

## 1998/99 WIRTSCHAFTLICHER RÜCKSCHLAG IN DEN MEISTEN LÄNDERN OSTEUROPAS

*Die Transformation der Wirtschaft der Länder Ost-Mitteuropas ist nun bereits zehn Jahre in Gang, und noch immer sind nicht alle damit verbundenen Probleme bewältigt. Marktwirtschaftliche Strukturen wurden großteils etabliert, während gleichzeitig meßbare Erfolge in den meisten Fällen eher gering sind: In nur zwei Ländern (Polen, Slowenien) überschritt das reale BIP 1998 das Niveau von 1989, aber auch in diesem Fall war der Anstieg geringer als in der EU 15.*

Die Gruppe der Transformationsländer<sup>1)</sup> war 1989 in vielfacher Hinsicht sehr heterogen und ist es inzwischen noch mehr. Die Unterschiedlichkeit manifestiert sich u. a. in folgenden Aspekten:

- Rußland ist das weitaus größte Land. Es produzierte (zu Kaufkraftparitäten) 1998 ein größeres BIP als alle anderen ostmitteleuropäischen Länder zusammen, falls man die Ukraine ausnimmt; Polens BIP macht etwas mehr als ein Drittel des russischen aus und ist etwa gleich groß wie das der Slowakei, Sloweniens, Tschechiens und Ungarns zusammen (Übersicht 2).
- Das BIP pro Kopf (zu Kaufkraftparitäten) war 1998 in Slowenien höher als in Portugal und Griechenland, lag in Tschechien knapp darunter und machte in Ungarn immerhin knapp über 50% des EU-Durchschnitts aus. Am unteren Ende der Skala rangierte die Ukraine mit 16% des EU-Durchschnitts<sup>2)</sup> (Übersicht 2).
- Sogar innerhalb der Transformationsländer, die direkt an EU-Mitgliedstaaten angrenzen, unterscheidet sich das BIP pro Kopf deutlich. So erreicht es etwa in Slowenien 64% des österreichischen Wertes, in der Slowakei nur 43%. Die wirtschaftlichen Auswirkungen dieses Aufeinandertreffens sehr unterschiedlich entwickelter Volkswirtschaften waren für beide Seiten insgesamt positiv: Im

Der vorliegende Bericht wurde im Wiener Institut für internationale Wirtschaftsvergleiche erstellt. Der Autor dankt Ingrid Gazzari, Vladimir Gligorov, Gábor Hunya, Peter Havlik, Mark Knell, Michael Landesmann, Kazimierz Laski, Zdenek Lukas, Sándor Richter und Hermine Vidovic für Kommentare und Auskünfte sowie Boriana Assenova, Hana Rusek, Renate Prasch und Monika Schwarzhappel für die Erstellung der statistischen Übersichten und Abbildungen.

<sup>1)</sup> Der vorliegende Beitrag befaßt sich mit den MOEL 5 (Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn) sowie mit Bulgarien, Kroatien, Rumänien, Rußland und der Ukraine; aufgrund der Unwägbarkeiten und unzureichenden Datenlage werden die Länder des ehemaligen Jugoslawien nur am Rande behandelt.

<sup>2)</sup> Allerdings dürfte in den GUS-Ländern der Anteil der im BIP nicht erfaßten wirtschaftlichen Aktivitäten viel höher sein als in den ostmitteleuropäischen Transformationsländern.

Übersicht 1: Prognose für 1999 und 2000

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise <sup>1)</sup>				Arbeitslosenquote <sup>2)</sup>				Leistungsbilanz			
	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000	1997	1998	1999	2000
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				Veränderung gegen das Vorjahr in %				In %				In % des BIP			
MOEL 7	+ 2,0	+ 1,0	+ 0,3	+ 2,3	.	.	.	.	10,0	10,5	.	.	- 3,7	- 4,4	- 4,7	- 4,7
MOEL 5	+ 4,9	+ 3,0	+ 1,9	+ 3,0	.	.	.	.	9,9	10,4	.	.	- 3,7	- 4,1	- 4,3	- 4,5
Tschechien	+ 1,0	- 2,7	- 1,5	+ 2	+ 8,5	+10,7	+ 4	+ 4	5,2	7,5	10	11	- 6,2	- 1,9	- 2,0	- 3,3
Ungarn	+ 4,4	+ 5,1	+ 4	+ 4	+ 18,3	+14,3	+ 10	+ 8	11,0	9,6	9,5	9	- 2,1	- 4,8	- 4,9	- 4,8
Polen	+ 6,8	+ 4,8	+ 3	+ 4	+ 14,9	+11,8	+ 8	+ 7	10,3	10,4	11	10	- 3,0	- 4,3	- 5,2	- 5,6
Slowakei	+ 6,5	+ 4,4	± 0	- 2	+ 6,1	+ 6,7	+ 10	+ 6	12,5	15,6	17	18	- 9,9	-10,1	- 7,4	- 4,4
Slowenien	+ 4,6	+ 3,9	+ 3	+ 3	+ 8,4	+ 7,9	+ 7	+ 6	14,8	14,6	14	14	0,2	0,0	- 0,2	- 0,2
Bulgarien	- 6,9	+ 3,5	- 1,5	+ 2	+1.082,3	+22,3	+ 5	+ 5	13,7	12,2	14	15,5	4,1	- 2,0	- 8,0	- 4,7
Rumänien	- 6,6	- 7,3	- 5	± 0	+ 154,8	+59,1	+ 50	+40	8,9	10,3	12	13	- 6,1	- 7,9	- 6,9	- 6,7
Kroatien	+ 6,5	+ 2,7	- 1	± 0	+ 3,6	+ 5,7	+ 5	+ 5	17,6	18,6	20	22	-12,6	- 7,6	- 8,5	- 9,1
Mazedonien	+ 1,5	+ 2,9	± 0	± 0	+ 4,4	+ 0,8	+ 4	+ 5	32,2	34,5	34	34	- 7,4	- 8,2	-10	-10
Bundesrepublik																
Jugoslawien	+ 7,4	+ 2,6	-20	-20	+ 21,6	+29,9	+ 50	+50	25,9	26,8	30	35	-11,6	- 7,6	- 8	-10
Rußland	+ 0,8	- 4,6	- 3	± 0	+ 14,8	+27,6	+100	+30	11,2	12,4	12	12	0,9	0,9	2,8	3,8
Ukraine	- 3,2	- 1,7	- 2	± 0	+ 15,9	+10,6	+ 25	+15	2,8	4,6	5	6	- 2,7	- 1,5	- 2,5	- 2,9

Q: WIW. 1998: vorläufige Zahlen, 1999 und 2000: Prognose. - <sup>1)</sup> Kroatien, Mazedonien: Einzelhandelspreise. - <sup>2)</sup> Jahresendstand; Rußland, Mazedonien: gemäß Labour-Force-Konzept (Mikrozensus); Mazedonien ab 1998.

Westen entstand zusätzliche Expornachfrage, nach Ost-Mitteuropa flossen ausländische Direktinvestitionen.

Das Verhältnis zwischen dem BIP zu Kaufkraftparitäten und zu Wechselkursen ist in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich (Übersicht 2). Es war 1998 in der Ukraine sehr hoch (4,4), in Slowenien (1,5) und Kroatien (1,6) relativ niedrig. Diese Relation ist neben dem BIP pro Kopf ein weiterer wichtiger Indikator für den Entwicklungsgrad eines Landes. Die Zahl ist hoch, wenn heimische Güter relativ viel billiger sind als vergleichbare westliche Güter. Dies gilt in Transformationsländern generell, freilich für non-tradables noch ausgeprägter als für tradables. Im Laufe der Zeit sollten sich die Preise dem westlichen Niveau annähern, und damit

wird sich auch der Unterschied zwischen tradables und non-tradables verringern. Daß Slowenien<sup>3)</sup> die geringste Diskrepanz zwischen dem BIP zu Wechselkursen und zu Kaufkraftparitäten aufweist, dürfte darauf zurückzuführen sein, daß die Unternehmen schon mehrere Jahrzehnte Erfahrung auf internationalen Märkten haben und die Handelsliberalisierung schon lange vor 1989 einen Konvergenzprozeß initiierte.

*Länder, in denen sich nach dem Transformationschock kontinuierliches Wachstum einstellte, erscheinen nun eher als Ausnahme. Die Ukraine hat nach 1989 noch kein Wachstum erzielt, und in Rußland, das ein fast ebenso großes BIP produziert wie alle anderen Transformationsländer zusammen, war es nur von kurzer Dauer.*

Übersicht 2: BIP im internationalen Vergleich

1998

	Zu laufenden Wechselkursen	Zu Kaufkraftparitäten	Pro Kopf	Index
	Mill. \$		EU 15 = 100	1989 = 100
MOEL 10	690.952	2.022.030	31	69,4
MOEL 7	351.599	829.258	40	97,2
MOEL 5	300.663	653.672	46	106,1
Tschechien	55.040	133.467	62	95,3
Ungarn	47.727	108.171	51	95,1
Polen	157.970	327.622	40	116,9
Slowakei	20.363	54.429	48	99,7
Slowenien	19.562	29.983	72	104,1
Bulgarien	12.779	41.853	24	66,5
Rumänien	38.158	133.733	28	76,2
Kroatien	20.433	32.104	34	78,1
Rußland	276.516	993.127	32	55,9
Ukraine	42.404	167.542	16	46,2
EU 15	8.330.782	7.840.944	100	119,3
Deutschland	2.096.920	1.845.384	107	124,7
Österreich	212.197	190.026	112	123,8
Griechenland	119.687	148.818	68	115,9
Portugal	104.422	147.696	71	126,7
Spanien	549.553	641.376	78	122,1
USA	8.219.308	8.219.308	143	124,1
Japan	3.964.612	3.162.408	120	115,2

Q: OECD, WIW.

Zwar durchliefen 1989 außer der Ukraine alle hier berücksichtigten Länder eine Wachstumsphase, in einigen war sie aber nur kurz (Bulgarien 1994/95 und 1998, Rumänien 1993 bis 1996, Rußland 1997). Selbst Tschechien, eines der höchstentwickelten Transformationsländer, verzeichnete 1998 einen Rückschlag, der sich bereits 1997 abgezeichnet hatte und sich auf das Jahr 1999 ausdehnen dürfte (Übersicht 1). Als kontinuierlich erwies sich das Wirtschaftswachstum bislang nur in Kroatien, Polen, Ungarn, der Slowakei und Slowenien. Der Wirtschaftsverlauf dürfte in diesen Ländern bereits dem Konjunkturmuster westlicher Länder entsprechen. In den weniger entwickelten Ländern sind jedoch Defizite im Umbau des Wirtschaftssystems und nicht Konjunkturphänomene ausschlaggebend. Solche Defi-

<sup>3)</sup> Für Kroatien ergibt sich zwar eine ebenso günstige Relation, sie könnte sich aber in den nächsten Monaten als nicht stabil erweisen.

Übersicht 3: Bruttoindustrieproduktion

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1998 = 1989 = 100
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real						
MOEL 7 <sup>1)</sup>	+ 8,3	+ 6,2	+ 4,2	- 0,8	+ 1	+ 4	83,2
MOEL 5 <sup>1)</sup>	+ 8,2	+ 5,1	+ 8,3	+ 5,0	+ 4	+ 5	101,2
Tschechien	+ 8,7	+ 2,0	+ 4,5	+ 1,6	± 0	+ 3	79,9
Ungarn	+ 4,6	+ 3,4	+ 11,1	+ 12,6	+ 8	+ 10	104,3
Polen <sup>2)</sup>	+ 9,7	+ 8,3	+ 11,5	+ 4,8 <sup>3)</sup>	+ 6	+ 6	118,7
Slowakei	+ 8,3	+ 2,5	+ 2,7	+ 5,0	+ 1	- 1	84,6
Slowenien	+ 2,0	+ 1,0	+ 1,0	+ 3,7	+ 2,5	+ 2,5	76,0
Bulgarien	+ 4,5	+ 3,8	- 8,6	- 9,4 <sup>3)</sup>	- 4	+ 3	48,5
Rumänien	+ 9,4	+ 9,9	- 5,9	- 17,0	- 6	± 0	47,9
Kroatien	+ 0,3	+ 3,1	+ 6,8	+ 3,7	+ 3	+ 3	56,8
Mazedonien	- 10,7	+ 3,1	+ 1,6	+ 4,5	+ 5	+ 5	46,9
Bundesrepublik Jugoslawien	+ 3,8	+ 7,5	+ 9,5	+ 3,4	- 20	- 5	45,2
Rußland	- 3,3	- 4,0	+ 1,9	- 5,2	- 3	+ 2	46,0
Ukraine	- 11,7	- 5,1	- 1,8	- 1,5	- 1	+ 1	48,3

Q: Nationale Statistiken; 1998: vorläufige Zahlen, 1999 und 2000: Prognose des WIIW. - <sup>1)</sup> Schätzung des WIIW. - <sup>2)</sup> Umsätze. - <sup>3)</sup> Unternehmen mit mehr als 5 Beschäftigten.

zite sind auch in den höherentwickelten Transformationsländern nicht völlig ausgemerzt, und je schwerwiegender sie sind, desto größer ist die Gefahr, daß Rezessionen dramatisch verlaufen oder sich sogar zur akuten Krise ausweiten.

**SYMPTOME EINER KONJUNKTURABSCHWÄCHUNG IN DEN MOEL 5**

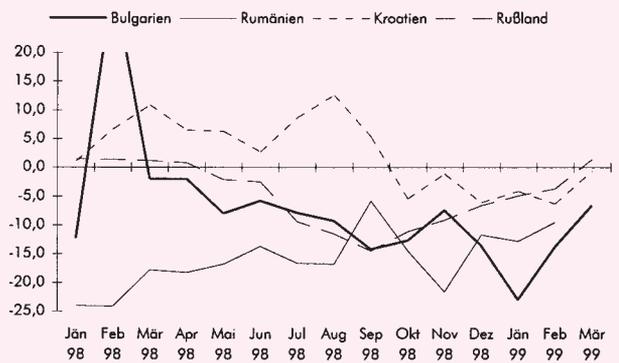
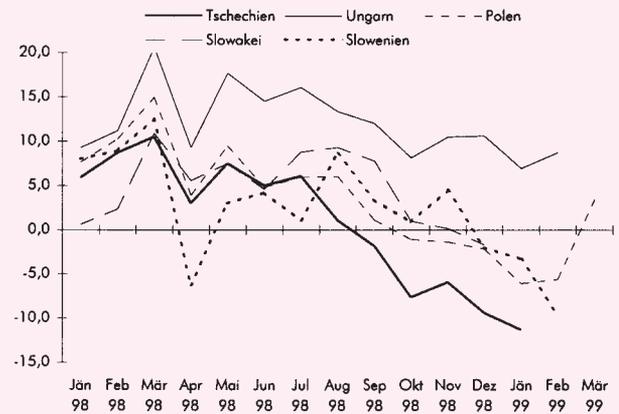
In den fortgeschritteneren Transformationsländern (MOEL 5: Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn) verschlechterte sich die Konjunktur 1998 deutlich; dieser Trend dürfte auch das Jahr 1999 prägen. Eines der Indizien dafür ist der Rückgang der Industrieproduktion gegen Ende 1998, von dem unter den genannten Ländern nur Ungarn verschont blieb (Abbildung 1). Er steht in scharfem Kontrast zu dem kräftigen Wachstum speziell im I. Quartal 1998, das auch bewirkte, daß sich die Produktionssteigerung in der Industrie aller 5 MOEL im Jahresdurchschnitt beschleunigte (Übersicht 3).

Die Konjunkturabschwächung betraf nicht nur die Industrie, sondern die gesamte Wirtschaft, allerdings in den einzelnen Ländern in sehr unterschiedlichem Maße. Das reale BIP-Wachstum erreichte im gewichteten Durchschnitt der fünf Länder in allen Quartalen des Jahres 1997 zwischen 4,5% und 5,2% und sank 1998 bis auf 1,6% im IV. Quartal (Abbildung 2). Ausschlaggebend für dieses Ergebnis war die Entwicklung in Tschechien, Polen und der Slowakei (Abbildung 3). Tschechiens Gewicht ist in dieser Berechnung zwar gering, die Veränderungsraten sanken aber besonders drastisch (bis auf -4,1% im IV. Quartal 1999). Polen verzeichnete 1998 bereits im II. Quartal eine Wachstumsverlangsamung, die sich in der Folge verstärkte. In der Slowakei war der Wachstumseinbruch erst im IV. Quartal 1998 zu beobachten.

Die BIP-Quartalsdaten geben keinen Hinweis auf einen Konjekturereinbruch in Slowenien und Ungarn. In Slowe-

Abbildung 1: Industrieproduktion

Veränderung gegen das Vorjahr in %



nien schwankten die Wachstumsraten in den Jahren 1997/98 kaum, und in Ungarn stiegen sie zuletzt von Quartal zu Quartal (Abbildung 3).

**KONJUNKTUREINFLÜSSE**

Kurzfristige Wachstumsschwankungen sind im allgemeinen nachfragebedingt. Die Tendenz zur Konjunkturabschwächung war in Ansätzen schon vor der russischen

Abbildung 2: MOEL 5: Durchschnittliches Wirtschaftswachstum

Veränderung gegen das Vorjahr in %

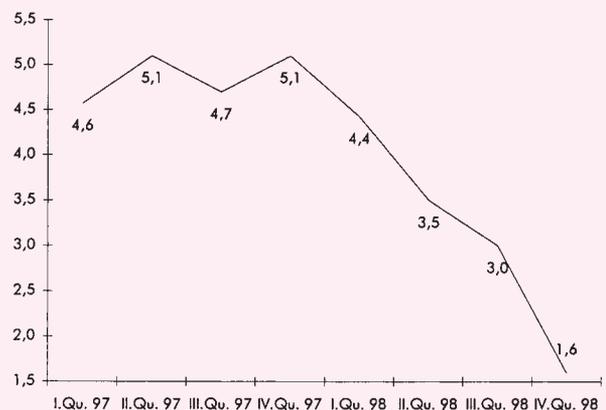


Abbildung 3: BIP-Wirtschaftswachstum in Ost-Mitteleuropa  
Veränderung gegen das Vorjahr in %

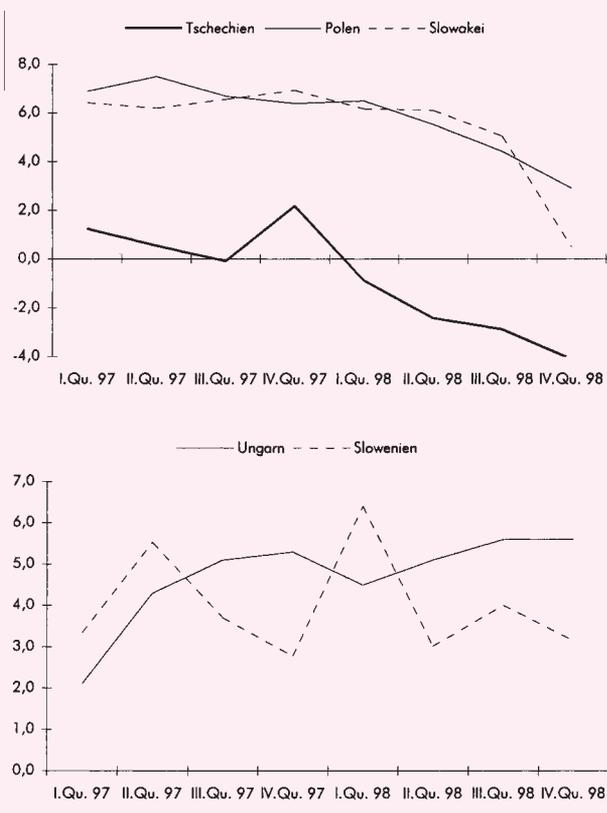
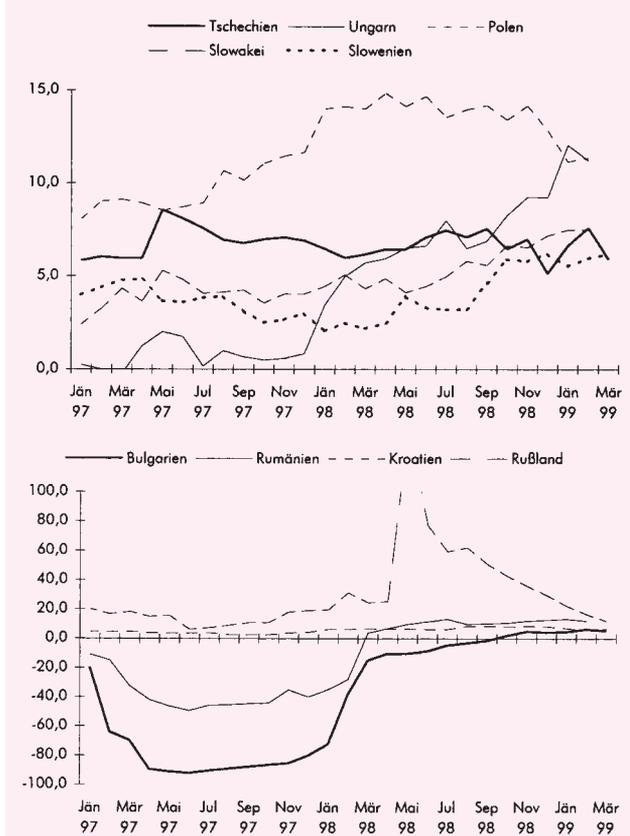


Abbildung 4: Leitzinssätze der Nationalbanken, real  
Deflationiert mit Produzentenpreisindex, in %



Finanzkrise im Sommer 1998 erkennbar; sie wurde von dieser somit nicht ausgelöst, wohl aber verschärft. Dies gilt insbesondere für das IV. Quartal und vor allem für Polen (Übersicht 6): 1997 gingen 8,4% der von der Zollstatistik erfaßten Exporte sowie ein signifikantes Volumen nichtregistrierter Exporte nach Rußland. Da Waren aus den MOEL 5 und besonders aus Polen zum Teil auch über Westeuropa nach Rußland exportiert werden, schlug sich die russische Krise auch auf die Exporte in den Westen nieder. Eine größere Rolle für den Konjunkturverlauf spielte aber für alle MOEL 5 die Abkühlung der westeuropäischen und insbesondere der deutschen Konjunktur, da Westeuropa und hier vor allem Deutschland die höchsten Anteile an den Exporten dieser Länder aufweisen.

*Während die Wirtschaft Polens und der Slowakei im IV. Quartal 1998 mit verringerter Rate wuchs, schrumpfte sie in Tschechien um 4,1%. Ungarn und Slowenien waren von dieser Rezessionstendenz nicht betroffen – in Ungarn wurde die Wachstumsrate von Quartal zu Quartal höher.*

Neben der internationalen Konjunktur wird die Außenhandelsentwicklung von den realen Wechselkursen determiniert: Eine reale Aufwertung verteuert heimische

Produkte gegenüber ausländischen Konkurrenzprodukten, eine Abwertung verbilligt sie. In jenen Ländern, die ein Regime des freien Kapitalverkehrs eingeführt haben (alle MOEL 5 mit Ausnahme Sloweniens), beeinflussten die Notenbanken über die Zinssätze die Wechselkurse und somit indirekt auch die Außenhandelsergebnisse. Da die Nominalzinssätze im allgemeinen weit über der erwarteten nominellen Abwertungsrate lagen, stimulierten sie Kapitalimporte. Die in der Kapitalbilanz registrierten Ströme hatten für die kurzfristige Wechselkursentwicklung größere Bedeutung als Bewegungen in der Leistungsbilanz.

Die realen Zinssätze (Abbildung 4) waren in allen Ländern außer Tschechien 1998 höher als 1997. In Polen ergaben sich erst gegen Jahresende Anzeichen einer Trendwende. In Ungarn stiegen die Realzinssätze das ganze Jahr 1998 hindurch, am deutlichsten aber nach der Rußlandkrise. Die slowenischen Realzinssätze beschrieben 1997/98 einen U-förmigen Verlauf, mit einem ausgeprägteren Anstieg gegen Ende 1998. Letzteres traf auch für die Slowakei zu.

Die Erhöhung der Realzinssätze beruhte nicht auf steigenden Nominalzinsen – diese sanken überall, aber eben nicht proportional zur Inflationsrate. Die Geldpolitik steuerte die Nominalzinssätze mit dem Ziel, die Inflation zu bekämpfen. In einigen Ländern, insbesondere

Abbildung 5: Produzentenpreise

Veränderung gegen den Vormonat in %



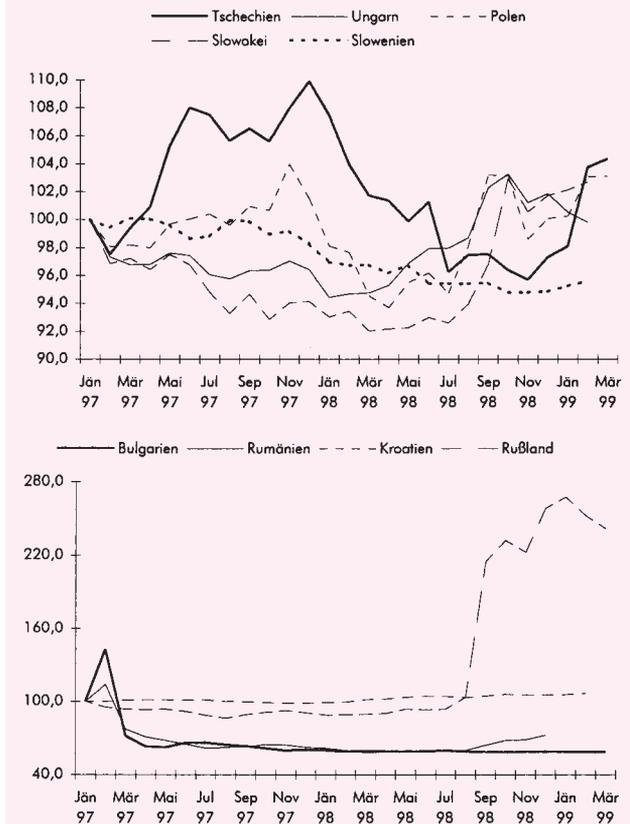
Ungarn, wollte man im Gefolge der Rußlandkrise auch die eigene Währung schützen. Tatsächlich verlangsamte sich die Inflation im Laufe des Jahres 1998 in den MOEL 5 stark (Abbildung 5) – allerdings nicht dank der restriktiven Zinspolitik, sondern eher aufgrund eines Rückgangs der Importpreise (insbesondere Rohstoffe, Energie).

In Polen und insbesondere auch in Tschechien war 1997 eine Tendenz zur realen Abwertung zu verzeichnen, bis Mitte 1998 aber eine starke Gegenbewegung. Eine anschließende neuerliche Trendumkehr in der zweiten Jahreshälfte bewirkte, daß im Jänner 1999 der reale Wechselkurs dieser beiden Länder gegenüber Jänner 1997 kaum verändert war. Dies trifft auch für Ungarn und die Slowakei zu – in beiden Ländern war 1997 eine deutliche reale Aufwertung zu beobachten, die sich im Laufe des folgenden Jahres wieder zurückbildete. Nur Sloweniens Währung hatte im Jänner 1999 real einen wesentlich höheren Wert als im Jänner 1997 (Abbildung 6).

Vor diesem Hintergrund erscheint die Verbesserung der ungarischen Konjunktur im Jahr 1998 bemerkenswert. Sie war nicht durch eine reale Abwertung stimuliert und kam trotz erhöhter realer Zinssätze zustande. Der jahrelange massive Zufluß ausländischer Direktinvestitionen und die damit verbundene Umstrukturierung tragen offenbar Früchte. Das Exportvolumen und die Exportstruk-

Abbildung 6: Reale Wechselkurse

Landeswährung je DM, deflationiert mit Produzentenpreisindex, Jänner 1997 = 100



tur entwickelten sich günstig, und die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit erhöhte die Resistenz gegenüber negativen Konjunkturfaktoren. Ähnlich positiv ist die Entwicklung Sloweniens zu bewerten, da auch hier das gute Ergebnis trotz höherer realer Zinssätze und darüber

*Bereits in den Monaten vor der Rußlandkrise wurde die Konjunktur sowohl in Polen als auch in Tschechien durch hohe Zinssätze gedämpft, die eine reale Aufwertung bewirkten und den Außenhandel beeinträchtigten – in Tschechien der einzige Konjunkturmotor. Die tschechische Rezession wurde dadurch verschärft, daß die Nationalbank es den Geschäftsbanken angesichts ihrer ungesunden Bilanzen untersagte, die Verluste von Großbetrieben wie bisher durch Kredite abzudecken.*

hinaus trotz einer realen Aufwertung zustande kam. Slowenien erzielte weniger hohe Wachstumsraten als Ungarn, doch blieb die Leistungsbilanz ausgeglichen, während sie sich in Ungarn deutlich verschlechterte (Übersicht 8). Die zögernde Liberalisierung von Kapitalströ-

men in Slowenien mag trotz ihrer Nachteile dazu beigetragen haben, daß die Stabilität der Wirtschaftsentwicklung wenig gefährdet erscheint. Daß der Zufluß an ausländischen Direktinvestitionen relativ gering ist, wird durch professionelles heimisches Management zumindest teilweise wettgemacht.

In Polen war die Dämpfung des Wirtschaftswachstums zum Teil gewollt, um einem Ausufern des Leistungsbilanzdefizits vorzubeugen. Daß die Wachstumsreduktion so deutlich ausfiel, ist hauptsächlich auf Außenhandelseinflüsse zurückzuführen – auf erschwerte Exportmöglichkeiten im Westen und Osten und starke Konkurrenz ausländischer Produkte auf polnischen Märkten. Die deutliche Aufwertung gegenüber 1997 dürfte ebenfalls eine Rolle gespielt haben. Bis die Rußlandkrise Entspannung brachte, erzeugten die hohen polnischen Zinssätze einen Aufwertungsdruck.

Das slowakische Wachstum brach im IV. Quartal 1998 ein. Ein Grund war auch hier das Nachlassen der Exportnachfrage – das Leistungsbilanzdefizit erreichte wieder etwa 10% des BIP –, aber vor allem die Einschränkung der hohen – massiv durch Kredite finanzierten – Staatsausgaben. Diese Restriktion reduzierte nicht nur den öffentlichen Konsum, sondern auch die Anlageinvestitionen, die zu einem Gutteil staatlich finanziert waren.

Dem tschechischen Außenhandel kam nach der Währungskrise im Mai 1997 sowie anlässlich des Sturzes der Klaus-Regierung im November 1997 die Abwertung der Krone zugute. In den ersten Monaten 1998 versiegte die Erwartung weiterer Abwertungen, und das hohe Zinsniveau machte das Land für internationale Kapitalanleger wieder sehr attraktiv. Die Krone wertete in den Folgemonaten ständig auf, bis sich die Nationalbank in der zweiten Jahreshälfte zu einer schrittweisen, aber deutlichen Senkung der Zinssätze entschloß. Die günstige Außenhandelsentwicklung zu Beginn des Jahres 1998 wurde zuerst hauptsächlich durch die reale Aufwertung, später vor allem durch die internationale Konjunkturdämpfung gedrosselt. In den Krisenmonaten des Jahres 1997 hatte die Regierung zwei Sparpakete beschlossen, um das Staatsbudget ausgeglichen zu halten. Dies reduzierte 1998 den öffentlichen Konsum und die Anlageinvestitionen. Wie in der Slowakei ist auch in Tschechien ein erheblicher Teil der Anlageinvestitionen staatlich finanziert. Auch der private Konsum ging zurück, u. a. weil die Regierung regulierte Preise an hob – eine unpopuläre Maßnahme, vor der man früher zurückgescheut war. Die Rezession fiel aber deshalb so tief aus, weil sie durch Defizite im Umbau der Wirtschaft verstärkt wurde. Viele und vor allem auch große Unternehmen erwiesen sich als anfällig für Rückschläge, da sie überschuldet und nicht restrukturiert sind. Verschärft wurde die Rezession weiters dadurch, daß die tschechische Nationalbank die Praxis der Geschäftsbanken stoppte, ständige Verluste ihrer Großkunden durch neue Kredite zu finanzieren.

Übersicht 4: Bruttoanlageinvestitionen

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real					
Tschechien	+21,0	+ 8,7	- 4,9	- 3,7	± 0	+ 3
Ungarn	- 5,3	+ 5,2	+ 8,5	+10,2	+ 8	+10
Polen	+17,1	+19,2	+22,2	+14,5	+13	+13
Slowakei	+ 5,3	+39,8	+14,5	+11,0	+ 6	+ 3
Slowenien	+16,8	+ 8,4	+11,2	+ 6,7	+ 6,5	+ 7
Bulgarien	+16,1	-21,2	-22,1	+ 2,0	- 2	+ 3
Rumänien	+10,7	+ 3,1	-19,0	-18,6	± 0	+ 5
Kroatien	-25,1	-14,1	.	.	.	.
Mazedonien	+ 8,5	+ 2,2	+ 4,3	+ 2,6	.	.
Bundesrepublik						
Jugoslawien	- 3,7	.	.	.	.	.
Rußland	-10,0	-18,0	- 5,0	- 6,7	+ 5	+ 5
Ukraine	-20,0	-22,0	- 9,0	+ 5,0	± 0	+ 2

Q: Nationale Statistiken; 1998: vorläufige Zahlen, 1999 und 2000: Prognose des WIIW. Tschechien, Slowakei, Slowenien, Bulgarien: laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung.

Kroatiens Konjunktur leidet unter einem Wechselkursregime, das die Unternehmen gegenüber der ausländischen Konkurrenz in ihrer Wettbewerbsfähigkeit sehr beeinträchtigt. Das gilt auch für die Tourismusbranche, die für das Land sehr wichtig ist. Aufgrund mancher Aspekte der Wirtschaft ist Kroatien zu den höherentwickelten Transformationsländern zu zählen – etwa ähnlich wie Slowenien aufgrund der langen Erfahrung der Unternehmen im liberalisierten Außenhandel. Belastet ist die Wirtschaft jedoch durch die mangelhafte Restrukturierung des Unternehmenssektors und der Banken. Die internen Finanzstrukturen sind zerrüttet und die Auswirkungen des Krieges nicht überwunden.

### LÄHMUNG DER WIRTSCHAFT DURCH TRANSFORMATIONSDEFIZITE

Die Wirtschaft der weniger entwickelten Transformationsländer im Osten und Südosten Europas entwickelte sich 1998 neuerlich ungünstig (Übersicht 1). In Rußland mündeten die Finanz- und Währungsprobleme im August 1998 in eine Krise und zerstörten Ansätze einer Erholung; das BIP schrumpfte 1998 wieder stark. In der Ukraine verlangsamte sich der Rückgang auf -1,7%; die Probleme dürften schwerwiegender sein, als diese relative Verbesserung erwarten ließe. Rumäniens BIP verringerte sich neuerlich um mehr als 5%. Bulgariens Wachstumserfolg (+3,5% nach -6,9% im Jahr 1997) dürfte nicht nachhaltig sein.

Daß sich in den meisten Transformationsländern dauerhaftes Wirtschaftswachstum noch nicht eingestellt hat, liegt u. a. an der geringen Wettbewerbsfähigkeit vieler Unternehmen dieser Länder. Sie sind oft technologisch veraltet, ihre Produktpalette entspricht meist nicht den Anforderungen internationaler Märkte und ist qualitativ minderwertig, die Präsenz auf solchen Märkten ist zudem unzureichend. Ein weiterer wichtiger Grund liegt im finanziellen Bereich – auch im Zusammenhang mit schlechtem Management. Die Unternehmen sind aus den alten Strukturen hervorgegangen und wurden ent-

weder durch Insider oder mit Hilfe von Kupons privatisiert. Sie sind in vielen Fällen bereits seit Beginn der Transformation hoch verschuldet, und die transformationsbedingte Rezession hat ihre Kapitalstruktur weiter verschlechtert. Auch die radikale Zinserhöhung spielte hier eine Rolle. Zwei Verhaltensmuster sind zu beobachten: Einerseits produzierten die Unternehmen weiter, die

---

*In jenen Ländern, die die Transformation halbherzig durchführten, sind heute die finanziellen Strukturen zerrüttet: Betriebe und Staatsorgane kommen ihren Zahlungsverpflichtungen häufig nicht nach, die ständigen Verluste der Großbetriebe werden vom Bankensektor immer wieder durch neue Kredite abgedeckt. Die makroökonomischen Folgen dieser Strukturdefizite sind gravierend.*

---

entsprechenden Zahlungsströme funktionieren aber nur rudimentär, die Unternehmen kommen ihren Zahlungsverpflichtungen kaum nach und können zugleich nur einen Teil ihrer Außenstände eintreiben. Andererseits stützen die Unternehmen ihre nicht kostendeckende Produktion auf Fremdmittel, insbesondere Bankkredite, um ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen zu können. Diese Kreditfinanzierung von Verlusten ist Indiz für eine Fehlallokation der Fremdmittel. Nicht nur der reale, sondern auch der finanzielle Sektor wird längerfristig krisenanfällig. Beide Verhaltensmuster sind in den meisten Transformationsländern anzutreffen, aber in sehr unterschiedlichem Ausmaß und in unterschiedlichen Proportionen. So kommen in Rußland und in der Ukraine sowohl Unternehmen als auch staatliche Organe ihren Zahlungsverpflichtungen nicht oder nur teilweise nach, während die Kreditfinanzierung der Unternehmensverluste die tschechische Wirtschaft lähmt und in der Slowakei eine ähnliche Wirkung zeigen könnte.

Unter diesen Bedingungen ist eine Volkswirtschaft kaum zu dauerhaftem Wachstum fähig, weil die Unternehmen nicht strategisch planen und Anlageinvestitionen nicht finanzieren können. Die Investitionen entwickelten sich in den einzelnen Ländern 1998 entsprechend unterschiedlich (Übersicht 4).

In Ungarn ist der Anteil ausländischer Direktinvestitionen besonders hoch; die oben beschriebenen Verhaltensmuster haben deshalb relativ geringe Bedeutung. In Polen scheinen Maßnahmen zur Sanierung des Bankwesens bereits in den frühen neunziger Jahren eine nachhaltige Verbesserung der finanziellen Strukturen bewirkt zu haben. Auch in Slowenien dürften großteils marktkonforme finanzielle Strukturen etabliert sein, und der Sanierungs- und Liquidationsbedarf einer Reihe größerer unprofitabler Betriebe bedeutet aus makroökonomischer Sicht

keine gravierende Bedrohung. In den anderen Ländern sind die finanziellen Strukturen problematischer. Die Art der Privatisierung spielte eine wichtige Rolle. Insbesondere unter den Bedingungen der Voucherprivatisierung konnten z. B. in Rußland und Tschechien alte Verhaltensmuster und Beziehungsstrukturen überleben. Diese Methode gab den Managern weder Mittel noch Anreize zur Modernisierung der Betriebe, aber viele kaum kontrollierte Möglichkeiten zur persönlichen Bereicherung zu Lasten des verwalteten Unternehmens.

Die Finanzsituation im Unternehmenssektor der Transformationsländer wird in ihrer Bedeutung für ein gesundes und nachhaltiges Wachstum von Analytikern häufig unterschätzt – sie konzentrieren sich aus der Perspektive ausländischer Kapitalanleger primär auf finanzielle Indikatoren wie Auslandsverschuldung des Landes, Staatsverschuldung und staatliches Budgetdefizit. Selbst wenn diese Indikatoren ein relativ gutes Bild ergeben, kann jedoch, wie das aktuelle tschechische Beispiel beweist, die wirtschaftliche Lage prekär werden – nämlich aufgrund von Defiziten interner finanzieller Strukturen.

In jenen Ländern, in denen die oben skizzierten Verhaltensmuster massiv auftreten – und das sind alle Oststaaten außer Polen, Ungarn und Slowenien –, ist der fiskalpolitische Spielraum eingeschränkt: sei es weil die Staatseinnahmen zu gering sind, sei es weil ein beträchtlicher Teil der Staatseinnahmen von Maßnahmen absorbiert wird, die der Vermeidung von Finanzkrisen in Großunternehmen und Großbanken dienen. Auch die Reaktion auf geldpolitische Interventionen kann verzerrt werden. Eine Erhöhung der Zinssätze etwa kann bedeuten, daß verschuldete Großbetriebe zur Bedienung ihrer Schulden mehr Mittel benötigen – und sie von ihren Banken auch erhalten. Die Bekämpfung der Inflation durch Hochzinspolitik wird dadurch zusätzlich erschwert.

## JÜNGSTE DEFLATIONSTENDENZEN

In elf der zwölf in Übersicht 1 angeführten Länder lag die Inflationsrate 1998 über 5% – in acht von ihnen über 10%, in vier Ländern über 20% und in einem über 50%. Von einem generellen Rückgang der Inflation gegenüber 1997 ist nicht zu sprechen: In fünf Fällen erhöhte sich die Inflationsrate.

Ein anderes Bild ergeben die monatlichen Veränderungen der Produzentenpreise: In den meisten Ländern blieb der Produzentenpreisindex zumindest zeitweise konstant oder sank sogar, und zwar in den meisten Fällen zur Jahresmitte (Abbildung 5). Tschechien verzeichnete von Juli bis Ende 1998 keinen Anstieg der Produzentenpreise mehr. Das Nachlassen des Inflationsdruckes speziell in den höherentwickelten Transformationsländern ging vor allem auf die Verbilligung importierter Rohstoffe und Energie zurück. Zumindest in der ersten

Abbildung 7: Arbeitsproduktivität in der Industrie

Veränderung gegen das Vorjahr in %

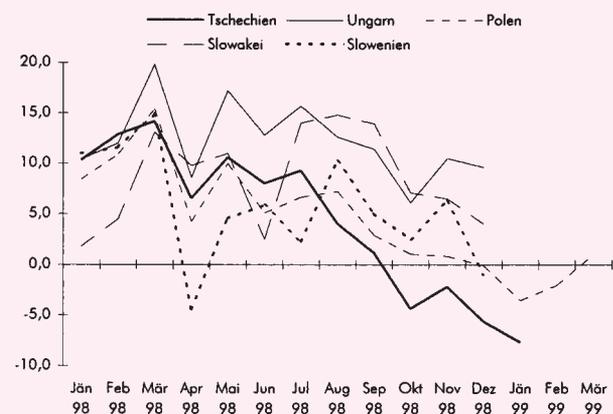
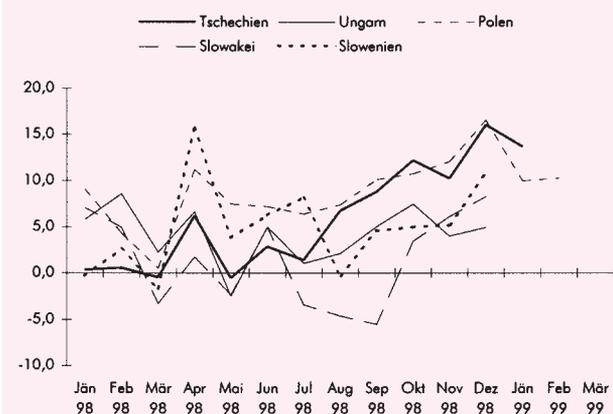


Abbildung 8: Lohnstückkosten in der Industrie

Veränderung gegen das Vorjahr in %



Jahreshälfte 1998 übte auch die Dämpfung des Lohnstückkostenanstiegs einen Einfluß aus: Die kräftige Steigerung der Industrieproduktion hatte ein erhöhtes Wachstum der Arbeitsproduktivität (Abbildung 7), nicht aber eine Beschleunigung der Lohnzuwächse zur Folge. Die Veränderungsrate der Arbeitsproduktivität nahmen aber gegen Jahresende hin stark ab (Polen, Slowakei, Slowenien) oder wurden sogar deutlich negativ (Tschechien) – bedingt durch den verringerten Zuwachs oder den Rückgang der Industrieproduktion. Damit setzte in der zweiten Jahreshälfte auch wieder ein deutlicher Anstieg der Lohnstückkosten ein (Abbildung 8). Dennoch erhöhten sich die Produzentenpreise nur schwach – die Unternehmen dürften geringere Gewinne je Outputeneinheit erzielt haben, und aufgrund der schlechten Konjunkturlage waren gleichzeitig die Absatzmengen unbefriedigend.

### PASSIVE AUSSENHANDELSBILANZEN

Alle Transformationsländer außer Rußland wiesen auch 1998 eine negative Handelsbilanz aus (Übersicht 5). In den MOEL 5 betrug die Importe 141 Mrd. \$, während die Exporte 110 Mrd. \$ ausmachten und somit 78% der Importe finanzierten. Die Leistungsbilanz war in allen Ländern außer Slowenien und Rußland defizitär (Übersicht 8).

Die Leistungsbilanzdaten für das Jahr 1998 weisen darauf hin, daß bei deutlichem Wirtschaftswachstum das Leistungsbilanzdefizit nur schwer unter Kontrolle zu halten ist. Ungarns Leistungsbilanzdefizit stieg von 2,1% des BIP (1997) auf 4,8%, als sich 1997/98 die BIP-Wachstumsrate um 0,6 Prozentpunkte erhöhte. In Polen nahm das Leistungsbilanzdefizit von 3% auf 4,3% zu, obwohl das BIP-Wachstum merklich nachließ. Wenn die Energie- und Rohstoffimporte sich nicht verbilligt hätten, wären die Defizite der Transformationsländer mit Ausnahme Rußlands deutlich höher ausgefallen.

### LÄNDERPROFILE: WIRTSCHAFTSLAGE IM JAHR 1998 UND AUSSICHTEN FÜR 1999 UND 2000

Polens Wirtschaftswachstum unterschritt 1998 die 5%-Marke. Ausschlaggebend waren in erster Linie die reale Aufwertung in der ersten Jahreshälfte, die durch hohe Zinssätze angeheizt wurde, sowie die Verringerung der Exporte im 2. Halbjahr, die sich aus der Rußlandkrise und der Abschwächung der Konjunktur in Deutschland erklärt. Die Hochzinspolitik wurde deutlich gelockert, und dies wirkte sich auf den realen Wechselkurs aus. Dennoch wird Polens Wirtschaft heuer und im Jahr 2000 etwas weniger wachsen als in vergangenen Jahren. Die Zinsen sinken langsamer als die Produzentenpreise, und die Unternehmen haben Schwierigkeiten, die laufende Produktion zu finanzieren. Die Inflationsrate dürfte 1999 erstmals seit Beginn der Transformation unter 10% sinken. Die Arbeitslosenquote verringert sich seit 1993; sie lag 1998 knapp über 10% und könnte weiter geringfügig zurückgehen. Das Leistungsbilanzdefizit stieg trotz gedämpften Wachstums von 1997 auf 1998 von 3,0% auf 4,3% des BIP.

Die Slowakei verzeichnete gegen Ende 1998 einen Wachstumseinbruch. Grund dafür war eine Nachfrageverringering, die aus den Bemühungen der neuen Regierung resultiert, das Budgetdefizit einzudämmen. Das hohe Wachstum der vergangenen Jahre war durch staatliche Investitionsprojekte (insbesondere Kraftwerks- und Verkehrswegebau) stimuliert worden und hatte die Verschuldung des Staates gegenüber dem In- und Ausland deutlich erhöht. Die Rezession und hohe Zinssätze lassen die Überschuldung der Betriebe zusätzlich steigen. Die Möglichkeiten der Banken, unprofitable Betriebe weiter zu finanzieren, dürften schwinden, sodaß sich ähnlich wie in Tschechien die Rezession verschärfen kann. Heuer dürfte die Wirtschaft stagnieren, im Jahr 2000 aber schrumpfen. Die unzureichende Restrukturierung

Übersicht 5: Außenhandel laut Zollstatistik

		1995	1996	1997	1998	1997	1998	1997	1998
		Mill. \$				Dollarbasis		DM-Basis	
						Veränderung gegen das Vorjahr in %			
MOEL 7	Exporte	87.606	89.579	97.627	109.881	+ 6,0	+11,0	+22,2	+12,6
	Importe	103.905	118.080	126.534	140.970	+ 5,4	+10,2	+21,6	+11,8
	Saldo	- 16.299	- 28.502	- 28.907	- 31.090				
MOEL 5	Exporte	74.341	76.604	84.256	97.288	+ 6,4	+13,6	+22,8	+15,3
	Importe	87.970	101.571	110.323	124.154	+ 6,6	+11,1	+22,9	+12,7
	Saldo	- 13.629	- 24.967	- 26.067	- 26.866				
Tschechien	Exporte	21.647	21.906	22.785	26.349	+ 4,0	+15,6	+20,0	+17,3
	Importe	25.252	27.716	27.177	28.812	- 1,9	+ 6,0	+13,2	+ 7,5
	Saldo	- 3.605	- 5.810	- 4.392	- 2.463				
Ungarn <sup>1)</sup>	Exporte	12.905	13.120	19.100	23.010	+21,8	+20,5	+40,4	+22,2
	Importe	15.406	16.177	21.211	25.701	+17,1	+21,2	+35,0	+22,9
	Saldo	- 2.501	- 3.057	- 2.112	- 2.691				
Polen	Exporte	22.895	24.440	25.751	28.210	+ 5,4	+ 9,5	+21,6	+11,2
	Importe	29.049	37.136	42.307	46.580	+13,9	+10,1	+31,3	+11,6
	Saldo	- 6.154	- 12.696	- 16.556	- 18.370				
Slowakei <sup>2)</sup>	Exporte	8.579	8.829	8.252	10.671	- 6,5	+10,7	+ 7,7	+13,0
	Importe	8.771	11.121	10.262	12.964	- 7,7	+11,1	+ 6,3	+13,4
	Saldo	- 192	- 2.292	- 2.010	- 2.293				
Slowenien	Exporte	8.316	8.310	8.369	9.049	+ 0,7	+ 8,1	+16,1	+ 9,7
	Importe	9.492	9.421	9.366	10.098	- 0,6	+ 7,8	+14,6	+ 9,4
	Saldo	- 1.176	- 1.112	- 998	- 1.049				
Bulgarien	Exporte	5.355	4.890	4.940	4.293	+ 1,0	-13,1	+17,0	-11,7
	Importe	5.658	5.074	4.932	4.995	- 2,8	+ 1,3	+12,6	+ 2,9
	Saldo	- 303	- 184	8	- 702				
Rumänien	Exporte	7.910	8.085	8.431	8.300	+ 4,3	- 1,6	+20,2	- 0,1
	Importe	10.278	11.435	11.279	11.821	- 1,4	+ 4,8	+13,7	+ 6,4
	Saldo	- 2.368	- 3.351	- 2.848	- 3.521				
Kroatien	Exporte	4.633	4.512	4.171	4.541	- 7,6	+ 8,9	+ 6,5	+10,5
	Importe	7.510	7.788	9.104	8.383	+16,9	- 7,9	+34,7	- 6,6
	Saldo	- 2.877	- 3.276	- 4.933	- 3.842				
Mazedonien	Exporte	1.204	1.147	1.237	1.322	+ 7,8	+ 6,9	+24,2	+ 8,5
	Importe	1.719	1.627	1.779	1.913	+ 9,3	+ 7,6	+26,0	+ 9,2
	Saldo	- 515	- 479	- 542	- 591				
Bundesrepublik Jugoslawien	Exporte	.	2.018	2.677	2.859	+32,7	+ 6,8	+52,9	+ 8,4
	Importe	.	4.118	4.826	4.849	+17,2	+ 0,5	+35,1	+ 2,0
	Saldo	.	- 2.101	- 2.149	- 1.990				
Rußland	Exporte	79.869	87.629	85.805	71.300	- 2,1	-16,9	+12,8	-15,7
	Importe	46.710	46.238	52.966	43.700	+14,5	-17,5	+32,0	-16,3
	Saldo	33.159	41.391	32.840	27.600				
Ukraine	Exporte	13.128	14.401	14.232	12.300	- 1,2	-13,6	+13,9	-12,3
	Importe	15.484	17.603	17.128	14.200	- 2,7	-17,1	+12,1	-15,9
	Saldo	- 2.356	- 3.203	- 2.896	- 1.900				

Q: Nationale Statistiken; 1998: vorläufige Zahlen, 1999 und 2000: Prognose des WIIW. – <sup>1)</sup> Seit 1997 einschließlich Handel von Unternehmen mit Freihandelsstatus. – <sup>2)</sup> Ab 1998 neue Erhebungsmethode.

Die Inflation der Betriebe ist einer der Gründe für das hohe Leistungsbilanzdefizit (1998 10,6% des BIP), das bemerkenswerterweise bisher keine starke Abwertung bewirkte. Die Inflationsrate dürfte 1999 – vorübergehend – wieder knapp zweistellig ausfallen, da die Regierung die lange aufgeschobene Erhöhung regulierter Preise in den nächsten Jahren in mehreren Schritten vornehmen wird. Die Arbeitslosenquote ist drastisch gestiegen (von 12,5% Ende 1997 auf 16%, mit regionalen Spitzen von über 30%).

Sloweniens Wirtschaft wuchs 1998 um 3,9%, mit einer ähnlichen Rate wie in den vergangenen Jahren. Das Wachstum dürfte heuer und im Jahr 2000 aufgrund der konjunkturbedingten Exportdämpfung etwas niedriger sein. Im Außenhandel spielen die Länder des früheren Jugoslawien eine immer geringere Rolle – ihr Anteil betrug 1998 nur noch 10,4%. Daß das Land die Kapitalströme nicht liberalisiert hat, mag die Wachstumsdynamik gedämpft haben, dürfte aber ein stabiles Wachstum erleichtern. Allerdings drängt die EU auf eine Liberalisierung des Kapitalmarktes – seit Februar 1999 be-

steht ein Assoziierungsabkommen mit der EU. Die Inflationsrate ist seit 1996 einstellig, dürfte aber heuer im Rahmen der Einführung der Mehrwertsteuer nur geringfügig (auf 7%) sinken. Je nach Berechnungsmethode erreichte die Arbeitslosenquote 1998 14,6% der Erwerbstätigen bzw. 7,5% (ILO-Methode).

Tschechiens Wirtschaft geriet 1998 in eine tiefe Rezession, die sich im Jahresverlauf weiter verschärfte. Gründe waren eine restriktive Fiskalpolitik, hohe Zinsen, die zu einer Aufwertung beitrugen, eine Verschlechterung der deutschen Konjunktur und restriktivere Kreditvergabevorschriften der Nationalbank, die angesichts des hohen Ausmaßes fauler Kredite angeraten erschienen, aber die desolante Lage vieler Großunternehmen in der Folge erst zutage treten ließen. Die Rezession dürfte sich im günstigen Fall im Laufe des Jahres 1999 abschwächen und im Jahr 2000 in ein geringes Wachstum münden. Der Rückgang des privaten und des öffentlichen Konsums könnte zum Stillstand kommen. Die Bemühungen, ausländische Investitionen anzuziehen, dürf-

Übersicht 6: Exporte Ost-Mitteleuropas nach Rußland

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	Mill. \$					
Tschechien	592,3	556,8	630,8	692,7	772,5	656,5
Ungarn	953,4	807,2	830,9	776,2	968,7	653,9
Polen	654,7	932,9	1.276,8	1.652,6	2.173,3	1.436,4 <sup>1)</sup>
Slowakei	256,4	277,6	330,8	307,7	328,3	204,5
Slowenien	248,6	264,9	305,2	298,3	326,5	202,3 <sup>2)</sup>
Bulgarien	505,1	538,3	537,6	480,0	391,8	234,1
Rumänien	220,4	207,3	158,0	164,3	249,8	80,7
Kroatien	.	146,4	152,1	130,5	163,8	163,9
Ukraine	.	4.065	5.698	5.577	3.723	2.152 <sup>2)</sup>

Anteile am Gesamtexport in %

Tschechien	4,5	3,9	2,9	3,2	3,4	2,5
Ungarn	10,7	7,5	6,4	5,9	5,1	2,8
Polen	4,6	5,4	5,6	6,8	8,4	6,0
Slowakei	4,7	4,1	3,9	3,5	4,0	1,9
Slowenien	4,1	3,9	3,7	3,6	3,9	3,1
Bulgarien	13,6	13,5	10,0	9,8	8,0	5,5
Rumänien	4,5	3,4	2,0	2,0	3,0	1,0
Kroatien	.	3,4	3,3	2,9	3,9	3,6
Ukraine	.	39,6	43,4	38,7	26,2	23,9 <sup>2)</sup>

Q: Nationale Statistiken. 1998: vorläufige Zahlen. – 1) Jänner bis November. – 2) Jänner bis September.

Übersicht 7: Importe Ost-Mitteleuropas aus Rußland

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	Mill. \$					
Tschechien	1.266,0	1.251,7	1.875,3	2.059,6	1.842,8	1.587,1
Ungarn	2.467,0	1.747,3	1.824,3	2.017,4	1.943,4	1.659,4
Polen	1.278,9	1.458,7	1.955,1	2.525,8	2.677,3	2.287,3 <sup>1)</sup>
Slowakei	1.236,7	1.190,8	1.456,0	1.933,9	1.596,5	1.281,0
Slowenien	202,4	147,4	241,4	208,5	250,2	142,2 <sup>2)</sup>
Bulgarien	1.393,4	1.104,0	1.587,9	1.694,2	1.374,8	1.003,2
Rumänien	764,1	983,9	1.228,8	1.432,1	1.356,2	1.062,1
Kroatien	.	148,2	157,0	214,1	456,6	364,1
Ukraine	.	6.349	8.249	8.817	7.838	5.097 <sup>1)</sup>

Anteile am Gesamtexport in %

Tschechien	9,8	8,4	7,4	7,4	6,8	5,5
Ungarn	19,5	12,0	11,8	12,5	9,2	6,5
Polen	6,8	6,8	6,7	6,8	6,3	5,4
Slowakei	19,5	18,0	16,6	17,4	15,6	9,9
Slowenien	3,1	2,0	2,5	2,2	2,7	1,9
Bulgarien	29,3	26,4	28,1	33,4	28,1	20,0
Rumänien	11,7	13,8	12,0	12,5	12,0	9,0
Kroatien	.	2,8	2,1	2,7	5,0	4,3
Ukraine	.	59,1	53,3	50,1	45,8	47,7 <sup>2)</sup>

Q: Nationale Statistiken. 1998: vorläufige Zahlen. – 1) Jänner bis November. – 2) Jänner bis September.

ten einen gewissen Erfolg zeitigen. Eine deutliche Senkung der Nominalzinssätze im IV. Quartal 1998 bewirkte eine reale Abwertung, die von längerer Dauer sein und sich auf die Außenhandelsentwicklung günstig auswirken dürfte. Der IWF hat Mitte April 1999 empfohlen, rasche und umfassende Schritte zur Restrukturierung der Wirtschaft zu setzen und andererseits ein Budgetdefizit zuzulassen, das als „automatischer Stabilisator“ wirken sollte: vorsichtige Zinssenkungen sollen eine geringfügige zusätzliche Abwertung bewirken. Die Inflation dürfte 1999 deutlich unter 5% liegen, aber in Folge kaum weiter sinken, wenn weitere Erhöhungen regulierter Preise folgen. Das „tschechische Beschäftigungswunder“ ist im Schwinden begriffen, die Arbeitslosenquote dürfte zweistellig werden. Solange das BIP schrumpft oder nur geringfügig wächst, dürfte das Leistungsbilanzdefizit gering bleiben.

*Die hartnäckige Wirtschaftskrise der weniger entwickelten Transformationsländer und der Balkanstaaten ist struktur- und nicht konjunkturbedingt. Die Entwicklung dürfte sich in den MOEL 5, die eher Konjunkturlinien folgen, gegen das Jahr 2000 hin grobteils wieder verbessern – die Inflation sinkt deutlich, und Hochzinspolitik ist kein Dogma mehr.*

Ungarns Wachstum verstärkte sich 1998 auf über 5% und folgte damit dem allgemeinen Konjunkturtrend nicht. Der Außenhandel entwickelte sich vor allem im Bereich der Investitionsgüter sehr dynamisch, vermutlich aufgrund einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit. Gleichzeitig erhöhte sich die Inlandsnachfrage, insbe-

sondere die Investitionstätigkeit deutlich. Das Budgetdefizit fiel durch die Notwendigkeit der Konsolidierung zweier Banken hoch aus (über 5% des BIP). Falls eine starke reale Aufwertung vermieden wird, dürfte das Wirtschaftswachstum auch 1999 und im Jahr 2000 relativ kräftig sein. Die Inflation verlangsamte sich 1998 deutlich (–4 Prozentpunkte), im kommenden Jahr dürfte die Rate einstellig sein. Die Arbeitslosenquote sank 1998 erstmals unter 10% und könnte sich noch etwas stärker verringern. Das Leistungsbilanzdefizit stieg 1998 auf 4,8% des BIP: Die ausländischen Direktinvestitionen, die in den vergangenen Jahren sehr massiv nach Ungarn flossen, werfen nunmehr Gewinne ab, die zum Teil repatriert werden.

Nach –6,9% im Jahr 1997 könnte Bulgariens Wirtschaftswachstum von 3,5% (1998) den Eindruck erwecken, daß eine Erholung eingetreten wäre. Allerdings verringerten sich die Raten nach einem enormen Anstieg im I. Quartal (gegenüber einem niedrigen Vorjahrsniveau) von Quartal zu Quartal und wurden schließlich sogar negativ. Das Currency-Board-Regime hat die Preise stabilisiert, läßt aber unter den gegebenen Umständen auch keine Wachstumsimpulse aufkommen. Es kann keinen Beitrag zur Sanierung der katastrophalen Finanzlage der Betriebe liefern. Bergbau und Industrie sind nahe dem Kollaps; viele Staatsbetriebe sind praktisch insolvent. Sie erwirtschaften enorme Verluste, die Quasi-Defizite des Staates sind. Die Folge war ein credit crunch; viele Unternehmen sind kaum in der Lage, die laufende Produktion zu finanzieren, und können daher auch auf Nachfrageimpulse nicht ansprechen. Der Bankensektor erfüllt seine Funktion als Finanzintermediär nur rudimentär, und die gesamte Wirtschaft verharrt in Lethargie.

Kroatiens Wachstumsrate betrug 1998 nur 2,7% und war damit weniger als halb so hoch wie im Jahr zuvor.

Auch ohne die Kosovo-Krise wäre das Wachstum 1999 und im Jahr 2000 eher noch etwas geringer ausgefallen. Die Einbußen im Tourismus dürften dazu beitragen, daß die Wirtschaft 1999 schrumpfen und im kommenden Jahr etwa stagnieren wird. Die Nettoerlöse im Dienstleistungsverkehr sind für das Land von großer Bedeutung, zumal die Handelsbilanz stark defizitär ist: Die Güterimporte waren 1998 beinahe doppelt so groß wie die Exporte. Kroatiens Wirtschaftsentwicklung dürfte trotz der leichten Abwertung im Vorjahr von einem überhöhten Wechselkurs gebremst werden. Unter diesen Bedingungen wird das Leistungsbilanzdefizit hoch bleiben – trotz einer massiven Reduktion im Vorjahr (von 12,6% auf 7,8% des BIP). Die internationale Wettbewerbsfähigkeit ist nach wie vor gering; nicht zuletzt aufgrund hoher Kreditzinssätze sind viele Betriebe zunehmend überschuldet, und die Zahlungsrückstände expandieren. Dadurch ist auch der Bankensektor krisengefährdet. Die Inflationsrate ist seit 1995 relativ niedrig, die Produzentenpreise sanken 1998 sogar. Die Arbeitslosenquote hat steigende Tendenz; sie betrug Ende 1998 18,6% und dürfte weiter zunehmen.

Rumäniens Wirtschaft hat sich von der Krise des Jahres 1997 noch nicht erholt; das BIP sank 1998 neuerlich um 7,3%. Die Regierung setzte rigorose Schritte zur Restrukturierung, die auch Betriebsschließungen vorsahen und so die Industrieproduktion 1998 drastisch schrumpfen ließen (–17%). Das Werben um strategische Investoren aus dem Westen wird das Wachstum nur längerfristig ankurbeln. Zur Stabilisierung der Wirtschaft verabschiedete die Regierung im Oktober 1998 ein Sparpaket. Die Inflation verlangsamte sich 1998 auf 59,1% und dürfte 1999 auf etwa 50% zurückgehen. Die Abnahme von Industrieproduktion und BIP könnte günstigenfalls im Jahr 2000 zum Stillstand kommen. Die Arbeitslosenquote liegt über 10% und dürfte weiter steigen. In den nächsten Jahren wird das Land weiterhin Probleme haben, seine Auslandsschulden zu bedienen; für 1999 erzielte das Land, möglicherweise unter dem Einfluß der regionalen Krise, eine günstige Kreditusage des IWF. Das Leistungsbilanzdefizit betrug 1998 7,2% des BIP, und die Währung unterliegt einer ständigen Abwertung, die nach Regierungsplänen 1999 35% nicht überschreiten soll.

Die Finanzkrise im Sommer 1998 beendete Hoffnungen, das leichte Wirtschaftswachstum des Jahres 1997 könnte sich in Rußland verstärken. Gemäß einer optimistischen Prognose kommt der Rückgang des BIP (1998 –4,6%, 1999 Prognose –3%) im Jahre 2000 zum Stillstand. Die Krise hatte einerseits auf Wachstum, Inflation und Budget nicht so drastische Auswirkungen wie vielfach befürchtet, andererseits bedeutete sie aber einen schweren Rückschlag in bezug auf die allmähliche Gesundung der Finanzstrukturen zwischen den Unternehmen, gegenüber den Banken und schließlich auch gegenüber dem Staat sowie den ausländischen Gläubi-

Übersicht 8: Finanzielle Außenposition

	Bruttoauslandsverschuldung <sup>1)</sup>		Währungsreserven der Nationalbank (ohne Gold) <sup>2)</sup>		Leistungsbilanz			
	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1999	2000
	Mrd. \$, Jahresendstand							
Tschechien	21,4	24,1 <sup>3)</sup>	9,8	12,6	–3,2	–1,0	–1,1	–1,9
Ungarn	23,7	26,7	8,4	9,4	–1,0	–2,3	–2,5	–2,6
Polen	38,5	42,8	20,7	27,4	–4,3	–6,8	–7,6	–8,3
Slowakei	10,7	11,8	3,3	2,9	–1,9	–2,1	–1,4	–0,8
Slowenien	4,2	4,9	3,3	3,6	0,0	0,0	–0,1	–0,1
Bulgarien	9,7	10,1	2,1	2,7	0,4	–0,3	–0,8	–0,5
Rumänien	8,4	9,0	2,2	1,7	–2,1	–3,0	–2,4	–2,3
Kroatien	6,7	8,2	2,5	2,8	–2,4	–1,6	–1,7	–1,8
Mazedonien	1,1	1,4	0,3	0,3	–0,3	–0,3	–0,3	–0,2
Bundesrepublik Jugoslawien	10,5	11,5	0,3	0,3	–1,8	–1,2	–0,5	–1,0
Rußland	130,8	145,0	17,8	12,2	4,0	2,4	5,0	7,0
Ukraine	9,6	11,5	2,4	0,9	–1,3	–0,6	–0,8	–0,7

Q: Nationale Statistiken; 1998: vorläufige Zahlen, 1999 und 2000: Prognose des WIW. –  
<sup>1)</sup> Bulgarien, Tschechien, Polen: in konvertiblen Währungen. – <sup>2)</sup> Währungsreserven, SZR und Reserveposition gegenüber dem IWF. Tschechien, Ungarn, Polen, Rußland, Slowakei, Ukraine; einschließlich Gold. Ungarn; Gesamtreserven. – <sup>3)</sup> September.

gern. Die Regierung Primakow verfolgt eine vorsichtig pragmatische Politik, die im Hinblick auf die kommenden Wahlen größere Friktionen vermeidet. Die Kosovo-Krise erleichterte ein vorläufiges Arrangement mit dem IWF bezüglich der Bedienung der Auslandsschulden; das Land wird aber in den nächsten Jahren nicht in der Lage sein, seinen Verpflichtungen (etwa 15 Mrd. \$ pro Jahr) in vollem Umfang nachzukommen, Umschuldungsverhandlungen werden erforderlich sein. Die Inflationsrate wird erst 1999 auf die Krise reagieren (voraussichtlich etwa 100%). Im Jahr 2000 dürfte die Inflation nur noch 30% betragen. Die Arbeitslosenquote – deren Aussagekraft aber begrenzt ist – hat 12,4% erreicht.

Die Wirtschaft der Ukraine schrumpft seit Beginn der Transformation (1998 –1,7%) und verliert 1999 weiter an Boden (–2%); im Jahr 2000 könnte ein Stillstand eintreten. Die russische Krise bewirkte nicht nur einen Exportschock, sondern reduzierte auch die Importe. Die finanziellen Strukturen sind geprägt von Zahlungsrückständen, die auf 120% des BIP geschätzt werden und weiter zunehmen, da die Mehrzahl der Betriebe Verluste erwirtschaftet, aber auf dem Markt bleibt. Zum Teil haben sich wieder Formen des Gütertausches etabliert.

Wie sich die Wirtschaft der Bundesrepublik Jugoslawien entwickeln wird, ist angesichts der Kosovo-Krise schwer vorhersehbar. Ein Rückgang des BIP um mindestens 20% erscheint in diesem und im kommenden Jahr wahrscheinlich. Der Krieg wirkt sich vor allem auf das Volkvermögen aus, das hier nicht behandelt wird. Inflation und Arbeitslosenquote werden steigen. Die Wirtschaft Mazedoniens ist von der Kosovo-Krise sehr in Mitleidenschaft gezogen und wird bestenfalls stagnieren. Mit Ausnahme Sloweniens war die Wirtschaftslage in den Ländern des früheren Jugoslawien bereits vor dem Kosovo-Konflikt prekär; dasselbe gilt für Anrainerstaaten wie Albanien, Bulgarien und Rumänien. Der Krieg wird die Si-

Übersicht 9: Registrierte Arbeitslose

Jahresendstand

	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	In 1.000				Arbeitslosenquote in % <sup>1)</sup>					
MOEL 7 <sup>2)</sup>	5.160,0	4.613,6	4.440,5	4.667,5	11,5	10,3	10,0	10,5	.	.
MOEL 5 <sup>2)</sup>	3.737,8	3.477,5	3.035,6	3.177,2	12,2	11,3	9,9	10,4	.	.
Tschechien	153,0	186,3	268,9	386,9	2,9	3,5	5,2	7,5	10	11
Ungarn	495,9	477,5	464,0	404,1	11,7	11,4	11,0	9,6	9,5	9
Polen	2.628,8	2.359,5	1.826,4	1.831,4	14,9	13,2	10,3	10,4	11	10
Slowakei	333,3	329,7	347,8	428,2	13,1	12,8	12,5	15,6	17	18
Slowenien	126,8	124,5	128,6	126,6	14,5	14,4	14,8	14,6	14	14
Bulgarien	423,8	478,5	523,5	465,2	11,1	12,5	13,7	12,2	14	15,5
Rumänien	998,4	657,6	881,4	1.025,1	9,5	6,6	8,9	10,3	12	13
Kroatien	249,1	269,3	287,1	302,7	15,1	15,9	17,6	18,6	20	22
Mazedonien	229,0	245,1	257,7	284,1 <sup>3)</sup>	28,7	30,4	32,2	34,5 <sup>3)</sup>	34	34
Bundesrepublik Jugoslawien	775,5	819,4	814,1	837,6	24,6	25,7	25,9	26,8	30	35
Rußland <sup>3)</sup>	6.431	7.200	8.100	8.570	8,8	9,9	11,2	12,4	12	12
Ukraine	126,9	351,1	637,1	1.003,2	0,5	1,5	2,8	4,6	5	6

Q: Nationale Statistiken; 1998: vorläufige Zahlen, 1999 und 2000: Prognose des WIIW. – <sup>1)</sup> Arbeitslose in % der Erwerbspersonen. – <sup>2)</sup> Schätzung des WIIW. – <sup>3)</sup> Arbeitslosenquote gemäß Labour-Force-Konzept (Mikrozensus).

tuation der gesamten Region noch schwieriger machen. Eine Normalisierung der Wirtschaftsbeziehungen untereinander wäre Voraussetzung für ein selbsttragendes Wachstum in diesen Ländern, ist aber kurz- und mittelfristig nicht zu erwarten.

Insgesamt dürfte die durchschnittliche *Wachstumsrate* des BIP in den MOEL 5 – nach einem Rückgang auf etwa 2% 1999 – im Jahr 2000 wieder annähernd das Niveau von 1998 (rund 3%) erreichen; allerdings wird die Entwicklung in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich verlaufen. Für die anderen hier behandelten Länder ist teils aufgrund ihrer Strukturschwäche, teils auch als Folge der Kosovo-Krise in diesem und im nächsten Jahr eher ein Schrumpfungsprozeß als ein Wirtschaftswachstum zu erwarten.

Die *Inflationsrate* dürfte in den MOEL 5 sowie in Bulgarien, Kroatien und Mazedonien 1999 zwischen 4% und 10% liegen und im nächsten Jahr überwiegend etwas

niedriger ausfallen. Der Inflationsschub dürfte vor allem von den Preisen der non-tradables kommen. Zum Teil wurden hier staatliche Obergrenzen festgelegt, die schrittweise angehoben werden dürften, um Verzerrungen der Struktur der relativen Preise abzubauen. Die anderen Länder werden eine viel höhere Inflation aufweisen (bis zu 100%), ebenfalls mit abnehmender Tendenz.

Die *Arbeitslosenquote* (Übersicht 9) dürfte in den kommenden Jahren in den Transformationsländern auf einem hohen Niveau verharren, das jenem der EU 15 ähnlich ist.

Die Gefahr eines ausufernden *Leistungsbilanzdefizits* besteht in den nächsten Jahren weiter. Nur Slowenien sollte auch in Zukunft ein signifikantes Passivum vermeiden können. Der traditionelle Leistungsbilanzüberschuß Rußlands, der nur 1998 ausblieb, beruht auf der Tendenz, Exporterlöse im Ausland anzulegen, und ist Ausdruck der ungesunden Wirtschaftslage des Landes.

*Economic Setback in Eastern Europe During 1998 and 1999 – Summary*

Among the transition countries covered in this article, only Hungary and Poland should maintain GDP growth up to 2000. Several countries achieved growth in the first half of the decade, but it was not sustainable because of transition deficiencies (Bulgaria, the Czech Republic, Romania). And the Kosovo crisis may end growth in some others (Croatia, Macedonia, Federal Republic of Yugoslavia). Ukraine never achieved a GDP expansion since 1989. There was marginal growth in Russia during 1997 (0.8 percent), but the financial crisis in August 1998 ended hopes for a continuation.

A sharp reduction of exports to Russia had a marked negative impact on East-Central Europe, especially Bulgaria and Poland, without being the initial cause for recessionary tendencies. In the Czech Republic, the GDP decline resulted from rigid fiscal policy, high in-

terest rates, a real appreciation of the currency and new central bank regulations that put an end to loan-financed loss-making of indigenous industrial giants. In Poland, high interest rates pushed the exchange rate to levels that undermined the competitiveness of firms and increased the current account deficit. In Slovakia, the years of high growth may be over and GDP might even decline. Less deficit spending and stricter regulation of the banking business are likely to depress aggregate demand next year. Hungary and Slovenia did not show any signs of recession so far. Hungary appears to be harvesting the results of years of strong inward FDI, but the repatriation of profits is now hurting the current account. Growth in Slovenia appears stable partly because economic policy gained room for manoeuvre by not permitting short-term capital flows from abroad.