

Vasily Astrov (wiiw)

Wirtschaftswachstum in den MOEL zunehmend durch heimische Nachfrage getragen

Die Konjunkturbelebung in der EU 15 trug 2006 zu einer Beschleunigung des Wirtschaftswachstums in den MOEL bei. Während in den neuen EU-Ländern in Mitteleuropa der Außenhandel kräftig wuchs und eine weitere Aufwertung bewirkte, geht die Dynamik in den meisten anderen MOEL vor allem auf die hohe Verschuldungsbereitschaft der privaten Haushalte zurück. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt entspannte sich in den neuen EU-Ländern weiter, der Strukturwandel ist dort weitgehend abgeschlossen. In den Westbalkanländern verschlechterte sich die Situation jedoch zum Teil sogar. Die Performance der russischen Wirtschaft hat sich von der Entwicklung der Weltmarktpreise für Energie weitgehend entkoppelt; in der Ukraine schwankt das Wachstum dagegen erheblich und nicht zuletzt durch politische Faktoren bedingt.

Der vorliegende Bericht wurde im Wiener Institut für internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw) erstellt. • Begutachtung: Peter Havlik, Hermine Vidovic • Wissenschaftliche Assistenz: Beate Muck, Hana Rusková, Monika Schwarzpappel • E-Mail-Adresse: gastrov@wiiw.ac.at

2006 verstärkte sich das Wirtschaftswachstum in fast allen neuen EU-Ländern merklich (Übersicht 1). In Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien und Ungarn war die Wachstumsrate im Durchschnitt mit 6,3% um 1,6 Prozentpunkte höher als im Vorjahr. Der Vorsprung gegenüber der EU 15 (+2,8%, +1,3 Prozentpunkte gegenüber 2005) betrug wie 2005 deutlich mehr als 3 Prozentpunkte; die neuen EU-Länder trugen somit erneut positiv zur gesamteuropäischen Konjunktur bei und verzeichneten eine reale Konvergenz zur EU 15. Die Wachstumsbeschleunigung war zum Teil auch auf die Konjunkturbelebung in der EU 15 zurückzuführen, die der wichtigste Handelspartner für die neuen EU-Länder ist.

Die mit Abstand höchsten Wachstumsraten verzeichneten erneut Estland und Lettland (über +11%); dafür war vor allem der durch die rasch expandierende Kreditvergabe stimulierte Konsumboom bestimmend. In Rumänien verstärkte sich das Wirtschaftswachstum sogar um mehr als 3 Prozentpunkte. Die Beschleunigung um mehr als 2 Prozentpunkte in der Slowakei war in erster Linie auf die Inbetriebnahme der mit ausländischen Direktinvestitionen finanzierten Autowerke zurückzuführen.

Unter den neuen EU-Ländern zog das Wachstum lediglich in Tschechien, Ungarn, Litauen und Bulgarien nicht an oder ließ geringfügig nach. In Ungarn kühlte es sich nur leicht ab, obwohl die Regierung Mitte 2006 einen restriktiven fiskalpolitischen Kurs einschlug, um die gravierenden makroökonomischen Ungleichgewichte zu korrigieren; für das Jahr 2007 rechnet das wiiw mit einer merklichen Verlangsamung der Expansion.

Im Gegensatz dazu war in manchen Ländern des Westbalkans eine leichte Abkühlung zu beobachten, die großteils auf landspezifische Faktoren zurückzuführen war, wie z. B. auf den anhaltenden Engpass in der Energieversorgung in Albanien. Gleichzeitig verzeichneten Kroatien und Montenegro ein etwas höheres Wachstum als im Vorjahr. Vor allem in Montenegro wird die Expansion weitgehend durch die Zunahme der ausländischen Direktinvestitionen getragen. Neben dem Zufluss an Investitionskapital aus dem Ausland haben dort sowie in Kroatien auch die heimischen Investitionen in Infrastruktur und Tourismus große Bedeutung. In manchen dieser Län-

Konjunkturerholung in der EU 15 fördert Wachstum in neuen EU-Ländern

Die Konjunkturbelebung in der EU 15 wirkte sich positiv auf die Wirtschaftsentwicklung in den neuen EU-Ländern aus. Dagegen war die Expansion in den meisten anderen MOEL überwiegend auf heimische Nachfragefaktoren angewiesen und folgte weitgehend dem bisherigen Wachstumspfad.

der (etwa in Bosnien-Herzegowina) ist allerdings die Datenqualität immer noch mangelhaft, sodass geringfügige Schwankungen mit Vorsicht zu interpretieren sind.

Der boomende (vor allem private) Konsum, aber auch die Investitionen bleiben die treibende Kraft des Wachstums in der ganzen Region. Nach wie vor spielen für die Wirtschaftsentwicklung dieser Länder die regionale Stabilität und die EU-Beitritts-perspektiven eine entscheidende Rolle. Die Stabilität hat sich allgemein weiter gefestigt, der jüngste Fortschritt der Balkanländer in der EU-Integration war aber eher gering.

Übersicht 1: Prognose für 2007 und 2008

	Bruttoinlandsprodukt, real				Verbraucherpreise ¹⁾				Arbeitslosenquote ²⁾				Leistungsbilanzsaldo ³⁾			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
	Veränderung gegen das Vorjahr in %								In %				In % des BIP			
10 neue EU-Länder	+ 4,7	+ 6,3	+ 5,6	+ 5,2	+ 3,6	+ 3,2	+ 3,6	+ 3,3	11,9	10,0	9,5	9,1	- 4,7	- 5,9	- 5,8	- 5,3
Tschechien	+ 6,1	+ 6,1	+ 5,3	+ 5	+ 1,9	+ 2,5	+ 2,5	+ 3	7,9	7,1	6,7	6,5	- 2,6	- 4,2	- 4,4	- 4,4
Ungarn	+ 4,2	+ 3,9	+ 2,7	+ 3,1	+ 3,6	+ 3,9	+ 6,5	+ 3,5	7,2	7,5	7,9	7,8	- 6,9	- 5,8	- 4,6	- 3,8
Polen	+ 3,5	+ 5,8	+ 5,4	+ 5	+ 2,1	+ 1,0	+ 1,8	+ 2	17,8	13,9	13,5	13,0	- 1,7	- 2,3	- 2,2	- 2,2
Slowakei	+ 6,0	+ 8,3	+ 7,5	+ 7	+ 2,7	+ 4,5	+ 3	+ 2	16,2	13,3	12	11	- 8,6	- 8,3	- 5,8	- 5,1
Slowenien	+ 4,0	+ 5,2	+ 4,5	+ 4,4	+ 2,5	+ 2,5	+ 2,6	+ 2,3	6,6	6,0	6	6	- 2,0	- 2,5	- 2,2	- 1,5
Estland	+10,5	+11,4	+ 9,5	+ 8,4	+ 4,1	+ 4,4	+ 5	+ 5	7,9	5,9	5	4,5	-10,5	-14,8	-12,5	-11,2
Lettland	+10,6	+11,9	+ 8,9	+ 8	+ 6,7	+ 6,8	+ 6,5	+ 6	8,7	6,8	6	5,5	-12,6	-21,1	-18,4	-15,8
Litauen	+ 7,6	+ 7,5	+ 7	+ 6,5	+ 2,7	+ 3,8	+ 4,5	+ 4,5	8,3	5,6	4,5	4	- 7,2	-10,8	-10,5	- 9,7
Bulgarien	+ 6,2	+ 6,1	+ 6	+ 5,5	+ 5,0	+ 7,3	+ 5	+ 5	10,1	9,0	8	7	-12,0	-15,8	-13,3	-12,9
Rumänien	+ 4,1	+ 7,7	+ 6,5	+ 6	+ 9,0	+ 6,6	+ 6	+ 6	7,1	7,2	7	7	- 8,7	-10,3	-12,2	-10,6
EU 15	+ 1,5	+ 2,8	+ 2,2	+ 2,3	+ 2,1	+ 2,2	.	.	7,9	7,4	7,2	6,9	- 0,12	- 0,67	.	.
EU 25	+ 1,8	+ 3,1	+ 2,5	+ 2,6	+ 2,1	+ 2,2	+ 1,9	+ 1,9	8,7	7,9	7,6	7,3	- 0,31	- 0,88	.	.
EU 27	+ 1,8	+ 3,2	+ 2,6	+ 2,6	+ 2,3	+ 2,3	+ 2,0	+ 2,0	8,7	7,9	7,6	7,3	- 0,39	- 1,00	.	.
Kroatien	+ 4,3	+ 4,8	+ 4,6	+ 4,5	+ 3,3	+ 3,2	+ 3	+ 2,9	12,7	11,5	11	10,5	- 6,3	- 7,6	- 7,7	- 7,1
Mazedonien	+ 3,8	+ 3,2	+ 4	+ 4	+ 0,5	+ 3,2	+ 3	+ 3	37,3	36,0	35	35	- 1,4	- 0,4	- 1,9	- 1,8
Albanien	+ 5,6	+ 4,9	+ 5	+ 5,5	+ 2,4	+ 2,4	+ 2	+ 2	14,2	13,9	14	14	- 7,4	- 7,6	- 8,3	- 6,4
Bosnien und Herzegowina	+ 5,5	+ 5,3	+ 5,7	+ 5,5	+ 2,9	+ 7,4	+ 4	+ 2	44,2	31,1	30	30	-21,3	-11,5	-11,0	- 9,3
Montenegro	+ 4,3	+ 4,5	+ 5	+ 5	+ 2,3	+ 3,0	+ 3	+ 3	30,3	30	30	30	- 9,1	-32,3	-15	-15
Serbien	+ 6,2	+ 5,8	+ 5	+ 5	+16,2	+11,6	+10	+10	20,8	20,9	22	22	- 8,5	-11,4	-10	-10
Russland	+ 6,4	+ 6,7	+ 6,0	+ 5,6	+12,5	+ 9,8	+ 8	+ 7	7,2	7,2	7	6,5	+11,0	+ 9,6	+ 6,5	+ 5,2
Ukraine	+ 2,6	+ 7,1	+ 6	+ 5,5	+13,5	+ 9,1	+10	+ 8	7,2	6,8	6,5	6,4	+ 3,1	- 1,5	- 2,4	- 2,9

Q: Nationale Statistiken; Europäische Kommission, "Economic Forecasts Autumn 2006". 2006: vorläufige Zahlen, 2007 und 2008: Prognose des wiw (EU 15, EU 25 und EU 27 laut Europäischer Kommission). - ¹⁾ Bosnien und Herzegowina, Mazedonien: Einzelhandelspreise. - ²⁾ Gemäß Labour-Force-Konzept (Mikrozensus), Jahresdurchschnitt. Albanien, Bosnien und Herzegowina: registrierte Arbeitslose, Jahresendstand. - ³⁾ 10 neue EU-Länder, EU 15, EU 25 und EU 27: einschließlich der Leistungsbilanzflüsse innerhalb der Region.

In Russland war die Wirtschaftsperspektive vor allem deswegen ermutigend, weil sich das Wachstum von der Entwicklung der Weltmarktpreise für Energie weitgehend entkoppelt hat und nun rund 6% beträgt. Dies ist nicht zuletzt dem Rohölstabilisierungsfonds zu verdanken, der seit 2004 die Mehreinnahmen des Staates aus den Erdölexporten auf einem Sonderkonto bei der russischen Zentralbank akkumuliert.

Die ukrainische Wirtschaft unterliegt jedoch erheblichen Wachstumsschwankungen, die nicht zuletzt durch politische Faktoren bedingt sind. Nach dem Einbruch im Jahr 2005 wurde 2006 ein beträchtliches Wachstum verzeichnet. Dies war einerseits einer merklichen Verbesserung des Investitionsklimas nach dem Regierungswechsel Mitte des Jahres, andererseits aber auch der guten Weltkonjunktur für Metalle zuzuschreiben.

In allen neuen EU-Ländern hat das Bruttoinlandsprodukt 2006 sein Niveau vor der Transformation bereits überschritten. Trotz der hohen Dynamik sind diese Länder aber immer noch wesentlich ärmer als die EU 15: Ihr BIP pro Kopf betrug 2006 (zu Kaufkraftparitäten) nur 53% des Durchschnitts der EU 25 (Übersicht 2). Für die reichsten neuen EU-Länder Slowenien (84% des Durchschnitts der EU 25) und Tschechien (76%) übersteigt diese Kennzahl bereits jene für Portugal (70%), das ärmste Land der EU 15, während Bulgarien und Rumänien mit 35% bis 36% des Durchschnitts der EU 25 die ärmsten EU-Länder sind. Die anderen MOEL, die der EU (noch) nicht beigetreten sind, sind allerdings (mit Ausnahme Kroatiens und Russlands) noch ärmer.

Übersicht 2: BIP und Preisniveau 2006 im internationalen Vergleich

	Zu laufenden Wechselkursen Mrd. €	Bruttoinlandsprodukt Zu Kaufkraftparitäten		Real	Preisniveau Relativ zur EU 25
			Pro Kopf, EU 25 = 100	2000 = 100	Kaufkraft- paritäten je Wechselkurse
10 neue EU-Länder	721	1306	53	130	55
Tschechien	113	192	76	127	59
Ungarn	89	157	63	128	57
Polen	270	482	51	123	56
Slowakei	44	80	60	136	55
Slowenien	30	42	84	125	72
Estland	13	22	66	170	60
Lettland	16	30	53	166	53
Litauen	24	46	55	156	52
Bulgarien	25	67	35	135	38
Rumänien	97	190	36	142	51
Kroatien	34	54	50	131	63
Mazedonien	5	13	26	110	38
Albanien	7	15	19	139	49
Bosnien und Herzegowina	11	25	27	134	45
Montenegro	2	4	24	118	47
Serbien	25	54	29	136	47
Russland	786	1417	41	144	55
Ukraine	85	322	28	155	26
EU 25	10.786	10.786	100	112	100
EU 15	10.772	10.322	108	111	104
Deutschland	2.303	2.225	110	106	104
Österreich	256	250	123	111	103
Griechenland	195	231	85	129	84
Portugal	153	182	70	105	84
Spanien	977	1.055	98	122	93
USA	10.583	11.014	150	116	96
Japan	3.504	3.455	110	109	101

Q: wiiw, Eurostat.

Auf dem Arbeitsmarkt der MOEL waren 2006 wie schon im Vorjahr divergierende Trends zu beobachten (Übersicht 1). So entspannte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt aller neuen osteuropäischen EU-Länder weiter. Vor allem in jenen Ländern, in denen die Arbeitslosigkeit in den letzten Jahren sehr hoch war, ging die Arbeitslosenquote merklich zurück – in der Slowakei etwa um 3 Prozentpunkte und in Polen um fast 4 Prozentpunkte. Sie ist jedoch in beiden Ländern nach wie vor zweistellig und damit die höchste der EU. Die Ausnahme von diesem allgemeinen Trend ist Ungarn, wo das Wirtschaftswachstum durch die Kürzung der öffentlichen Ausgaben gebremst wird und die Arbeitslosigkeit zunimmt.

Die Verringerung der Arbeitslosenquote ging vor allem auf den Anstieg der Beschäftigung zurück. Diese Entwicklung unterscheidet sich deutlich von der Vergangenheit, als das Wirtschaftswachstum primär auf Effizienz- und Produktivitätssteigerungen beruhte und keine zusätzlichen Arbeitskräfte benötigt wurden. Das Potential an arbeitssparenden Effizienzverbesserungen dürfte demnach in diesen Ländern weitgehend ausgeschöpft sein, sodass das hohe Wachstum nun verstärkt durch vermehrten Einsatz von Arbeitskräften erzielt wird.

In mehreren Ländern, insbesondere in Polen, Estland und Litauen, sind in bestimmten Berufen und Regionen bereits erste Anzeichen von Arbeitskräftemangel zu beobachten, der mittelfristig das Wirtschaftswachstum beeinträchtigen könnte. In Polen und Litauen ist dies nicht zuletzt auch auf eine Abwanderung in die EU 15 zurückzuführen, die seit dem EU-Beitritt dieser Länder im Jahr 2004 einfacher ist. Die Migrationsströme aus den neuen EU-Ländern in die EU 15 haben die meisten Prognosen übertroffen, insbesondere in jenen Ländern, die ihren Arbeitsmarkt sofort für Arbeits-

Nachhaltige Entspannung auf dem Arbeitsmarkt

Während sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt in den neuen EU-Ländern weiter entspannte, hatten die ersten Restrukturierungsmaßnahmen in der Industrie der westlichen Westbalkanländer Entlassungen und zum Teil einen Anstieg der Arbeitslosigkeit zur Folge.

kräfte aus den neuen EU-Ländern öffneten: Großbritannien und Irland¹⁾). In diesen beiden Ländern hatten die unerwartet hohen Zuwanderungsströme jedoch allgemein positive Auswirkungen auf die Wirtschaftsentwicklung. Diese Erfahrungen trugen u. a. dazu bei, dass fünf weitere Länder der EU 15 (Finnland, Griechenland, Italien, Portugal und Spanien) den Arbeitsmarkt im Mai 2007 für die 2004 beigetretenen Länder vollständig und die meisten anderen Länder der EU 15 teilweise liberalisiert haben. Lediglich in Deutschland und Österreich gelten nach wie vor strenge Arbeitsmarktregelungen, die jedenfalls bis 2009 in Kraft bleiben und bis 2011 verlängert werden können. Für die zwei neuen – und wesentlich ärmeren – EU-Länder Bulgarien und Rumänien bleiben die Arbeitsmarktrestriktionen in der EU jedoch sehr scharf (mit Ausnahme Schwedens, Finnlands und der 2004 beigetretenen neuen EU-Länder). Arbeitskräfte aus diesen beiden Ländern arbeiten jedoch bereits in vielen (insbesondere südlichen) EU-Ländern, und zwar oft illegal.

Übersicht 3: Bruttoindustrieproduktion

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2005 1990 = 100	2006 2000 = 100
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real								
10 neue EU-Länder ¹⁾	+ 2,9	+ 6,8	+ 9,4	+ 4,7	+ 9,5	+ 7,6	+ 7,3	148,8	143,7
Tschechien	+ 1,9	+ 5,5	+ 9,6	+ 6,7	+ 9,7	+ 8	+ 8	119,5	147,2
Ungarn	+ 2,8	+ 6,4	+ 7,4	+ 7,0	+ 10,1	+ 8	+ 9	216,8	143,2
Polen ²⁾	+ 1,1	+ 8,3	+ 12,6	+ 3,7	+ 11,3	+ 8	+ 7	244,9	143,2
Slowakei	+ 6,7	+ 5,3	+ 4,2	+ 3,6	+ 9,9	+ 12	+ 10	133,5	143,4
Slowenien	+ 2,4	+ 1,4	+ 4,8	+ 3,3	+ 6,5	+ 5	+ 4,5	110,4	123,2
Estland	+ 8,2	+ 10,9	+ 10,5	+ 9,2	+ 7,0	+ 6,5	+ 6	110,1	168,7
Lettland	+ 8,4	+ 9,1	+ 6,0	+ 5,6	+ 4,0	+ 4	+ 4	70,6	150,4
Litauen ²⁾	+ 3,1	+ 16,1	+ 10,8	+ 7,1	+ 7,3	+ 7	+ 6,5	68,2	176,8
Bulgarien	+ 6,5	+ 14,1	+ 13,8	+ 8,4	+ 5,8	+ 5	+ 6	85,4	161,1
Rumänien	+ 4,3	+ 3,1	+ 5,3	+ 2,0	+ 7,1	+ 6	+ 6	82,2	134,0
Kroatien ³⁾	+ 5,4	+ 4,1	+ 3,7	+ 5,1	+ 4,5	+ 4,4	+ 4,5	85,0	132,5
Mazedonien ⁴⁾	- 4,8	+ 4,1	- 2,2	+ 7,1	+ 2,5	+ 5	+ 5	54,6	103,3
Albanien ⁵⁾	- 5,1	+ 29,0	+ 14,1	+ 1,3	+ 1,5	+ 2	+ 3	54,5	152,4
Bosnien und Herzegowina ⁶⁾	+ 5,7	+ 5,1	+ 12,1	+ 10,8	+ 11,5	+ 11	+ 11	.	161,4
Montenegro ⁷⁾	+ 0,6	+ 2,4	+ 13,8	- 1,9	+ 1,0	+ 3	+ 3	.	115,4
Serbien	+ 1,8	- 3,0	+ 7,1	+ 0,8	+ 4,7	+ 5	+ 5	.	111,7
Russland	+ 3,1	+ 8,9	+ 8,3	+ 4,0	+ 3,9	+ 4	+ 3,5	77,3	135,2
Ukraine	+ 7,0	+ 15,8	+ 12,5	+ 3,1	+ 6,2	+ 5	+ 4,5	100,9	174,4

Q: Nationale Statistiken; 2006: vorläufige Zahlen, 2007 und 2008: Prognose des wiw. – ¹⁾ Schätzung des wiw. – ²⁾ Umsätze. – ³⁾ Unternehmen mit mehr als 20 Beschäftigten – ⁴⁾ Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten. – ⁵⁾ Auf Wertschöpfungsbasis. – ⁶⁾ wiw-Schätzung; Föderation Bosnien und Herzegowina sowie Republika Srpska: gewichtet. – ⁷⁾ Ohne Kleinunternehmen und Rüstungsproduktion.

Im Gegensatz zu den neuen EU-Ländern ist die Lage auf dem Arbeitsmarkt in den Westbalkanländern sehr ungünstig. Ähnlich wie in den neuen EU-Ländern einige Jahre zuvor wird dort die Ausweitung der Industrieproduktion vor allem durch Produktivitätsfortschritte ermöglicht. In der Folge sinkt oft die Industriebeschäftigung; der in der Regel expandierende Dienstleistungssektor kann diese Entwicklung jedoch nur teilweise kompensieren. Die gesamte Beschäftigung stagniert oder geht sogar zurück (wie in Serbien). So lag 2006 die Arbeitslosenquote in Mazedonien, Montenegro und Bosnien-Herzegowina erneut bei 30% oder sogar darüber. In vielen Ländern des Balkans bleibt die Abhängigkeit von insbesondere privaten Transfers aus dem Ausland ein ernstes Problem, während die eigenen Produktionskapazitäten nach wie vor unzureichend sind (in erster Linie Albanien und Kosovo, aber auch z. B. Moldawien und die Westukraine). Die jüngsten Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte zogen in den Ländern des Westbalkans Entlassungen im öffentlichen Sektor nach sich und erhöhten so ebenfalls die Arbeitslosigkeit. Angesichts der bevorstehenden Umstrukturierung und des vermehrten Einsatzes von arbeitsparenden

¹⁾ Schweden gewährte den Arbeitskräften aus den neuen EU-Ländern zwar ebenfalls sofort freien Zugang zum Arbeitsmarkt, zieht aber wesentlich weniger Arbeitsmigranten an, vor allem weil der Arbeitsmarkt stark reglementiert ist. Sprachprobleme dürften ein weiterer Grund für diese Entwicklung sein.

Technologien ist kaum mit einer baldigen Verbesserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt dieser Länder zu rechnen.

Die steigende Präsenz ausländischer Banken (vor allem im Baltikum, in Südosteuropa und der Ukraine), der einfache Zugang ihrer Niederlassungen zu den Finanzmitteln der Muttergesellschaften sowie die Verschärfung des Wettbewerbs im Bankensektor schlagen sich häufig in einem niedrigen Zinsniveau und in der Folge in einem Kreditboom nieder. Kreditnehmer sind insbesondere die privaten Haushalte, die so ihren Konsum sowie Investitionen in Immobilien finanzieren: Die Konsumausgaben der Haushalte steigen oft viel schneller als ihre Einkommen. Das Haushaltskreditvolumen erhöhte sich, gemessen am BIP, teils rasant und ist in vielen Ländern gemessen an ihrem Entwicklungsniveau ungewöhnlich hoch (Bulgarien 23% des BIP, Estland 38%). Auch das System weitgehend fester Wechselkurse, das sich in vielen dieser Länder etabliert hat, trägt zu der kräftigen Kreditexpansion bei; solange die Wechselkursfixierung glaubwürdig ist, entfällt für die Gläubiger das Wechselkursrisiko.

Der Konsumboom fördert zwar einerseits das Wirtschaftswachstum, birgt aber gleichzeitig die Gefahr einer Überhitzung. In allen hier betrachteten MOEL (mit Ausnahme Ungarns) trug der private Konsum 2006 entscheidend zum BIP-Wachstum bei (Übersicht 4); davon profitierten in erster Linie der Dienstleistungssektor und die Bauwirtschaft. Gleichzeitig schlägt sich der Konsumboom teilweise in einer Zunahme der Importe nieder und verschlechtert somit die zum Teil höchst defizitäre Leistungsbilanz zusätzlich (siehe dazu weiter unten). Darüber hinaus zieht eine rasante Kreditexpansion in der Regel eine generelle Abnahme der Kreditqualität nach sich. Bei einem Konjunkturreinbruch würde die Zahl der nicht zurückgezahlten Kredite steigen und die finanzielle Stabilität des Bankensystems in Frage stellen. Dies gilt selbst für jene Länder, in denen eine Währungs Krise aufgrund des Wechselkurssystems unwahrscheinlich ist (z. B. Estland, Litauen oder Bulgarien aufgrund der Currency Boards). Schließlich löst der Kreditboom zunehmend spekulative Blasen auf den Vermögens- und vor allem auf den Immobilienmärkten aus. Die Immobilienpreise zogen kürzlich kräftig an, insbesondere an der Adriaküste Kroatiens und Montenegros, aber auch in den baltischen Hauptstädten und in Kiew, und haben mittlerweile das westeuropäische Niveau erreicht. Gemessen am Entwicklungsniveau dieser Länder erscheinen sie überhört.

Die Risiken des Konsumbooms stellen die Wirtschaftspolitik dieser Länder vor eine Herausforderung. Dabei setzt das System fester Wechselkurse einer aktiven Geldpolitik, die die unerwünschten Folgen des enormen Kreditwachstums eindämmen könnte, enge Grenzen. Die voranschreitende Integration in die internationalen Kapitalmärkte und die zunehmende Kapitalmarktöffnung machen die heimische Geldpolitik umso schwieriger, weil die Auswirkungen von Änderungen der Leitzinssätze auf die heimische Geldmenge weitgehend durch Zu- und Abflüsse ausländischen Kapitals nivelliert werden. Aus diesem Grund greifen die Zentralbanken mancher Länder auf andere Instrumente der geldpolitischen Steuerung zurück, wie z. B. einen Mindestreservesatz von 60% für Deviseneinlagen in Serbien oder eine Beschränkung der Ausweitung der Bankkredite auf 12% p. a. in Kroatien. Solche Instrumente sind aber erfahrungsgemäß zumindest mittelfristig wenig wirksam. Die direkte Verschuldung der Unternehmen im Ausland ist zudem wesentlich schwieriger zu steuern. Ein zusätzliches Hindernis für eine aktive Geldpolitik entsteht vor allem in den Westbalkanländern dadurch, dass die Ersparnisse und sogar der Zahlungsverkehr nach wie vor größtenteils in ausländischer Währung (insbesondere in Euro) abgewickelt werden.

Vor diesem Hintergrund dürfte sich der Einsatz restriktiver fiskalpolitischer Instrumente als wirksamer erweisen. Viele dieser Länder erzielen allerdings bereits einen Budgetüberschuss oder nur ein geringes Defizit (Übersicht 5). Dies ist die Folge der vom IWF konzipierten Budgetkonsolidierungsprogramme, in erster Linie in den Currency-Board-Ländern.

Weniger günstig ist die Lage der öffentlichen Finanzen in einigen neuen EU-Ländern in Mitteleuropa; darin liegt eines der Hindernisse für eine baldige Übernahme der gemeinsamen Währung. Die Entwicklung der Privatverschuldung gibt hier aber we-

Starke Zunahme der privaten Verschuldung stimuliert Konsum

Die zunehmende Präsenz ausländischer Banken, vor allem in den baltischen und südosteuropäischen Ländern sowie in der Ukraine, hatte eine rasche Zunahme der privaten Verschuldung zur Folge. Dem Einsatz geldpolitischer Instrumente, die mögliche unerwünschte Entwicklungen des Kreditbooms eindämmen könnten, sind enge Grenzen gesetzt, während die öffentlichen Finanzen vieler dieser Länder bereits weitgehend ausgeglichen sind.

niger Anlass zur Sorge, weil die Konsumexpansion durch einen Anstieg von Beschäftigung und Löhnen (und weniger durch Kreditaufnahmen) gestützt wird.

Übersicht 4: Beiträge zum BIP-Wachstum

Verwendungsseite

	Konsumausgaben Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten	Bruttoanlageinvestitionen	Außenbeitrag	BIP, real Veränderung gegen das Vorjahr in %	Konsumausgaben Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten	Bruttoanlageinvestitionen	Außenbeitrag	BIP, real Veränderung gegen das Vorjahr in %
Tschechien					Ungarn			
2002	+ 2,6	+ 1,5	- 2,2	+ 1,9	+ 6,8	+ 2,5	- 2,0	+ 4,3
2003	+ 4,7	+ 0,1	- 0,9	+ 3,6	+ 5,8	+ 0,5	- 2,5	+ 4,1
2004	+ 0,6	+ 1,3	+ 1,3	+ 4,2	+ 2,2	+ 1,7	+ 0,5	+ 4,9
2005	+ 1,7	+ 0,3	+ 4,0	+ 6,1	+ 2,6	+ 1,3	+ 3,0	+ 4,2
2006	+ 2,3	+ 1,8	+ 0,7	+ 6,1	+ 0,3	- 0,4	+ 3,6	+ 3,9
Polen					Slowakei			
2002	+ 2,4	- 1,3	+ 0,5	+ 1,4	+ 4,0	+ 0,1	- 0,3	+ 4,1
2003	+ 2,1	+ 0,0	+ 1,1	+ 3,8	+ 0,9	- 0,6	+ 5,4	+ 4,2
2004	+ 3,3	+ 1,2	- 0,7	+ 5,3	+ 2,7	+ 1,3	- 0,9	+ 5,4
2005	+ 2,2	+ 1,2	+ 1,0	+ 3,5	+ 3,8	+ 4,4	- 2,6	+ 6,0
2006	+ 3,7	+ 3,1	- 0,2	+ 5,8	+ 4,3	+ 1,9	+ 1,5	+ 8,3
Slowenien					Estland			
2002	+ 1,4	+ 0,2	+ 1,0	+ 3,4	+ 6,5	+ 6,4	- 3,8	+ 8,0
2003	+ 2,2	+ 1,7	- 2,0	+ 2,7	+ 4,0	+ 2,1	- 3,1	+ 7,1
2004	+ 2,1	+ 1,9	- 0,6	+ 4,4	+ 4,3	+ 4,1	- 0,1	+ 8,1
2005	+ 2,3	+ 0,4	+ 2,0	+ 4,0	+ 4,7	+ 4,1	+ 3,1	+ 10,5
2006	+ 2,5	+ 2,8	- 0,2	+ 5,2	+ 9	+ 6,4	- 5,2	+ 11,4
Lettland					Litauen			
2002	+ 4,9	+ 3,4	- 0,1	+ 6,5	+ 4,2	+ 3,1	- 2,3	+ 6,9
2003	+ 5,4	+ 3,5	- 4,9	+ 7,2	+ 7,2	+ 4,1	- 4,4	+ 10,3
2004	+ 6,3	+ 7	- 5,5	+ 8,7	+ 9,1	+ 4,7	- 10,2	+ 7,3
2005	+ 7,6	+ 6,2	+ 1,0	+ 10,6	+ 7,4	+ 3,0	- 5,8	+ 7,6
2006	+ 8,6	+ 6,6	- 4,4	+ 11,9	+ 10,4	+ 3,8	- 6,6	+ 7,5
Bulgarien					Rumänien			
2002	+ 3,7	+ 1,6	+ 1,4	+ 4,5	+ 4,2	+ 1,6	+ 0,9	+ 5,1
2003	+ 5,1	+ 2,6	- 4,3	+ 5,0	+ 7,0	+ 1,8	- 3,9	+ 5,2
2004	+ 4,9	+ 2,7	- 2,7	+ 6,6	+ 8,8	+ 2,4	- 4,9	+ 8,5
2005	+ 4,7	+ 4,8	- 4,2	+ 6,2	+ 8,3	+ 2,8	- 4,9	+ 4,1
2006	+ 5,7	+ 4,2	- 5,9	+ 6,1	+ 10,3	+ 3,8	- 7,6	+ 7,7
Kroatien					Ukraine			
2002	+ 5,8	+ 3,1	- 6,7	+ 5,6	+ 3,8	+ 0,7	+ 2,5	+ 5,2
2003	+ 3,1	+ 6,0	- 1,8	+ 5,3	+ 7,6	+ 4,4	- 2,8	+ 9,6
2004	+ 2,9	+ 1,4	- 0,1	+ 4,3	+ 9,8	+ 4,4	+ 3,3	+ 12,1
2005	+ 2,3	+ 1,4	+ 0,1	+ 4,3	+ 7,4	- 0,1	- 7,8	+ 2,6
2006	+ 2,5	+ 3,2	- 1,1	+ 4,8	+ 8,8	+ 3,2	- 5,0	+ 7,1

Q: Eurostat, wiw-Berechnungen basierend auf nationalen Angaben.

**Außenhandel
expandiert weiter**

Der Außenhandel entwickelte sich 2006 in fast allen MOEL dynamisch (Übersicht 6), auf Euro-Basis stiegen die Güterexporte durchwegs mit zweistelligen Raten. Dies gilt nicht nur für die neuen EU-Länder, wo sich damit der Trend der letzten Jahre fortsetzte, sondern auch z. B. für die Westbalkanländer und die Ukraine. So verbesserte sich die Exportleistung von Kroatien, Serbien und Albanien erheblich, während Montenegro nach einem Rückgang im Jahr zuvor eine Steigerung um 15% verzeichnete.

Übersicht 5: Staatshaushalt

	2002	2003	2004 In % des BIP	2005	2006
<i>Finanzierungssaldo des Staates</i>					
<i>Laut EU-Berechnungsmethode</i>					
Tschechien	- 6,8	- 6,6	- 2,9	- 3,5	- 2,9
Ungarn	- 8,9	- 7,2	- 6,4	- 7,8	- 9,2
Polen	- 5,0	- 6,3	- 5,7	- 4,3	- 4,0
Slowakei	- 7,7	- 2,8	- 2,4	- 2,8	- 3,4
Slowenien	- 2,5	- 2,8	- 2,3	- 1,5	- 1,4
Estland	0,4	2,0	2,3	2,3	3,8
Lettland	- 2,3	- 1,6	- 1,0	- 0,2	0,4
Litauen	- 1,9	- 1,3	- 1,5	- 0,5	- 0,3
Bulgarien	- 0,2	- 0,9	2,2	1,9	3,3
Rumänien	- 2,0	- 1,5	- 1,5	- 1,4	- 1,9
<i>Laut nationaler Berechnungsmethode</i>					
Albanien	- 6,0	- 4,9	- 5,1	- 3,4	- 3,2
Bosnien und Herzegowina	- 0,1	0,8	1,7	2,6	2
Kroatien	- 5	- 6,2	- 4,8	- 4,1	- 3,0
Mazedonien	- 5,0	- 1,1	0,0	0,3	- 0,6
Montenegro	- 2,8	- 3,1	- 2,1	- 1,8	2,0
Serbien	- 3,3	- 4,0	- 1,4	1,4	- 0,6
Russland		1,3	4,5	8,1	8,5
Ukraine	0,7	- 0,2	- 3,2	- 1,8	- 0,7
<i>Staatsverschuldung</i>					
<i>Laut EU-Berechnungsmethode</i>					
Tschechien	28,5	30,1	30,7	30,4	30,4
Ungarn	54,0	58,0	59,4	61,7	66,0
Polen	39,8	47,1	45,7	47,1	47,8
Slowakei	43,3	42,4	41,5	34,5	30,7
Slowenien	29,1	28,6	28,9	28,4	27,8
Estland	5,6	5,7	5,2	4,4	4,1
Lettland	13,5	14,4	14,5	12,0	10,0
Litauen	22,2	21,2	19,4	18,6	18,2
Bulgarien	54,0	45,9	37,9	29,2	22,8
Rumänien	23,8	21,5	18,8	15,8	12,4
<i>Laut nationaler Berechnungsmethode</i>					
Albanien	41,4	40,4	37,8	38,1	.
Bosnien und Herzegowina	34,8	30,6	28,1	31,7	.
Kroatien	50,7	51,2	52,0	52,7	52,0
Russland	37,0	28,6	21,7	14,9	.
Ukraine	33,5	29,0	24,7	17,7	15,2

Q: Eurostat, nationale Statistiken.

Die günstige Entwicklung in den neuen EU-Ländern ist im Wesentlichen zwei Faktoren zuzuschreiben: der Konjunkturerholung in der EU 15 (vor allem in Deutschland) und dem dank Zufluss von Investitionskapital aus dem Ausland erfolgreichen Strukturwandel in der Exportindustrie. Diese Länder positionieren sich zunehmend als führende Produzenten von Pkw, elektrischer und optischer Ausrüstung sowie Textilien (Bulgarien und Rumänien) für den europäischen Markt. Die Entwicklung der Lohnstückkosten verbesserte die Wettbewerbsfähigkeit aber nicht überall: In Polen, Rumänien und insbesondere Tschechien stiegen z. B. die Lohnstückkosten auf Euro-Basis (zum Teil geht dies aber auf eine Aufwertung zurück; siehe dazu weiter unten).

Auch die Westbalkanländer erzielten erste Erfolge in der Umstrukturierung der Exportindustrie, doch spiegelt die Dynamik ihrer Exporte in erster Linie die Normalisierung der Handelsbeziehungen nach der politischen Stabilisierung wider. Vor diesem Hintergrund ist die Gründung einer Freihandelszone im gesamten Westbalkan (CEFTA), die nach einigen Verzögerungen Mitte Mai 2007 in Kraft treten sollte, positiv zu werten. Für manche Länder wie z. B. Kosovo dürfte der Zugang zu den regionalen Märkten (insbesondere zum serbischen Markt) mittel- und langfristig entscheidend sein.

Russlands Export profitierte erneut von den unverändert hohen Energiepreisen, und auch das Exportwachstum der Ukraine beschleunigte sich dank der guten Weltkonjunktur für Metalle merklich.

Die Exporte der MOEL nahmen erneut kräftig zu. Unter den neuen EU-Ländern leistete der Außenhandel jedoch nur in den mitteleuropäischen Ländern einen positiven oder neutralen Beitrag zum BIP-Wachstum.

Übersicht 6: Außenhandel

Laut Zollstatistik

		2002	2003	2004	2005	2006	2005	2006
		Mio. €				Veränderung gegen das Vorjahr in %		
10 neue EU-Länder	Exporte	179.208	194.211	236.222	276.252	333.252	+ 17,0	+ 20,6
	Importe	214.966	229.574	273.250	314.342	382.058	+ 15,1	+ 21,5
	Exporte in % der Importe	83,4	84,6	86,4	87,9	87,2	.	.
Tschechien	Exporte	40.726	43.051	53.995	62.738	75.645	+ 16,2	+ 20,6
	Importe	43.025	45.243	54.824	61.441	74.078	+ 12,1	+ 20,6
	Exporte in % der Importe	94,7	95,2	98,5	102,1	102,1	.	.
Ungarn	Exporte	36.523	38.041	44.630	50.093	58.442	+ 12,2	+ 16,7
	Importe	39.939	42.189	48.550	52.996	60.418	+ 9,2	+ 14,0
	Exporte in % der Importe	91,4	90,2	91,9	94,5	96,7	.	.
Polen	Exporte	43.400	47.511	60.014	71.740	87.880	+ 19,5	+ 22,5
	Importe	58.307	60.288	71.812	81.530	100.371	+ 13,5	+ 23,1
	Exporte in % der Importe	74,4	78,8	83,6	88,0	87,6	.	.
Slowakei ¹⁾	Exporte	15.270	19.318	22.427	25.771	33.273	+ 15,8	+ 29,1
	Importe	17.517	19.923	23.686	27.748	35.733	+ 18,2	+ 28,8
	Exporte in % der Importe	87,2	97,0	94,7	92,9	93,1	.	.
Slowenien	Exporte	10.966	11.288	12.786	14.397	16.722	+ 12,6	+ 16,1
	Importe	11.578	12.242	14.146	15.804	18.260	+ 11,7	+ 15,5
	Exporte in % der Importe	94,7	92,2	90,4	91,1	91,6	.	.
Estland	Exporte	3.642	4.003	4.769	6.193	7.564	+ 29,9	+ 22,1
	Importe	5.080	5.716	6.703	8.164	10.170	+ 21,8	+ 24,6
	Exporte in % der Importe	71,7	70,0	71,1	75,9	74,4	.	.
Lettland	Exporte	2.418	2.560	3.204	4.110	4.610	+ 28,3	+ 12,2
	Importe	4.287	4.635	5.670	6.925	8.754	+ 22,1	+ 26,4
	Exporte in % der Importe	56,4	55,2	56,5	59,3	52,7	.	.
Litauen	Exporte	5.524	6.158	7.478	9.490	11.284	+ 26,9	+ 18,9
	Importe	7.941	8.526	9.958	12.498	15.153	+ 25,5	+ 21,2
	Exporte in % der Importe	69,6	72,2	75,1	75,9	74,5	.	.
Bulgarien	Exporte	6.063	6.668	7.985	9.466	11.983	+ 18,6	+ 26,6
	Importe	8.411	9.611	11.620	14.668	18.375	+ 26,2	+ 25,3
	Exporte in % der Importe	72,1	69,4	68,7	64,5	65,2	.	.
Rumänien	Exporte	14.675	15.614	18.935	22.255	25.851	+ 17,5	+ 16,2
	Importe	18.881	21.201	26.281	32.569	40.746	+ 23,9	+ 25,1
	Exporte in % der Importe	77,7	73,6	72,0	68,3	63,4	.	.
Kroatien	Exporte	5.187	5.468	6.453	7.065	8.253	+ 9,5	+ 16,8
	Importe	11.325	12.546	13.343	14.935	17.094	+ 11,9	+ 14,5
	Exporte in % der Importe	45,8	43,6	48,4	47,3	48,3	.	.
Mazedonien	Exporte	1.181	1.209	1.348	1.641	1.912	+ 21,7	+ 16,5
	Importe	2.111	2.039	2.358	2.595	2.997	+ 10,0	+ 15,5
	Exporte in % der Importe	55,9	59,3	57,2	63,2	63,8	.	.
Albanien	Exporte	359	396	487	530	631	+ 8,8	+ 19,2
	Importe	1.589	1.643	1.849	2.111	2.430	+ 14,2	+ 15,1
	Exporte in % der Importe	22,6	24,1	26,3	25,1	26,0	.	.
Bosnien und Herzegowina	Exporte	1.068	1.188	1.441	1.934	2.640	+ 34,2	+ 36,5
	Importe	4.115	4.253	4.758	5.715	5.823	+ 20,1	+ 1,9
	Exporte in % der Importe	26,0	27,9	30,3	33,8	45,3	.	.
Montenegro ²⁾	Exporte	210	271	452	434	500	- 3,9	+ 15
	Importe	593	630	869	940	1.180	+ 8,3	+ 25
	Exporte in % der Importe	35,4	43,0	52,1	46,2	42,4	.	.
Serbien	Exporte	2.193	2.441	2.853	3.617	5.092	+ 26,8	+ 40,8
	Importe	5.919	6.603	8.679	8.470	10.448	- 2,4	+ 23,3
	Exporte in % der Importe	37,0	37,0	32,9	42,7	48,7	.	.
Russland ³⁾	Exporte	112.934	118.185	146.113	194.095	240.074	+ 32,8	+ 23,7
	Importe	48.866	50.709	60.781	79.340	109.753	+ 30,5	+ 38,3
	Exporte in % der Importe	231,1	233,1	240,4	244,6	218,7	.	.
Ukraine	Exporte	19.004	20.397	26.274	27.513	30.557	+ 4,7	+ 11,1
	Importe	17.967	20.356	23.322	29.046	35.867	+ 24,5	+ 23,5
	Exporte in % der Importe	105,8	100,2	112,7	94,7	85,2	.	.

Q: Nationale Statistiken; 2006: vorläufige Zahlen. Intra-EU-Handel seit 2004 laut Intrastat. – ¹⁾ Seit 2005 ohne Exporte und Importe zum Zweck der Reparatur. – ²⁾ Seit 2004 einschließlich des Handels mit Serbien und Kosovo. – ³⁾ Einschließlich des nicht registrierten Handels (Schätzung).

In allen neuen EU-Ländern in Mitteleuropa stiegen die Güterexporte stärker (oder etwa gleich stark) wie die Güterimporte. Dies ist nur teilweise auf Preiseffekte zurückzuführen – die Exportpreise stiegen, während importierte Energie etwas billiger wurde. Preiseffekte wären in diesem Zusammenhang nicht unbedingt als rein monetäres Phänomen zu betrachten. So sind höhere Exportpreise für Industriegüter in der Regel durch ihre höhere Qualität gerechtfertigt und spiegeln somit auch eine reale Exportsteigerung wider. Der Außenhandel mit Gütern und Dienstleistungen leistet deshalb

in diesen Ländern einen positiven oder neutralen Beitrag zum realen Wirtschaftswachstum (Übersicht 4). Trotz der teils stürmischen Exportentwicklung in der gesamten Region erzielte Tschechien wie im Jahr zuvor als einziges neue EU-Land in Osteuropa einen Handelsüberschuss. Im Handel mit der EU erwirtschafteten auch Ungarn, die Slowakei und Polen stetig steigende Überschüsse.

Negativ war der Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum in Bulgarien, Rumänien sowie in den baltischen Ländern aufgrund des Importbooms. Das gilt auch für Russland und die Ukraine, deren Exportdynamik überwiegend auf Preiseffekte zurückzuführen war. In mehreren Ländern des Westbalkans fehlen weitgehend Statistiken über die BIP-Wachstumskomponenten. Die Güterexporte entwickelten sich zudem meist ähnlich wie die Güterimporte (auf Euro-Basis), sodass der reale Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum schwierig zu bestimmen ist. Positiv war er wahrscheinlich in Serbien und Bosnien-Herzegowina. Wegen des anfangs hohen Handelsbilanzdefizits dieser Länder war eine Verbesserung der Handelsbilanz (auf Euro-Basis) nur in Bosnien-Herzegowina zu beobachten.

Die Exportexpansion der neuen EU-Länder war um so beeindruckender, als die Währungen Tschechiens, der Slowakei und Polens gegenüber dem Euro nominell aufwerteten (Abbildung 1) und die Lohnstückkosten in der Industrie (auf Euro-Basis) fast durchwegs stiegen. Obwohl die Leistungsbilanz in diesen Ländern nach wie vor defizitär ist (Übersicht 7), hat die Aufwertung ihre Ursache eher in der Realwirtschaft und bedeutet somit kein Wachstumsrisiko. Auch wenn tendenziell mit einer weiteren Aufwertung zu rechnen ist, ist die Wahrscheinlichkeit größerer spekulativer Kapitalzuflüsse derzeit als gering einzuschätzen (trotz nach wie vor beträchtlicher Zuflüsse an ausländischen Direktinvestitionen; Übersichten 8 und 9). Entscheidend ist dafür das insgesamt niedrige Zinsniveau – eine Folge der seit Jahren herrschenden Preisstabilität und der niedrigen Inflationserwartungen. In Tschechien z. B. ist der Leitzinssatz schon seit Jahren niedriger als in der Eurozone. Die aktuelle Konstellation aus einer Aufwertungstendenz und einer kräftigen Exportexpansion bedeutet kein Risiko für die Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder, vielmehr ist die Aufwertung selbst Ausdruck einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

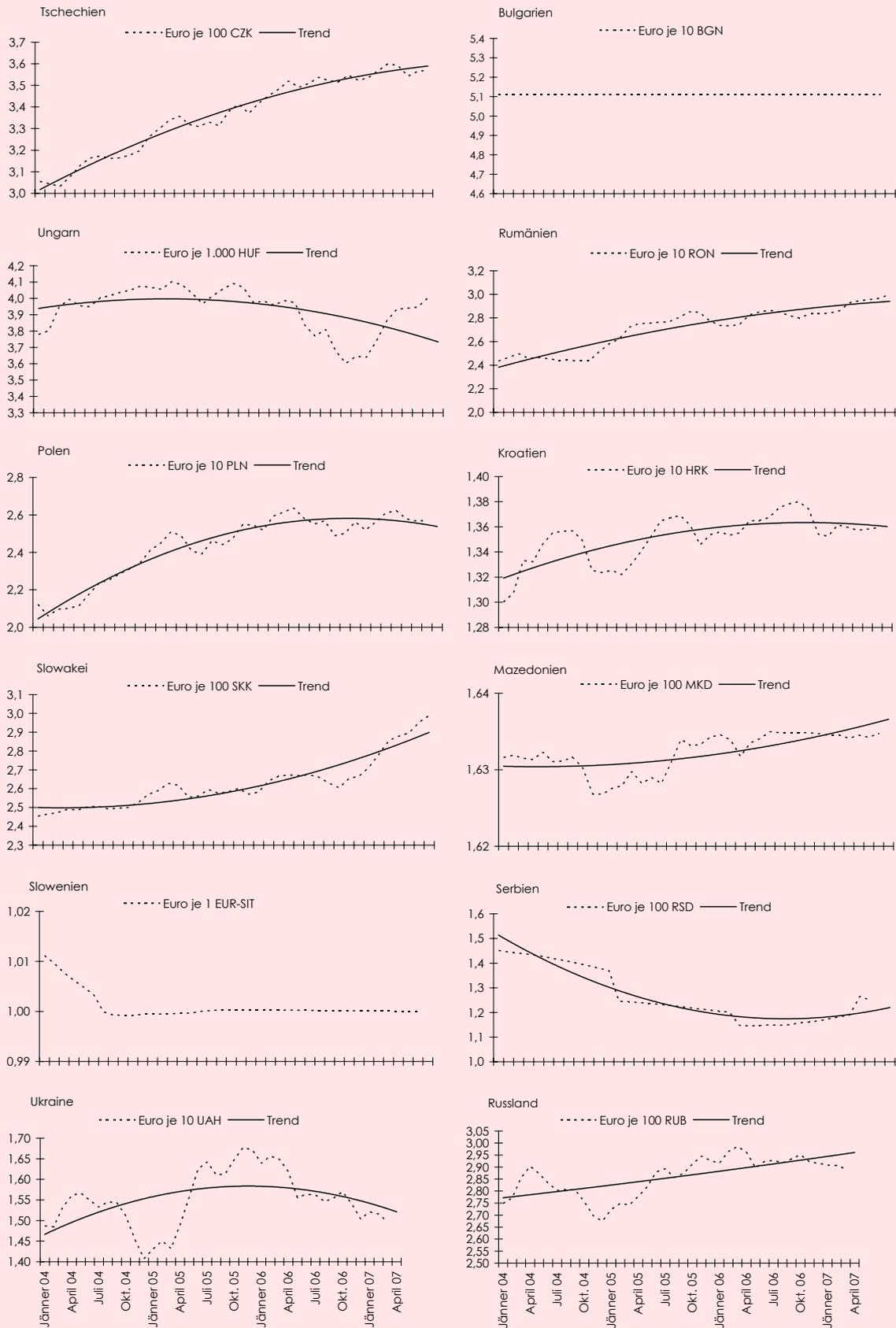
Neue EU-Länder: reale Aufwertung trotz Leistungsbilanzdefizit

Übersicht 7: Auslandsposition und Leistungsbilanz

	Bruttoauslandsverschuldung ¹⁾		Währungsreserven der Nationalbank ²⁾		Leistungsbilanz			
	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2007	2008
	Jahresendstand in Mrd. €		in Mrd. €		in Mrd. €			
Tschechien	39,4	44,3	25,1	23,9	- 2,6	- 4,7	- 5,4	- 6,0
Ungarn	66,2	82,1	15,7	16,3	- 6,1	- 5,2	- 4,7	- 4,2
Polen	112,1	126,7	34,5	35,2	- 4,1	- 6,3	- 6,1	- 6,7
Slowakei	22,7	24,4	13,1	10,1	- 3,3	- 3,6	- 3,0	- 3,0
Slowenien	19,6	23,7	6,8	5,3	- 0,5	- 0,8	- 0,7	- 0,5
Estland	9,5	12,5	1,6	2,1	- 1,2	- 1,9	- 1,9	- 2,0
Lettland	12,8	18,1	1,9	3,3	- 1,6	- 3,4	- 3,5	- 3,5
Litauen	10,5	13,5	3,1	4,3	- 1,5	- 2,6	- 2,9	- 3,0
Bulgarien	15,1	19,7	6,8	8,3	- 2,6	- 4,0	- 3,7	- 4,0
Rumänien	31,1	41,2	16,8	21,3	- 6,9	-10,0	-13,5	-13,0
Kroatien	25,5	29,0	7,4	8,7	- 2,0	- 2,6	- 2,8	- 2,8
Mazedonien	1,8	1,8	1,0	1,3	- 0,1	0,0	- 0,1	- 0,1
Albanien	1,4	1,5	1,2	1,4	- 0,5	- 0,6	- 0,7	- 0,6
Bosnien und Herzegowina	2,2	2,2	2,1	2,9	- 1,7	- 1,0	- 1,1	- 1,0
Montenegro	0,5	0,6	.	.	- 0,2	- 0,6	- 0,3	- 0,3
Serbien	13,1	14,9	4,8	8,8	- 1,8	- 2,9	- 2,9	- 3,2
Russland	216,6	255,9	148,1	244,2	67,4	75,8	60,0	55,0
Ukraine	33,5	41,2	16,2	16,6	2,0	- 1,3	- 2,5	- 3,5

Q: Nationale Statistiken; 2006: vorläufige Zahlen, 2007 und 2008: Prognose des wüw. – ¹⁾ Mazedonien: mittel- und langfristige Verschuldung; Bosnien und Herzegowina, Montenegro: öffentliche Auslandsverschuldung. – ²⁾ Ohne Gold; Währungsreserven, SZR und Reserveposition gegenüber dem IWF; Tschechien, Slowakei, Albanien: einschließlich Gold; Ungarn: Gesamtreserven.

Abbildung 1: Nominelle Wechselkurse



Q: wiiw-Monatsdatenbank basierend auf nationalen Statistiken.

Nur in Ungarn, dessen makroökonomische Situation jahrelang durch eine Kombination aus hohem Leistungsbilanz- und Budgetdefizit gekennzeichnet war, wertete die Währung im Laufe des Jahres 2006 infolge der spekulativen Kapitalabflüsse nominell ab. Die jüngst angekündigte Budgetkonsolidierung sowie der robuste Exportsektor dürften die makroökonomischen Ungleichgewichte aber auf ein nachhaltiges Niveau bringen. Auch für Ungarn ist deshalb tendenziell mit einer Aufwertung zu rechnen; sie stellt eine baldige Übernahme der gemeinsamen Währung in Frage.

Während die Aufwertung in Polen, Tschechien und der Slowakei vor allem als Zeichen der Stärkung ihrer internationalen Wettbewerbsfähigkeit zu interpretieren ist, ist sie im Baltikum und in Bulgarien zunehmend Folge einer "Überhitzung".

Übersicht 8: Zuflüsse an ausländischen Direktinvestitionen

Laut Zahlungsbilanz

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	Mio. €							
10 neue EU-Länder	24.508	22.685	26.226	15.051	30.869	37.387	41.505	38.300
Tschechien	5.404	6.296	9.012	1.863	4.007	9.374	4.752	5.000
Ungarn	2.998	4.391	3.185	1.888	3.633	6.099	4.874	4.000
Polen	10.334	6.372	4.371	4.067	10.292	7.703	11.093	12.000
Slowakei	2.089	1.768	4.397	1.914	2.441	1.694	3.324	3.000
Slowenien	149	412	1.722	271	665	445	264	400
Estland	425	603	307	822	776	2.349	1.282	1.300
Lettland	447	147	269	270	513	582	1.303	1.300
Litauen	412	499	772	160	623	826	1.426	1.300
Bulgarien	1.103	903	980	1.851	2.736	3.103	4.105	4.000
Rumänien	1.147	1.294	1.212	1.946	5.183	5.213	9.082	6.000
Kroatien	1.139	1.503	1.197	1.785	990	1.425	2.838	2.000
Mazedonien	189	493	83	84	126	80	279	200
Albanien	155	232	143	158	278	224	259	300
Bosnien und Herzegowina	159	133	282	338	534	421	338	400
Montenegro	.	5	76	44	53	393	644	600
Serbien ¹⁾	55	184	504	1.204	777	1.265	3.504	3.000
Russland	2.933	3.069	3.660	7.041	12.422	10.258	23.047	20.000
Ukraine	644	884	734	1.261	1.380	6.263	4.148	5.000
MOEL	29.781	29.187	32.905	26.964	47.430	57.716	76.561	69.800

Q: Nationalbanken der jeweiligen Länder, 2007: Prognose des wiw. – ¹⁾ Bis 2004: Direktinvestitionen netto.

In den anderen MOEL besteht ebenfalls – ungeachtet zum Teil hoher Leistungsbilanzdefizite – Druck zur Aufwertung, der allerdings überwiegend auf Kapitalzuflüsse zurückzuführen ist. In jenen Ländern, die eine Politik des festen Wechselkurses verfolgen (baltische Länder, Bulgarien), muss die Zentralbank also mit Devisenkäufen intervenieren; in der Regel hat dies eine heimische Geldmengenexpansion und Preissteigerungsdruck zur Folge. Die reale Aufwertung gegenüber dem Euro erfolgt dann über die positive Inflationsdifferenz gegenüber dem Ausland. Aufgrund der relativ hohen Inflationsrate (Übersicht 1) verfehlten etwa Estland und Litauen das Maastricht-Kriterium für den Eintritt in die Währungsunion, der zugleich mit Slowenien Anfang 2007 geplant war. In den baltischen Ländern und in Bulgarien geht die relativ hohe Inflationsrate zunehmend mit Anzeichen einer "Überhitzung" einher, die die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Exportindustrie beeinträchtigen könnte. Bislang wurden unerwünschte Wirkungen vor allem durch die kräftigen (durch ausländische Direktinvestitionen bedingte) Produktivitätszuwächse in Grenzen gehalten. In Lettland, das relativ geringe Zuflüsse an Investitionen aus dem Ausland verzeichnet, gerät die Exportindustrie bereits unter den Einfluss der "Überhitzung".

Slowenien, das bis zum Eintritt in den Wechselkursmechanismus II (2004) eine Politik der schrittweisen nominellen Abwertung gegenüber dem Euro betrieben hatte, trat im Jänner 2007 als erstes neues EU-Land in die Währungsunion ein. Die Preise sind derzeit stabil, doch bleibt abzuwarten, wieweit die slowenische Wirtschaft unter dem Wettbewerbsdruck der anderen EU-Länder mittel- und langfristig bestehen kann, ohne wie in den Jahren zuvor auf eine Abwertungspolitik zurückgreifen zu können.

Übersicht 9: Bestand an ausländischen Direktinvestitionen

Laut internationaler Vermögensposition

	2000	2001	2002	2003 Mio. €	2004	2005	2006
10 neue EU-Länder	109.900	138.744	151.274	161.386	205.287	252.257	308.291
Tschechien	23.323	30.717	36.884	35.852	42.035	51.424	58.813
Ungarn	24.578	31.045	34.575	38.329	45.881	52.299	62.096
Polen	36.792	46.686	46.139	45.896	63.318	75.778	90.000
Slowakei	5.112	6.327	8.185	9.504	11.281	13.333	18.000
Slowenien	3.110	2.940	3.948	5.047	5.580	5.980	6.300
Estland	2.843	3.573	4.035	5.553	7.379	10.748	12.390
Lettland	2.241	2.648	2.679	2.630	3.315	4.213	5.745
Litauen	2.509	3.023	3.818	3.968	4.690	6.921	8.333
Bulgarien	2.426	3.129	3.530	4.946	6.769	9.674	15.723
Rumänien	6.966	8.656	7.482	9.662	15.040	21.885	30.891
Kroatien	3.776	4.414	5.791	6.790	9.075	12.277	20.333
Mazedonien	580	1.039	1.161	1.292	1.610	1.769	2.100
Albanien	519	751	902	1.060	1.329	1.539	1.900
Bosnien und Herzegowina	384	517	799	1.388	1.887	2.253	2.600
Montenegro	.	5	81	125	178	570	1.215
Serbien ¹⁾	914	1.098	1.602	2.806	3.583	4.830	8.317
Russland	34.693	60.211	68.046	77.371	89.753	142.250	165.000
Ukraine	4.164	5.448	5.709	6.055	7.061	14.639	17.000
MOEL	154.930	212.226	235.364	258.273	319.762	432.384	526.755

Q: Nationalbanken der jeweiligen Länder. Albanien, Montenegro, bis 2002 auch Bosnien und Herzegowina: kumulierte Direktinvestitionen; 2006 teilweise wiiv-Schätzung. – ¹⁾ Kumulierte Nettodirektinvestitionen.

EU-Integration der Westbalkanländer schleppend

Bulgarien und Rumänien traten Anfang 2007 als erste Länder Südosteuropas der EU bei. Die Aussichten der anderen Balkanländer auf einen EU-Beitritt sind dagegen – zumindest kurz- und mittelfristig – als eher problematisch anzusehen.

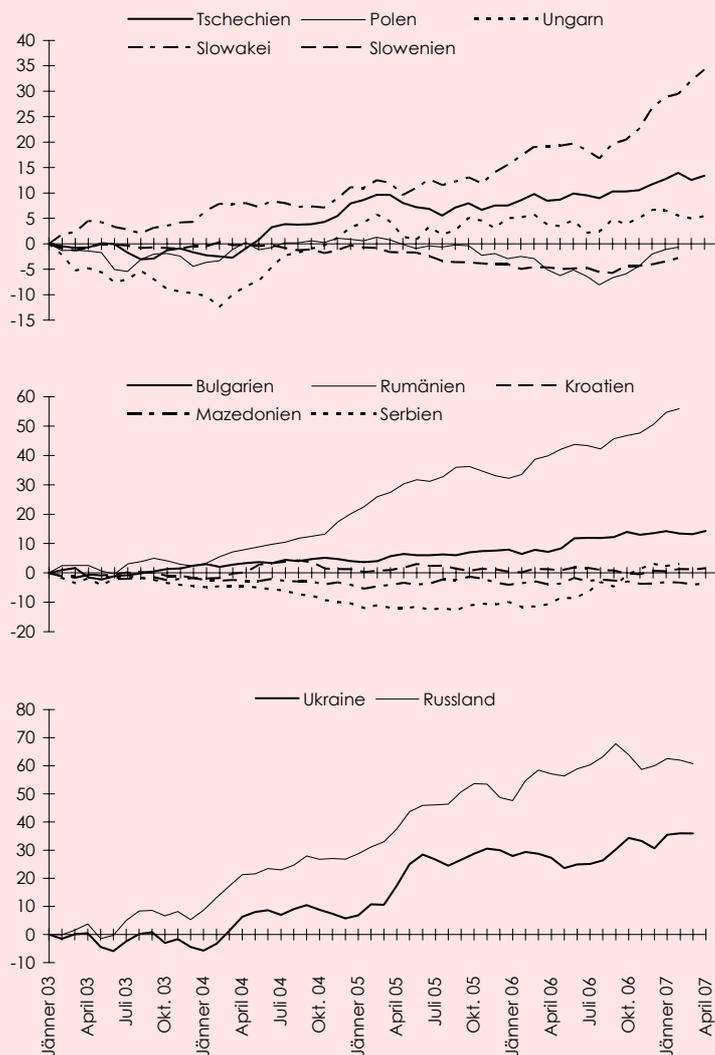
Bulgarien und Rumänien sind als erste südosteuropäische Länder am 1. Jänner 2007 der EU beigetreten. Dies ist vor allem als Ergebnis der jahrelangen wirtschaftlichen Einbindung anzusehen, die sowohl in der steigenden Bedeutung der EU für den Außenhandel dieser Länder als auch in den erheblichen Zuflüssen an Investitionskapital aus der EU zum Ausdruck kam.

Im Gegensatz dazu hängen die Aussichten der Westbalkanländer auf einen EU-Beitritt vorrangig von der Lösung ihrer politischen und institutionellen Probleme, aber auch von der Reformbereitschaft innerhalb der EU selbst ab. Gegenüber dem Vorjahr hat sich die Integration dieser Länder verlangsamt. Kroatien und Mazedonien gelten zwar als offizielle EU-Beitrittskandidatenländer, doch ist mit einem Beitritt Kroatiens frühestens 2010 und mit der Aufnahme von Beitrittsverhandlungen mit Mazedonien erst 2008 zu rechnen. Montenegro, das 2006 die politische Unabhängigkeit erhielt, unterzeichnete im März 2007 ein Stabilisierungs- und Assoziationsabkommen (SAA) mit der EU; das sollte vor allem eine weitere Handelsliberalisierung mit sich bringen.

Nur zwei südosteuropäische Länder verfügen derzeit noch über kein SAA mit der EU: Serbien und Bosnien-Herzegowina. Im Falle Bosniens steht dem in erster Linie die schleppende Umsetzung der von der EU geforderten Reformen (z. B. Polizeireform) entgegen. Die weitere Annäherung Serbiens an die EU ist weitgehend durch politische Faktoren bestimmt und erfordert nicht zuletzt die Kooperationsbereitschaft bei der Auslieferung von Kriegsverbrechern. Schließlich hängt die künftige Entwicklung der Beziehungen zwischen der EU und Serbien entscheidend von der Lösung der Kosovo-Frage ab. Eine De-facto-Unabhängigkeit Kosovos sollte im Laufe des Jahres 2007 vom UNO-Sicherheitsrat beschlossen werden. Dies könnte aber die politische Stabilität in Serbien beeinträchtigen und sich somit als ein mögliches Hindernis für die weitere EU-Integration dieses Landes erweisen. Trotz dieser Probleme ist es nach wie vor realistisch davon auszugehen, dass gegen 2015 alle Länder Südosteuropas Mitglieder der EU sein werden.

Abbildung 2: Reale Wechselkurse

Veränderung gegenüber Jänner 2003 in %



Q: wiiw-Monatsdatenbank basierend auf nationalen Statistiken. Positive Werte: reale Aufwertung, d. h. Verringerung des Abstands gegenüber den Produzentenpreisen in der EU.

Die erwartete Dämpfung der Konjunktur in der EU 15 (BIP real 2006 +2,8%, 2007 +2,2%, 2008 +2,3%) sollte das kräftige Wirtschaftswachstum in den neuen EU-Ländern nicht wesentlich beeinträchtigen. Dank der anhaltenden Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit ihrer Industrie werden sie weitere Marktnischen – vor allem in der EU – erobern. In den Jahren 2007 und 2008 wird die Wachstumsrate im Durchschnitt der MOEL über 5% betragen und somit wieder um etwa 3 Prozentpunkte höher sein als in der EU 15 (Übersicht 1).

Maßgebend für diese relativ optimistische Prognose ist eine nur mäßige Wachstumsverlangsamung in Polen, der mit Abstand größten Volkswirtschaft der Region. Laut wiiw-Prognose wird sich die Konjunktur in den meisten neuen EU-Ländern etwas abkühlen, vor allem weil sich die Importsteigerung, gestützt auf eine robuste heimische Nachfrage, beschleunigen wird. Zunehmend wird zudem Arbeitskräftemangel die Wachstumsmöglichkeiten beschränken.

Die erwartete Beschleunigung des Importwachstums wird zwar in Bulgarien und Rumänien besonders kräftig ausfallen, sie wird jedoch durch die positiven Effekte des EU-Beitritts auf den Export (insbesondere von landwirtschaftlichen Gütern) weitgehend kompensiert werden. In beiden Ländern wird sich das Wachstum somit kaum verlangsamen. Gewisse Risiken birgt der hohe Anteil der Kreditfinanzierung und des

Ausblick

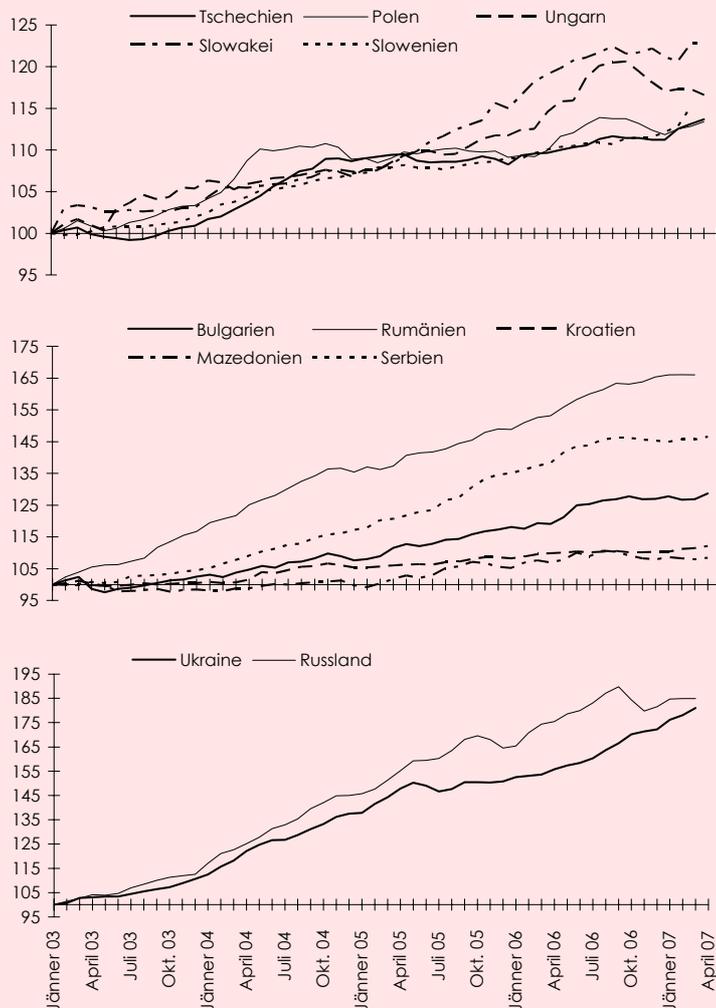
Trotz der erwarteten Dämpfung der Konjunktur in der EU 15 und der nur langsamen EU-Integration der Westbalkanländer sind die Aussichten für die Wirtschaftsentwicklung in den MOEL allgemein günstig. Nur in Ungarn wird das Wachstum durch die fiskalpolitischen Maßnahmen gebremst, während in Serbien und der Ukraine die Wachstumsaussichten zumindest kurzfristig mit politischen Risiken behaftet sind.

privaten Konsums am aktuellen steilen Wachstumspfad beider Länder. Solche Risiken könnten auch in den baltischen Ländern zum Tragen kommen.

Ungarn ist laut wiiw-Prognose das einzige neue EU-Land, in dem sich die Expansion merklich abkühlen wird, weil die Nachfrage der privaten Haushalte aufgrund der Kürzung der öffentlichen Ausgaben stagniert.

Abbildung 3: Produzentenpreisindex

Veränderung gegenüber Jänner 2003 in %



Q: wiiw-Monatsdatenbank basierend auf nationalen Statistiken.

Die Aussichten für die Westbalkanländer sind optimistisch, auch wenn ihre Integration in die EU derzeit weniger rasch voranschreitet als ursprünglich gehofft. Kroatien, Bosnien-Herzegowina, Albanien und Montenegro dürften ein ähnliches Wachstum erzielen wie im Vorjahr und zunehmend von größerer regionaler Stabilität profitieren. Stabilität in der gesamten Region setzt auch der weitere Ausbau des Tourismus voraus, der eine wesentliche Säule der Wirtschaft in einigen Balkanländern (Kroatien, Montenegro) ist. In Albanien ist die Lösung der Energieversorgungsprobleme eine Wachstumsvoraussetzung. Für Kroatien besteht ein gewisses Risiko einer Verschuldungskrise. In Mazedonien könnte sich das Wachstum sogar merklich beschleunigen, da die Wirtschaftspolitik des Landes nun eher expansiv als auf Preisstabilität ausgerichtet ist (Lockerung der Geldpolitik). Unter den Ländern des Westbalkans ist die kurzfristige Wirtschaftsentwicklung Serbiens wohl mit den größten Unsicherheiten behaftet, vor allem in Hinblick auf die politische Entwicklung; mittelfristig sind jedoch auch hier die Wachstumsaussichten gut.

In Russland werden die anhaltend hohen Energiepreise und die dynamische inländische Nachfrage für ein weiteres solides Wachstum sorgen. Die für 2008 geplante Aufspaltung des Rohölstabilisierungsfonds in einen Reservefonds und einen Fonds für künftige Generationen dürfte die staatlichen Investitionen in Infrastruktur, Ausbildung und Gesundheitswesen begünstigen. In der Ukraine dürften der Investitionsaufschwung und die günstige Weltmarktlage für Stahl ebenfalls für eine kräftige Expansion sorgen. Sollte jedoch die jüngste politische Krise länger anhalten, wird sich das in erster Linie nachteilig auf das Investitionsklima auswirken und somit das Wachstum bremsen. In beiden Ländern werden die Zuflüsse an ausländischen Direktinvestitionen tendenziell steigen und somit zur Diversifizierung ihrer Wirtschaftsstrukturen beitragen.

Economic Growth in the CEECs Increasingly Propelled by Local Demand – Summary

The economic recovery in the EU 15 in 2006 resulted in an acceleration of growth in Central and Eastern European countries (CEECs), particularly in the new EU member states of Central Europe. Helped by the recent massive inflows of FDI, these countries have become serious competitors on the European markets, particularly those of manufactured goods. The continuous nominal currency appreciations in Poland, the Czech Republic and Slovakia reflect their gains in international competitiveness and will not affect their economic growth. In contrast, foreign trade's contribution to growth was decidedly negative in most other CEECs, including the Baltics and the new EU members in South-eastern Europe. Their growth rates – quite high in some instances – were first of all due to a boom in private consumption, largely financed by external borrowing facilitated by the dominance of foreign-owned banks. In some cases, the credit boom is about to overheat and produce "bubbles", especially in real estate. However, the available policy options are limited: while monetary policy is constrained by fixed exchange rate regimes, fiscal policy is already quite restrictive in general. In the new EU member states, the labour market situation is continuing to improve given that their industrial restructuring is nearing completion, and not least due to the sizeable outward migration flows. In the West Balkan countries, on the other hand, unemployment rates are generally high and rising. Their recent progress towards EU integration has been generally modest, even though greater political stability and growing foreign trade both support their economic recovery. With the exception of Hungary (where large-scale efforts at fiscal consolidation have induced a noticeable economic slowdown), short and medium term economic prospects for the CEECs are positive, whereas growth in Serbia and Ukraine remains relatively vulnerable to political risks.