

und somit von ihnen kaum Gefahren für die wirtschaftliche Entwicklung ausgehen dürften.

Die Prognose des IWH geht für das Jahr 2004 von einer Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts in den mittel- und osteuropäischen Beitrittsländern von 3,8% aus.

Die durchschnittliche Inflation wird sich 2004 nur gering zurückbilden bzw. auf ihrem Niveau verharren. In den meisten Ländern werden Preis- auftriebstendenzen aufgrund von vielfach zum Jahresbeginn anstehenden Anhebungen administrativer Preise sowie Anpassungen der Verbrauchssteuern an die EU-Normen auftreten.⁵ Die Lage am

Arbeitsmarkt hat sich trotz erster Anzeichen für einen Beschäftigungsaufbau im Zuge erfolgreicher Privatisierung und Umstrukturierung in einigen Ländern (Rumänien, Bulgarien, baltische Länder) insgesamt noch nicht wesentlich verbessert. Erst allmählich ist mit einer weiteren Verringerung der Arbeitslosenquote zu rechnen. Sie wird in den Beitrittsländern voraussichtlich auch im nächsten Jahr noch bei durchschnittlich 13% liegen.

Martina.Kaempfe@iwh-halle.de

IWH-Frühwarnindikatoren für Finanzkrisen in Mittel- und Osteuropa: Weitere Entspannung – Problemfall Ungarn

Die aktuelle Analyse der Frühwarnindikatoren für Finanzkrisen des IWH signalisiert eine Fortsetzung der bisherigen Entspannung in den Ländern Mittel- und Osteuropas. Als Ausnahme von dieser Entwicklung gilt immer noch Ungarn, wo entgegenwirkende wirtschaftspolitische Maßnahmen nicht mehr hinausgeschoben werden dürfen. Hierzu zählen nicht nur fiskalische Maßnahmen zur Einschränkung der inländischen Nachfrage, sondern auch die Etablierung einer wirksamen Geldpolitik. Ein positives Beispiel ist Polen, wo das Gefahrenpotenzial einer Finanzkrise durch externe Faktoren, aber auch durch geldpolitische Maßnahmen erheblich gesenkt wurde. Doch eine fiskalische Restriktion muss auch hier noch erfolgen.

Weitere Abnahme des Risikopotenzials

Die vom IWH regelmäßig durchgeführte Untersuchung von makroökonomischen Indikatoren⁶ ver-

folgt das Ziel, wirtschaftliche Fehlentwicklungen in den mittel- und osteuropäischen Ländern aufzudecken, die die Gefahr einer Finanzkrise nach sich ziehen können. Diese Untersuchung erfolgt durch Aufzeichnung von Warnsignalen für eine drohende Finanzkrise. Eine rechtzeitige Erkennung solcher Gefahrenpotenziale bietet der Wirtschaftspolitik die Möglichkeit, durch geeignete Maßnahmen eine Krise abzuwenden.

Die aktuelle Berechnung der Frühwarnindikatoren stützt sich auf Beobachtungen aus dem Zeitraum vom Oktober 2001 bis März 2003. In den letzten Monaten dieser Periode setzte sich die seit einem halben Jahr anhaltende Entspannungstendenz fort. Der Gesamtindikator zeigt für die meisten Länder eine Abnahme des Risikopotenzials. Dieses Ergebnis folgt aus der positiven Entwicklung bei dem Großteil der Indikatoren. Doch Rückschläge in einigen Bereichen zeigen, dass immer noch keine Entwarnung gegeben werden kann (siehe Tabelle 1). In Ungarn zeichnet sich insgesamt durch die weitere Anspannung der Situation ein immer dringlicher werdender wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf ab.

⁵ Einige Nationalbanken haben bereits ihr Inflationsziel für 2004 nach oben angepasst.

⁶ Zur Untersuchungsmethode vgl. BRÜGGEMANN, A.; LINNE, T.: Die Bestimmung des Risikopotenzials von Finanzkrisen anhand eines Frühwarnindikatorensystems. Eine Untersuchung der EU-Beitrittskandidatenländer und ausgewählter Staaten Mittel- und Osteuropas. IWH-Schriftenreihe, Band 13. Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2002. Vgl. auch BRÜGGEMANN, A.; LINNE, T.: Unter-

schiedliche Risikopotenziale für Währungsturbulenzen in Mittel- und Osteuropa, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 13/1999, S. 8-12.

Tabelle 1:

Entwicklung der Risikoindikatoren für ausgewählte mittel- und osteuropäische Länder

	Kredit-/ Einlage- zins	Budget- defizit	Ex- porte	Im- porte	Realer Wechsel- kurs	Industrie- produk- tion	Inlän- dische Kredite/ BIP	Geld- menge/ Devisen- reserven	Geld- mengen- multi- plikator	Devi- sen- reser- ven	Kurzfr. Auslands- verschul- dung	Bank- ein- lagen
Ungarn	●	⊗	●		⊗	⊗		●	⊗	⊗		
Polen	●	●	⊗		⊗	⊗		⊗		⊗		
Slowakei	●	⊗	⊗		⊗	⊗	⊗	⊗			⊗	
Kroatien	●		⊗		⊗	⊗	●				⊗	
Tschechien	●	⊗	⊗		⊗	⊗		⊗	⊗			
Bulgarien	⊗			⊗		⊗	⊗	⊗	⊗		⊗	
Slowenien		⊗		●		⊗	⊗		⊗		⊗	
Rumänien	●	⊗		⊗		⊗			⊗			
Litauen	●			⊗		⊗	⊗	⊗				
Estland	●		⊗					⊗	⊗	⊗		
Lettland						⊗	⊗	●		⊗		

● = der Indikator sendete mehrere Signale während des Betrachtungszeitraumes (starkes Signal); ⊗ = der Indikator sendete eine geringe Anzahl von Signalen während des Betrachtungszeitraumes (schwaches Signal); – Kein Eintrag bedeutet, dass der Indikator während des Betrachtungszeitraumes kein Signal sendete.

Quellen: WIIW; IWF; Berechnungen des IWH.

Am Anfang 2003 können wir überall eine Verbesserung im fiskalischen Bereich beobachten. Die letzten Warnsignale leuchteten zum Ende des vergangenen Jahres auf. Diese werden in Polen, Rumänien, der Slowakei, Slowenien, Tschechien sowie Ungarn noch einige Monate ein Risikopotenzial signalisieren.⁷

Auch die Exporte und die Industrieproduktion entwickelten sich am aktuellen Rand gut. Lediglich in Ungarn wurden noch im letzten Quartal Anzeichen einer Stagnation bzw. eines Rückgangs der Exporttätigkeit sichtbar. Dies geschah, obwohl sich die heimische Produktion beschleunigte und auch der Wechselkursindikator seit Januar 2003 keine weiteren Warnsignale mehr sendete. In der Slowakei zog das Exportwachstum trotz der starken realen Aufwertung der heimischen Währung an. In Slowenien erlitt die Industrieproduktion ei-

nen Einbruch und das Signal leuchtete im Januar 2003 auf.

Der Einbruch der estnischen Exporte im Januar 2002 führte zum erstmaligen Aufleuchten des entsprechenden Warnsignals, worauf bis August weitere Signale folgten.⁸ In den letzten sieben Monaten der Untersuchungsperiode zeigt sich jedoch auch hier eine Verbesserung. Insbesondere im letzten Quartal ergaben sich wieder positive Wachstumsraten.

Die Importe der meisten Länder Mittel- und Osteuropas nahmen weiterhin nur moderat zu. Kroatien und die Slowakei kehrten zu einer Entwicklung zurück, bei der der Indikator nicht mehr aufleuchtet. Im Gegensatz hierzu beschleunigte sich das Wachstum der Importe im ersten Quartal

⁷ Die Untersuchungsperiode erstreckt sich über 18 Monate. Es werden alle Warnsignale während dieses Zeitraums gezählt, wobei weiter zurückliegende Signale eine schwächere Auswirkung auf den Gesamtindikator haben, als aktuellere.

⁸ In Estland entwickelten sich die Exporte seit Anfang 2003 im Vergleich zu 2002 – wo die Wachstumsraten negativ ausfielen – wieder sehr gut. Dies führte zu einer Verschiebung der Sicht über die Exportentwicklung, ob diese normal oder krisenhaft ist, und machte sich darin bemerkbar, dass sich eine rechnerische Korrektur der bisherigen Ergebnisse und ein Aufleuchten des Warnsignals seit Januar 2002 festgestellt wurde.

2003 in Bulgarien, Litauen, Rumänien und Slowenien in einer Weise, dass der Indikator ein Warnsignal abgab.

Die Entwicklung der geld- und währungspolitischen Indikatoren verlief mehrheitlich positiv. So erfolgte eine Entspannung in diesem Bereich in Estland, Polen, der Slowakei, Slowenien und Tschechien. In Bulgarien und Rumänien erscheint jedoch die Beschleunigung des Geldmengenwachstums problematisch. In Litauen und Kroatien löste die Ausweitung der inländischen Kredite auch im letzten Quartal noch Warnsignale aus. Kroatien weitete auch seine kurzfristige Auslandsverschuldung immer noch im starken Maße aus. In Lettland verschlechterte sich die Deckungsrate der inländischen Geldmenge durch die ausländische Komponente der Geldbasis in erster Linie wegen der Schrumpfung der Währungsreserven. Der Indikator leuchtete jedoch erst vier Monate später im März 2003 auf.

Problematisch erscheint weiterhin das relative Zinsdifferential⁹ in allen Ländern mit Ausnahme von Lettland und Slowenien. In Ungarn verstärkte sich das Signal auch nach der Zinssenkung im Januar 2003, obwohl sich das Verhältnis zwischen Kredit- und Einlagezins nach der Wiederanhebung des Zinsniveaus im Februar wieder mäßigte.¹⁰

Dringender wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf in Ungarn

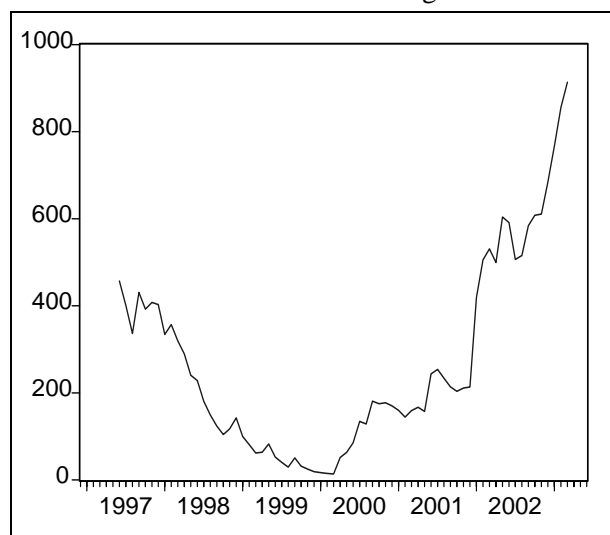
Seit dem zweiten Quartal 2000 beobachten wir einen nahezu stetigen Anstieg des Risikopotenzials in Ungarn (siehe Abbildung 1). Anfänglich waren dafür Probleme im Bankensystem verantwortlich. Diese Probleme wurden seither gelöst, und das ungarische Bankensystem wird durch den IWF als gesundes System charakterisiert. Lediglich die Zunahme der privaten Kredite, insbesondere die Immobilienkredite an private Haushalte, die durch unhaltbare Zinssubventionen gefördert werden, können eine Gefahrenquelle darstellen.

⁹ Kreditzins / Einlagezins.

¹⁰ Bei Veränderungen des Leitzinses ist immer eine entsprechende Veränderung der Einlage- und Kreditzinsen zu beobachten, wobei sich die Einlagezinsen nach oben und die Kreditzinsen nach unten erst zögerlich anpassen.

Seit 2001 traten zunehmend realwirtschaftliche Gründe auf, die eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums verursachten. Offensichtlich war dies eine Folge der verschlechterten Bedingungen für die Industrieproduktion durch über die Produktivitätsentwicklung hinaus steigende Reallöhne. Die Exporte stagnierten bzw. nahmen ab. Eine Ursache war der ausbleibende Aufschwung in der EU. Hinzu kamen die Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit durch die anhaltende nominale Aufwertung und der Reallohnanstieg. Seit dem vierten Quartal 2001 verschlechtert sich die Leistungsbilanz. Zudem erfolgt auch in der Finanzierung des Leistungsbilanzdefizits eine Verschiebung zu Verschuldung und Abnahme von Währungsreserven. Die Direktinvestitionen sind rückläufig.

Abbildung 1:
Verlauf des Risikoindicators in Ungarn



Anmerkung: Ein Anstieg des Indicators bedeutet eine Erhöhung des Risikopotenzials für eine Finanzkrise. Der Indikator ist normalisiert, wobei 1999:1 = 100 ist.

Quellen: WIIW-Datenbank; Berechnungen des IWH.

Die Wachstumsraten bei der Industrieproduktion wurden erst im ersten Quartal 2003 wieder positiv. Gleichzeitig zu den negativen Entwicklungen zeigte sich auch eine Umstrukturierung in Richtung moderner Technologieprodukte und anderer Produkte sowie Dienstleistungen mit hohem Wertschöpfungsanteil. Während arbeitsintensive Produktion in fernöstliche Billiglohnländer verlagert wurde, planen mehrere multinationale Firmen die Verlagerung von regionalen Dienstleistungs- sowie

Forschungs- und Entwicklungszentren nach Ungarn. Analog entwickelten sich die Ausfuhren moderner Technologiegüter dynamisch.

Diese positiven Merkmale dürfen nicht darüber hinwegtäuschen, dass kurzfristig weitere wirtschaftspolitische Anstrengungen notwendig sind,

Kasten:

Die verwendeten Variablen im Signalansatz^a

Fiskalpolitik

Budgetdefizit (+):

Das an dem Bruttoinlandsprodukt gemessene Budgetdefizit steigt vor dem Ausbruch einer Währungskrise an.

Geldpolitik

Geldmengmultiplikator (+):

Der Indikator steigt oftmals im Zuge einer Liberalisierung des Bankensektors an. Die Finanzmarktliberalisierungen erhöhen das Risiko für Währungsrisiken.

Inländische Kredite/BIP (+):

Der Indikator steigt vor Ausbruch einer Bankenkrise deutlich an. Dies wird durch die Liberalisierung des Bankensektors ermöglicht.

Bankensektor

Bankeinlagen (-):

Das Misstrauen der privaten Einleger gegenüber der Stabilität des Bankensektors äußert sich typischerweise in einem Abzug der Einlagen bereits vor Ausbruch einer Bankenkrise.

Leistungsbilanz

Realer Wechselkurs (-):

Vor dem Ausbruch von Währungs- und Bankenrisiken ist der reale Wechselkurs relativ zum Trend überbewertet. Dies wirkt sich negativ auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit der inländischen Unternehmen aus.

Exporte (-):

Im Vorfeld von Währungsrisiken ist mit deutlich rückläufigen Exportwachstumsraten wegen der realen Überbewertung der heimischen Währung zu rechnen.

Importe (+):

Die reale Überbewertung der heimischen Währung begünstigt die Importe.

Kapitalbilanz

Devisenreserven (-):

Die Devisenreserven nehmen vor einer Finanzkrise durch Interventionen der Zentralbank zur Stützung der heimischen Währung deutlich ab.

Geldmenge/Devisenreserven (+):

Der Indikator zeigt einen deutlichen Anstieg im Vorfeld von Finanzrisiken.

Kurzfristige Auslandsverschuldung (+):

Der Anstieg der kurzfristigen Auslandsverschuldung kann auf zunehmende Probleme des Landes, längerfristige Kredite aufgrund eines gestiegenen Risikos zu erhalten, zurückgeführt werden.

Binnenwirtschaftliche Indikatoren

Industrieproduktion (-):

Eine Abschwächung des Wachstums der Industrieproduktion begünstigt in der Tendenz den Ausbruch von Währungsrisiken.

Kredit-/Einlagezins (+):

Typischerweise steigt das Verhältnis von Kredit- und Einlagezinsen im Vorfeld von Bankenrisiken an, weil die Banken auf eine Zunahme der Kreditrisiken mit einer Anhebung der Kreditzinsen reagieren.

^a Eine ausführlichere Beschreibung der Indikatoren findet sich in Brüggemann, A.; Linne, T.: Die Bestimmung des Risikopotenzials von Finanzrisiken anhand eines Frühwarnindikatorensystems, a. a. O., S. 25-26.

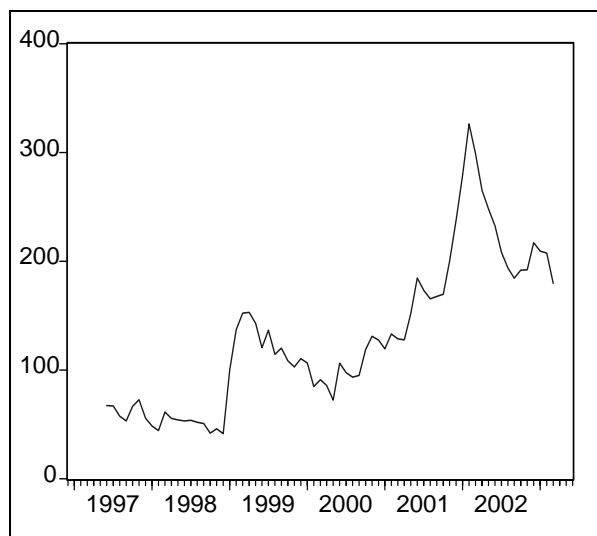
um das Risiko einer Finanzkrise zu vermindern. Das Budgetdefizit ist immer noch hoch, wenn gleich der Höchststand vom Ende 2002 nicht mehr erreicht werden dürfte, da einige einmalige Ausgaben dafür verantwortlich waren. Die für 2003 geplanten Einsparungen betreffen auch die Senkung der staatlichen Investitionen. Eine dauerhafte Senkung der laufenden Ausgaben wie Subventionen, Sozial- und Gesundheitsausgaben werden wahrscheinlich unvermeidbar sein.

Die laxen Fiskalpolitik, gepaart mit einem starken Reallohnanstieg erschwert zunehmend die Durchsetzung einer angemessenen geldpolitischen Strategie. Der Indikator der Geldschöpfung leuchtete im Januar 2003 wieder auf. Dies reflektiert auch die Anfälligkeit der ungarischen Geldpolitik gegenüber Veränderungen auf dem Devisenmarkt. Sie litt zunehmend auch unter Währungsspekulationen. Diese zwangen die Ungarische Nationalbank zu massiven Interventionen, um eine Aufwertung außerhalb des Wechselkursbandes zu verhindern. Insgesamt kaufte sie 5,3 Mrd. Euro auf. Damit erhöhte sich die inländische Geldmenge. Die Leitzinssenkungen um insgesamt 2 Prozentpunkte, die den Zufluss vom ausländischen Kapital aufhalten sollten, erhöhten das Geldangebot zusätzlich. Nach erfolgreicher Abwehr des spekulativen Angriffs im Januar 2003 versuchte die ungarische Zentralbank die Senkung der Geldmenge durch den sukzessiven Verkauf von Euro und hielt damit den nominalen Wechselkurs nah an dem unteren Band. Diese Praxis wurde im Juni beendet und die Zentralparität nach oben (von 276,19 auf 282,36 Forint pro Euro) verschoben. Der nominale Wechselkurs gegenüber den Euro wertete bis Ende Juli um etwa 6% ab. Die Zentralbank korrigierte sodann ihr Inflationsziel auch nach oben.

Monetäre Anpassung reduziert Krisenpotenzial in Polen

Der Gesamtindikator in Polen erreichte seinen Höhepunkt im Februar 2002 (siehe Abbildung 2). Damals spitzte sich die Lage in erster Linie wegen der Stagnation von Industrieproduktion und von Exporten zu. Zudem erfolgten eine starke reale Aufwertung der Währung und eine Ausweitung des relativen Zinsdifferentials. Letzteres war das

Abbildung 2:
Verlauf des Risikoindikators in Polen



Anmerkung: Ein Anstieg des Indikators bedeutet eine Erhöhung des Risikopotentials für eine Finanzkrise. Der Indikator ist normalisiert, wobei 1999:1 = 100 ist.

Quellen: WIIW-Datenbank; Berechnungen des IWH.

Ergebnis eines seit 1997 anhaltenden Anstiegs der notleidenden Kredite im polnischen Bankensystem.¹¹ Die Staatsfinanzen, die auch eine besonders wichtige Größe für die Beurteilung der Stabilität und der Kreditwürdigkeit eines Landes darstellen, sind ebenfalls aus dem Ruder gelaufen.

Seitdem ist die Entwicklung durch eine langsame Entspannung geprägt. Sie ist einer allmählichen Beschleunigung sowohl des Produktions- wie auch des Exportwachstums zu verdanken. Gleichzeitig aber zeigten sich auch Verbesserungen im geld- und währungspolitischen Bereich: Das Geldmengenwachstum schwächte sich ab und sendete kein Warnsignal mehr seit Mitte 2001, sodass die Deckungsrate der inländischen Geldmenge durch die ausländische Komponente der Geldbasis auch verbessert werden konnte. Seit Mai 2002 ergab sich eine nominale Abwertung des Zloty um ca. 20% gegenüber den Euro. Eine strenge, auf die innere Geldwertstabilität gerichtete Politik der polnischen Nationalbank, die in der Verringerung des Geldmengenmultiplikators zum Ausdruck kam, verhinderte jedoch eine Beschleunigung des Preisauftriebs. Dadurch konnte auch

¹¹ Vgl. GNOTH, W.: Zur Stabilität der Bankensysteme in der Tschechischen Republik, Polen und Ungarn, in: IWH, *Wirtschaft im Wandel* 11/2003, S. 314-319.

das Problem der langanhaltenden realen Aufwertung gemildert werden. Zudem entspannte sich die Situation bei den Bankeinlagen, woraus man auf ein wachsendes Vertrauen der polnischen Bürger in der heimischen Währung und im Bankensystem schließen kann.

Als hartnäckiges Problem erweist sich jedoch die Lage der Staatsfinanzen. Seit Mitte 2002 versucht das Finanzministerium, Konsolidierungsvor-

schläge durchzusetzen, die aber durch das Sozialministerium blockiert werden. Am aktuellen Rand zeichnet sich zwar eine leichte Verbesserung ab. Dennoch ist die Fiskalposition weiterhin ungünstig. Ebenso deutet die Ausweitung des relativen Zinsdifferentials zunehmend auf ernsthafte Probleme im Bankensektor.

Ibolya.Mile@iwh-halle.de

Unternehmensbezogene Dienstleistungen in Ostdeutschland – eine Auswertung der Dienstleistungsstatistik

Der Dienstleistungsbereich war im Vergleich zu den meisten anderen Wirtschaftsbereichen bis vor kurzem durch die amtliche Statistik erheblich unterbelichtet. Dadurch waren auch die Voraussetzungen für Analysen begrenzt. Mit der Einführung der Dienstleistungsstatistik haben sich die Bedingungen dafür verbessert. Das gilt insbesondere für die unternehmensbezogenen Dienstleistungen. Erstmals durchgeführt wurde die Erhebung für das Jahr 2000. In diesem Beitrag werden erste Untersuchungsergebnisse für die neuen Bundesländer vorgestellt.

Aus der Erhebung geht u. a. hervor, dass die Unternehmen der unternehmensbezogenen Dienstleistungen, die in Ostdeutschland ihren Hauptsitz haben, im Durchschnitt rund neun Beschäftigte aufweisen. Damit sind sie, von der Personenzahl her betrachtet, geringfügig kleiner als die Unternehmen in Westdeutschland. Ihr durchschnittlicher Umsatz belief sich auf rund 380 000 Euro, was etwa 40% des durchschnittlichen Umsatzes ist, den die Unternehmen in Westdeutschland erzielen.

In der Arbeitsproduktivität erreichten die Unternehmen der unternehmensbezogenen Dienstleistungen in Ostdeutschland im Jahr 2000 einen Wert, der etwas mehr als der Hälfte des durchschnittlichen Produktivitätsniveaus in Westdeutschland entspricht. Ein Hauptgrund dafür besteht offenbar darin, dass die Unternehmen in Ostdeutschland niedrigere Erlöse wegen der deutlich geringeren Größe der Unternehmen erzielen, die diese Leistungen in Anspruch nehmen.

Darüber hinaus kommen aber noch weitere Faktoren in Frage, die im Folgenden diskutiert werden.

Der Dienstleistungsbereich zählte – trotz seiner enorm gestiegenen Bedeutung – zu den Wirtschaftsbereichen in Deutschland, die am wenigsten durch die amtliche Statistik aufgehellt worden sind. Dies schränkte auch die Untersuchung der unternehmensbezogenen Dienstleistungen erheblich ein. Erst die Einführung der Dienstleistungsstatistik schafft Voraussetzungen, die unternehmensbezogenen Dienstleistungen tiefer zu analysieren.

Die Dienstleistungsstatistik wird nach dem entsprechenden Gesetz jährlich durchgeführt.¹² Grundlage ist eine Stichprobe bei höchstens 15% aller Erhebungseinheiten. Darauf werden die Ergebnisse hochgerechnet. Die erste Erhebung wurde im vergangenen Jahr von den Statistischen Landesämtern für das Jahr 2000 durchgeführt. Ein Mangel dieser Erhebung war (noch), dass die Unternehmen nicht aus dem Stand des Unternehmensregisters von 2000, sondern aus Dateien von 1997/1998 ausgewählt wurden.¹³ Dadurch kam es zu einem unscharfen Abbild der im Jahr 2000 aktiv tätigen Unternehmen. Bundesergebnisse der ersten Dienst-

¹² Vgl. Gesetz zur Einführung einer Dienstleistungsstatistik und zur Änderung statistischer Rechtsvorschriften, in: BGBl., Teil I, Nr. 56/2000. Das Gesetz wurde im Dezember 2000 beschlossen.

¹³ Vom Statistischen Bundesamt wird dies mit dem Stand des Aufbaus des Unternehmensregisters begründet.