

## Erste Beitrittseffekte in den neuen Mitgliedsländern vorwiegend im monetären Bereich – Probleme für Polen

Die Aufnahme von acht mittel- und osteuropäischen Ländern mit ca. 70 Millionen Einwohnern in die Europäische Union gehört zu den herausragenden Ereignissen des vergangenen Jahres. Eine der aktuell interessierenden Fragen lautet, inwieweit sich erste Auswirkungen des Beitritts auf die Volkswirtschaften der neuen Mitgliedsländer beobachten lassen.

### **Starke Nettokapitalzuflüsse im kurzfristigen Bereich**

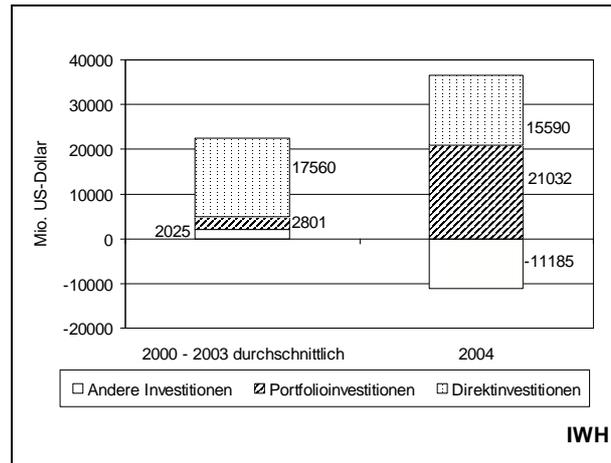
In allen Beitrittsländern verstärkte sich im vergangenen Jahr zwar das Wachstum der Produktion. Ein besonderer Beitrittseffekt kam darin allerdings nicht zum Ausdruck, da sich auch das BIP-Wachstum in den übrigen mittel- und osteuropäischen Ländern im zumindest gleichem Ausmaße beschleunigte. Die unmittelbaren Auswirkungen des EU-Beitritts wurden jedoch im monetär-finanziellen Bereich sichtbar. Dazu gehören verstärkte Nettokapitalzuflüsse und eine Änderung ihrer Struktur. Diese hatten Auswirkungen auf den Wechselkurs und die Kapitalmärkte der Länder.

Bereits im Vorfeld des Beitritts und auch danach stuften internationale Rating-Agenturen einige der Länder besser ein, sodass internationale Anleger das Risiko einer Investition geringer bewerteten. Die Beibehaltung einer optimalen Portfoliostruktur erlaubte einen größeren Anteil von Wertpapieren aus den neuen Mitgliedsländern. Auch bildeten sich bei internationalen Finanzinvestoren Aufwertungserwartungen, die ein Anreiz waren, kurzfristige Schuldtitel des Landes in der Hoffnung zu erwerben, sie zum festgelegten Termin mit Gewinn in eigener Währung zu liquidieren.

Folglich lagen die gesamten Nettokapitalzuflüsse in die acht neuen Mitgliedsländer deutlich oberhalb des Mittels der Jahre 2000-2003 (vgl. Abbildung 1). Sie übertrafen mit 25,4 Mrd. US-Dollar den durchschnittlichen Zufluss der Vorjahre um etwa 3 Mrd. US-Dollar. Ein Anstieg – um 18 Mrd. US-Dollar – fand jedoch nur bei Portfolioinvestitionen (darunter T-Bills und Bonds sowie Titeln der Zentralbanken) statt, während sich der Zufluss an Direktinvestitionen abschwächte. Andere Investitionen (vor allem Kredite an den finanziellen und

nicht-finanziellen Sektor) nahmen sogar erheblich ab.

Abbildung 1:  
Nettokapitalzuflüsse in die neuen Mitgliedsländer nach Arten  
- in Mio. US-Dollar -



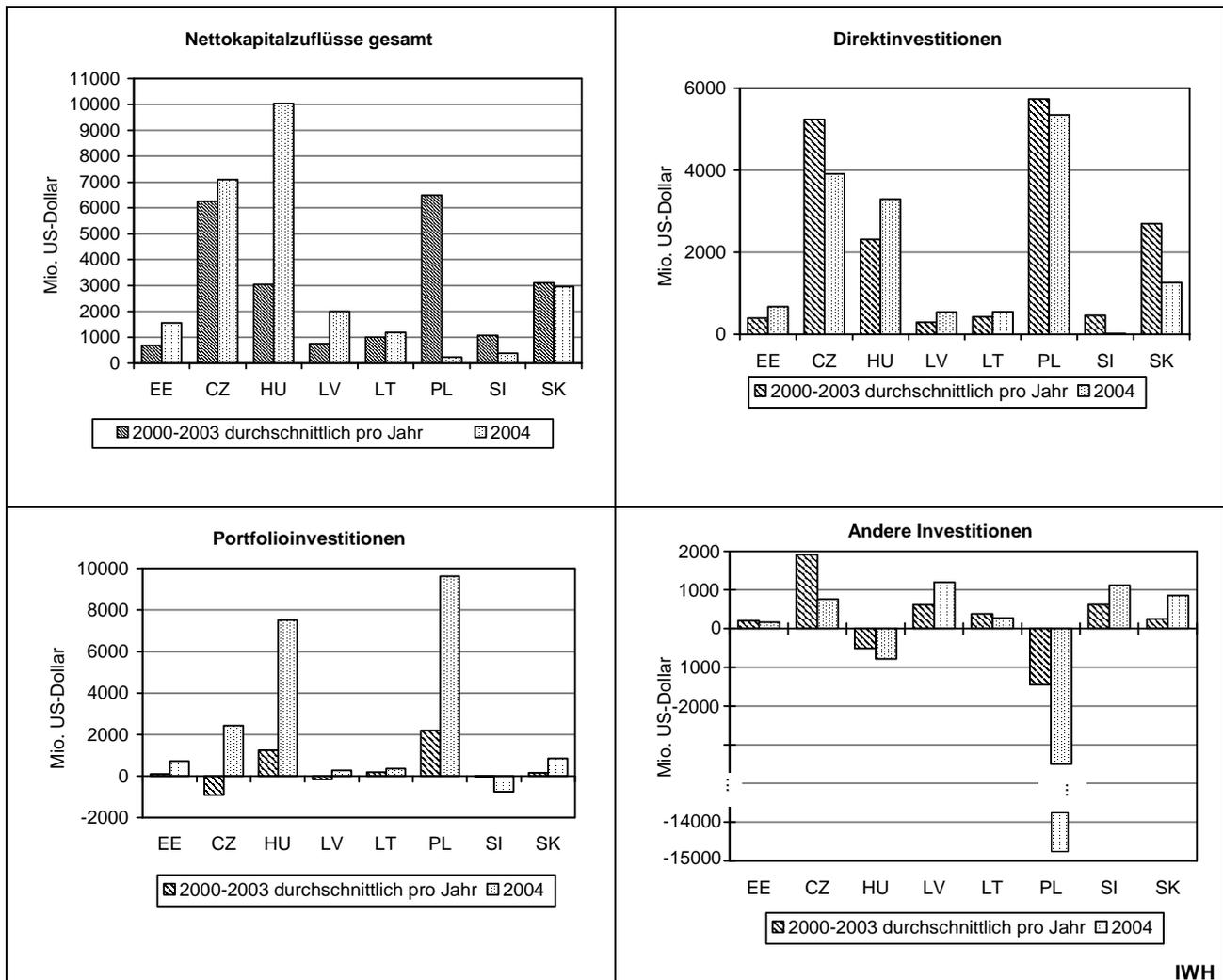
Quelle: IWH auf Basis: IMF, International Financial Statistics, Washington D.C. 2004.

Die für die gesamte Region beobachtete Verstärkung der Zuflüsse stützte sich aber nur auf fünf Länder; Polen und die Slowakische Republik wiesen einen geringeren Nettokapitalzufluss als in den vergangenen Jahren aus, Slowenien sogar einen Abfluss (vgl. Abbildung 2).

Die Direktinvestitionszuflüsse nahmen nur in den baltischen Ländern und Ungarn zu. Dagegen stiegen die Portfolioinvestitionen in alle Länder (Ausnahme: Slowenien), besonders stark nach Polen und Ungarn, weniger stark in die baltischen Länder. Die geringe Bedeutung der Portfolioinvestitionen für die baltischen Länder ist zum einen durch die nur sehr geringen fiskalischen Defizite, zum anderen durch das Wechselkurssystem zu erklären. Letztes ist ein Currency Board (Estland und Litauen) bzw. ein Quasi-Currency Board (Lettland), das den Spielraum für die Offenmarktpolitik der Zentralbank erheblich einschränkt.

Der Rückgang anderer Finanzinvestitionen in der gesamten Region ging vor allem von Polen aus. Hier nahm der bereits in den Vorjahren beobachtete Abfluss im vergangenen Jahr auf mehr als 14 Mrd. US-Dollar zu. Dahinter versteckt sich

Abbildung 2:  
 Nettokapitalzuflüsse in die neuen Mitgliedsländer  
 - in Mio. US-Dollar -



EE: Estland, CZ: Tschechische Republik, HU: Ungarn, LT: Litauen, LV: Lettland, PL: Polen, SI: Slowenien, SK: Slowakische Republik.

Quellen: Berechnungen des IWH auf Basis: IMF, International Financial Statistics, Washington D.C. 2004.

ein Anstieg der ausländischen Guthaben und Kredite des Bankensystems um 15 Mrd. US-Dollar innerhalb eines Jahres.

### Währungen werteten auf

Nettokapitalzuflüsse lösen generell einen Aufwertungsdruck aus. Dieser ist dann problematisch, wenn sich gleichzeitig die Struktur der Zuflüsse in Richtung kurzfristiger Schuldtitel ändert. Im Grunde realisieren die kurzfristigen Zuflüsse die bestehenden Aufwertungserwartungen. In einem solchen Fall ist es schwierig, die Aufwertung im Einklang mit den Fundamentaldaten der Volkswirtschaft zu sehen, selbst wenn die Produktivitätsentwicklung wie in

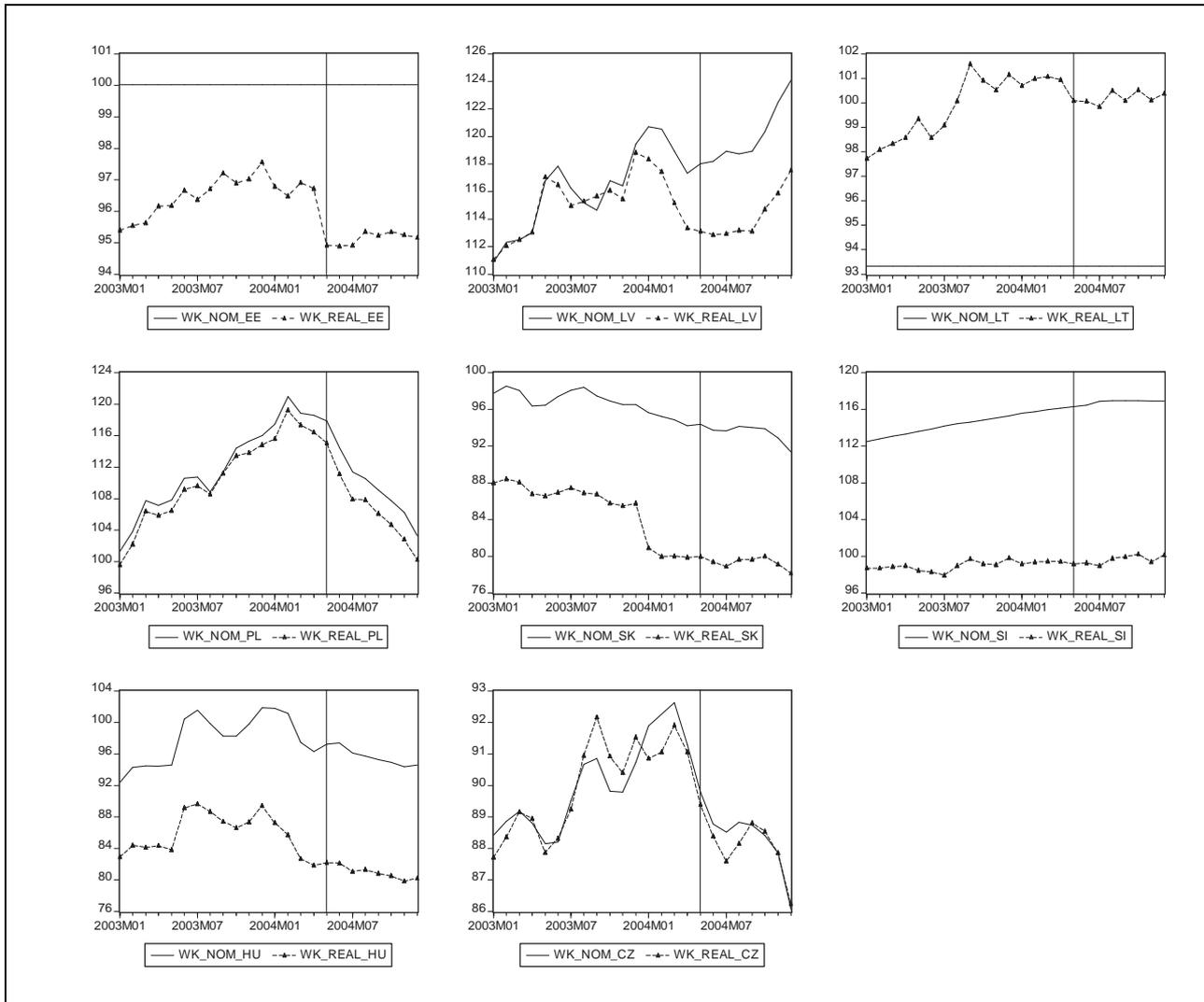
den neuen Mitgliedsländern nach oben zeigt.<sup>1</sup> In vier Ländern mit flexiblem Wechselkurs – Polen, Slowakei, Tschechien und Ungarn – wertete der nominale und der reale Wechselkurs unmittelbar vor und nach der Aufnahme in die EU auf (vgl. Abbildung 3). Zum Vergleich: Die Währung Rumäniens, das frühestens 2007 der EU beitreten wird, wertete nominal ab. In allen vier neuen Mitgliedsländern veränderte sich die Struktur der Zuflüsse erheblich in Richtung Portfolioinvestitionen. (In Rumänien nahmen die Portfolioinvestitionen ab).

<sup>1</sup> Vgl. GLIGOROV, V.; PÖSCHL, J.; RICHTER, S.: As East you go the more they grow: transition economies in a new setting. WIIW research reports 308. Wien 2004.

Abbildung 3:

Nominaler und realer Wechselkurs der neuen Mitgliedsländer gegenüber dem Euro

- Januar 2003 bis Dezember 2004, Durchschnitt 2000 = 100 -



Quelle: Berechnungen des IWH.

Unter den Währungen der übrigen neuen Mitgliedsländer wertete der nominale und reale Wechselkurs des slowenischen Tolar, der seit Ende Juni im Wechselkursmechanismus (WKM) II ist, leicht ab. Hier dürften die rückläufigen Kapitalzuflüsse (insbesondere bei Portfolioinvestitionen) und das günstige makroökonomische Umfeld stabilisierend gewirkt haben. Die nominalen Wechselkurse Estlands und Litauens blieben konstant. Beide Länder traten ebenfalls im Juni 2004 mit ihren Currency Boards dem WKM II bei. Allerdings wertete der reale Wechselkurs Estlands deutlich, der Litauens nur wenig auf. Die starke Fluktuation des nominalen Wechselkurses der lettischen Währung gegenüber dem Euro ist durch die Fixierung der

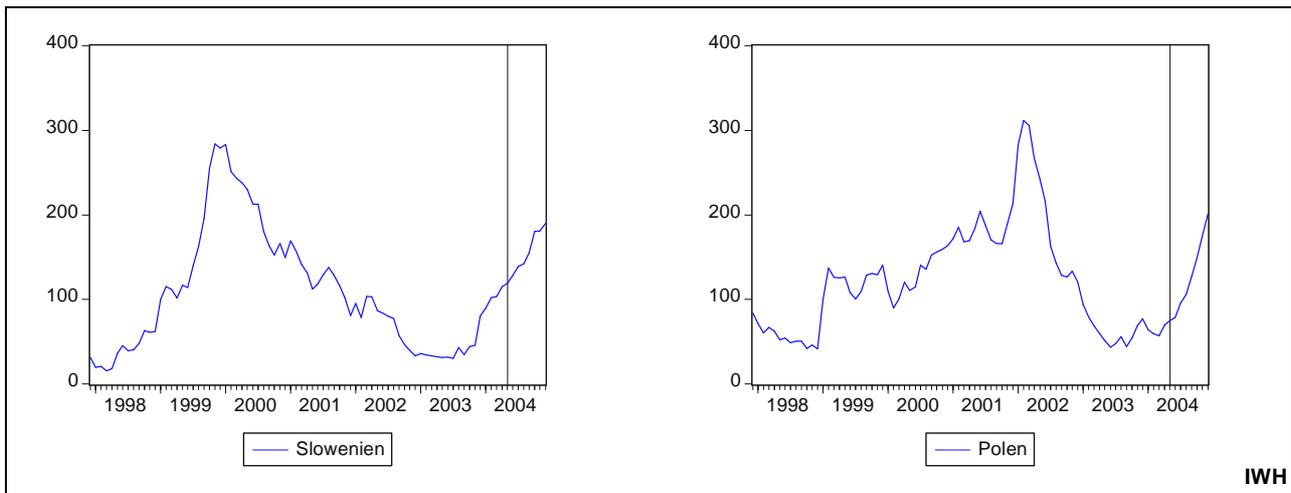
Währung gegenüber den Sonderziehungsrechten erklärt.<sup>2</sup> Mit Beginn des Jahres 2005 erfolgte die Fixierung gegenüber dem Euro mit einer Schwankungsbreite von  $\pm 1\%$ .

### *Zentralbanken in der Herausforderung*

Eine nominale Aufwertung infolge unerwünschter Kapitalzuflüsse kann mehrere Effekte auslösen: Auf kurze Frist wird die bestehende reale Aufwertung der Währung verstärkt und verschlechtert die Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmenssek-

<sup>2</sup> In diesem Währungskorb nimmt der Euro 29%, der US-Dollar jedoch 45% ein. Schwankungen des Euro-Dollar-Verhältnisses übertragen sich damit auch auf die lettische Währung.

Abbildung 4:  
Risikoindikatoren für Slowenien und Polen



Quellen: WIIW-Datenbank; Berechnungen des IWH.

tors mit der Folge steigender Leistungsbilanzdefizite. Mittelfristig kann die Inflationsrate unter das Inflationsziel der Zentralbank sinken. Dadurch verschlechtern sich die Finanzierungsbedingungen des Unternehmenssektors durch höhere Realzinsen und geringere als erwartete Gewinne. Schließlich wachsen die fiskalischen Belastungen über höhere Realzinsen und durch geringere Erträge bei den Unternehmenssteuern.

Die Zentralbank gerät unter Druck, insbesondere von Seiten der Regierung, ihre Zinsen zu senken und/oder zu intervenieren. Die damit verbundene Gefahr ist eine stärkere Kreditexpansion, die eine Umkehr der Kapitalströme und damit eine Wechselkurs- und Bankenkrise auslösen kann. Auslösende Faktoren für eine Umkehr dürften in den neuen Mitgliedsländern vor allem politische Instabilitäten, institutionelle Schwächen des Bankensektors, inflationierte Börsenwerte sowie Konflikte zwischen Regierung und Zentralbank vor dem Hintergrund einer ungünstigen makroökonomischen Lage sein.

In den Ländern mit Currency Board (baltische Länder) führen Kapitalzuflüsse zu einer Expansion der Geldmenge und damit über eine höhere Inflationsrate zur realen Aufwertung. Das Risikopotenzial für eine Bankenkrise nähme zu, wenn, wie in den baltischen Ländern, ein Teil der Zuflüsse mit einer Erhöhung der Verschuldung des Bankensektors einherginge, der keine adäquate Risikostruktur der Kreditvergabe zugrunde liegt. Im Gegensatz zu den baltischen Ländern sind die Zentralbanken der

anderen fünf neuen Mitgliedsländer vor besondere Herausforderungen gestellt, da die Wahrung der inneren und äußeren Stabilität der Währung in ihre Verantwortung fällt.

Das Risiko einer Finanzkrise (Wechselkurs- und/oder Bankenkrise) ist gegenwärtig jedoch noch als gering einzuschätzen. Der IWH-Finanzkrisenindikator,<sup>3</sup> der Daten bis Dezember 2004 umfasst, meldet nur für Slowenien und Polen (vgl. Abbildung 4) einen auffälligen und für die Slowakei einen vorerst schwachen Anstieg des Potenzials für eine Krise in den folgenden 18 Monaten. Der Anstieg des Indikators für die drei Länder ging im Wesentlichen auf das Verhältnis zwischen Kredit- und Einlagenzins zurück. Typischerweise steigt dieses Verhältnis im Vorfeld von Finanzkrisen an, weil die Banken auf eine Zunahme der Kreditrisiken mit einer Anhebung des Spreads reagieren.

In *Slowenien* nahm das Kreditrisiko des Bankensektors durch einen Anstieg der Auslandsverschuldung zu. Damit verbunden war eine zunehmende Diskrepanz zwischen kurzfristiger Auslandsverschuldung und langfristiger Inlandskreditvergabe.<sup>4</sup> Darüber hinaus waren die Gewinne der Banken aus Swap-Geschäften mit der Nationalbank drastisch zurückgegangen. Die Zinssenkungen der Nationalbank des Jahres 2004 wurden vom Ban-

<sup>3</sup> Vgl. unter [www.iwh-halle.de/d/abteil/most/aktuelles/signal/Methode.pdf](http://www.iwh-halle.de/d/abteil/most/aktuelles/signal/Methode.pdf)

<sup>4</sup> Vgl. BANK AUSTRIA: Der Bankenmarkt in Zentral- und Osteuropa. Wien 2004.

kensektor nicht weitergegeben, weil zum einen der Wettbewerb zwischen den Banken unter allen neuen Mitgliedsländern am schwächsten ist und zum anderen die starke Euroisierung den Zinsmechanismus erheblich beschränkte.<sup>5</sup> Aber das makroökonomische Umfeld ist in Slowenien durch Stabilität gekennzeichnet, sodass die 2004 beobachtete Umkehr in den Portfolioströmen keine größere Gefahr für den Bankensektor und den Wechselkurs darstellte. In den nächsten zwei Jahren ist mit einer erheblichen realen Aufwertung der Währung zu rechnen, hinter der jedoch eine entsprechende Produktivitätsentwicklung steht.

Ganz anders sieht die Situation in *Polen* aus. Einem Rückgang der Nettoverschuldung des Bankensektors im Ausland 2004 stand ein erheblicher Anstieg der Portfolioinvestitionen gegenüber. Die dem zugrundeliegenden Aufwertungserwartungen sah die Nationalbank aber offenbar nicht als zentrales Problem an. Die Zentralbank entschied sich für Zinserhöhungen, weil das makroökonomische und politische Umfeld instabil war. Die Zinserhöhungen begründete sie mit gestiegenen Inflationserwartungen.<sup>6</sup> Der Anstieg des Spreads zwischen Kredit- und Einlagezinsen war dann darauf zurückzuführen, dass der Bankensektor die höheren Zinsen umgehend weitergab. Dies erfolgte vor dem Hintergrund eines eher ungünstigen Verhältnisses zwischen kurzfristiger ausländischer Verschuldung und langfristiger inländischer Kreditvergabe, wobei Fremdwährungskredite an Inländer mehr als 30% stellten. Die Erhöhung der Kreditzinsen diente also dazu, das gestiegene Wechselkursrisiko abzudecken. Dadurch dürfte es allerdings zu einer deutlichen Belebung der Kapitalzuflüsse kommen in Verbindung mit einer starken realen Aufwertung und einer absehbaren Verschlechterung der Leistungsbilanz. Das Risiko einer Umkehr der Kapitalströme wird in Polen ab der zweiten Jahreshälfte 2005 noch steigen, da im Herbst Parlamentswahlen anstehen, die zusätzliche Unsicherheiten hinsichtlich einer Konsolidierung der öffentlichen Haushalte auslösen könnten.

<sup>5</sup> Über 30% der Einlagen bei Banken sind in fremder Währung. Vgl. BANK AUSTRIA, a. a. O.

<sup>6</sup> Vgl. NATIONAL BANK OF POLAND: Information from a meeting of the Monetary Policy Council held on 29-30 June 2004. <http://www.nbp.pl>

Die Nationalbank der *Slowakei* versuchte im Verlaufe des Jahres 2004 zunächst mit Zinssenkungen, Devisenmarktinterventionen und Offenmarktoperationen (Repo-Tender) die kurzfristigen Kapitalzuflüsse einzudämmen. Im September 2004 wurden die Kosten der Sterilisierung auf 1% des BIP pro Jahr geschätzt. Als sich danach die kurzfristigen Kapitalzuflüsse fortsetzten und erhebliche Aufwertungserwartungen offenbar wurden,<sup>7</sup> stellte die Nationalbank ihre Offenmarktoperationen Anfang 2005 ein.

In *Ungarn* haben die Konflikte zwischen Regierung und Nationalbank in der Geld- und Wechselkurspolitik bereits im Jahr 2003 zu gegenläufigen Maßnahmen (Zinsänderungen, Devisenmarktinterventionen, Abwertung des Forint) geführt,<sup>8</sup> da nach Einführung des  $\pm 15\%$  Wechselkursbandes der Wechselkurs ständig in die Nähe der unteren Bandgrenze rutschte. Diese Konflikte setzten sich trotz Senkung der Leitzinsen<sup>9</sup> im vergangenen Jahr fort und kulminierten Ende 2004 in der Erweiterung des Geldpolitischen Rates der Nationalbank um vier von der Regierung bestimmte Mitglieder, deren Auftrag darin besteht, die restriktive und wachstumsdämpfende Geldpolitik der Nationalbank zu mildern. Dies erfolgte vor dem Hintergrund eines besonders starken Nettokapitalzuflusses, wobei die Portfolioinvestitionen drastisch zunahmen.

In *Tschechien* ging ein Aufwertungsdruck offenbar von einer Umkehr der vormals negativen Portfolioströme aus. Die Umkehr dürfte im Zusammenhang mit dem Finanzierungsbedarf der Regierung stehen; das Budgetdefizit gehört zu den höchsten unter den neuen Mitgliedsländern. Allerdings sah die Zentralbank die reale Aufwertung durch die Produktivitätsentwicklung gedeckt. Sie entschied sich für eine Zinssenkung, um zu verhindern, dass eine zu starke Krone die Inflationsrate unterhalb des Inflationsziels drückt.<sup>10</sup>

<sup>7</sup> Vgl. NATIONAL BANK OF SLOVAKIA: Statement from the 4<sup>th</sup> meeting of the Bank Board of the NBS. 8. Februar 2005. <http://www.nbs.sk>

<sup>8</sup> Vgl. MILE, I.: Ungarn: Keine weiche Landung im europäischen Wechselkursmechanismus, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 4/2004, S. 102-107.

<sup>9</sup> Vgl. MAGYAR NEMZETI BANK: Minutes of the Monetary Council meeting of 24 Januar 2004. <http://www.mnb.hu>

<sup>10</sup> Vgl. CZECH NATIONAL BANK: Minutes of the Board Meeting on 27 January 2005. <http://www.cnb.cz>

Tabelle 1:

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den neuen Mitgliedsländern (NML), den Beitrittskandidaten sowie in Kroatien, Russland und der Ukraine

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote <sup>b</sup>			
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %								in %			
		2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Estland	0,6	5,1	6,2	6,4	6,5	1,3	3,0	3,0	2,5	10,0	9,8	9,2	8,3
Lettland	0,9	7,5	8,5	8,5	8,0	2,9	6,2	5,5	3,5	10,8	10,0	9,1	8,1
Litauen	1,4	9,7	6,7	7,0	7,0	-1,2	1,2	1,5	2,5	12,7	11,5	10,3	9,0
Polen	15,8	3,8	5,4	4,6	5,3	0,8	3,6	3,0	2,5	20,0	19,5	19,2	19,0
Slowakei	2,5	4,5	5,5	5,5	5,5	8,5	7,5	4,0	2,9	17,0	18,4	19,1	19,3
Slowenien	1,4	2,3	4,6	4,0	4,2	5,6	3,6	3,0	2,8	6,7	6,4	6,0	5,4
Tschechien	6,3	3,7	4,0	4,1	4,5	0,1	2,8	2,0	2,5	8,0	8,4	8,6	8,6
Ungarn	5,5	3,0	4,0	3,7	3,9	4,7	6,8	4,0	3,5	5,9	6,1	6,2	6,2
<i>Neue Mitgliedsländer<sup>a</sup></i>	<i>34,4</i>	<i>3,8</i>	<i>5,0</i>	<i>4,6</i>	<i>5,1</i>	<i>2,0</i>	<i>4,2</i>	<i>3,1</i>	<i>2,7</i>	<i>14,7</i>	<i>14,5</i>	<i>14,4</i>	<i>14,2</i>
Bulgarien	2,1	4,3	5,5	5,0	5,5	2,3	6,2	4,5	4,0	14,5	12,0	11,0	10,5
Rumänien	5,8	4,9	8,3	5,5	6,5	15,3	11,9	9,0	7,0	7,0	7,8	7,5	7,0
<i>Beitrittskandidaten<sup>a</sup></i>	<i>7,9</i>	<i>4,7</i>	<i>7,6</i>	<i>5,4</i>	<i>6,2</i>	<i>11,8</i>	<i>10,4</i>	<i>7,8</i>	<i>6,2</i>	<i>8,8</i>	<i>8,8</i>	<i>8,3</i>	<i>7,8</i>
Kroatien	1,8	4,3	3,7	3,5	3,5	1,8	2,1	2,0	2,0	14,3	13,8	13,5	13,0
Russland	45,7	7,3	6,8	6,5	6,0	13,7	10,8	9,5	8,0	8,5	7,8	7,5	7,5
Ukraine	10,3	9,4	12,0	9,0	7,0	5,2	9,0	10,0	8,0	9,1	8,0	7,5	7,5
<i>Insgesamt</i>	<i>100,0</i>	<i>6,1</i>	<i>6,7</i>	<i>6,0</i>	<i>5,8</i>	<i>8,5</i>	<i>8,2</i>	<i>7,1</i>	<i>5,9</i>	<i>10,1</i>	<i>9,5</i>	<i>9,2</i>	<i>9,1</i>

<sup>a</sup> Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt 2003 in Euro zu Kaufkraftparitäten; Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2003. – <sup>b</sup> Jahresdurchschnitte, nationale Statistik nach ILO-Methode.

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; 2004: ex-post Schätzung des IWH; 2005 und 2006: Prognose des IWH.

In den *baltischen Ländern* haben die starken Kapitalzuflüsse kurzfristiger Art zu sinkenden Zinsen und dementsprechend zu ausgeweiteter Kreditgewährung der Banken geführt, sodass steigende Leistungsbilanzdefizite sich mit einer verschlechterten Risikoposition des Bankensektors verbinden. Eine Wechselkurskrise ist zwar institutionell ausgeschlossen, nicht aber der Ausbruch einer Bankenkrise. Gleichwohl ist das Risiko praktisch eher gering, weil die Bankensysteme der baltischen Länder vergleichsweise stabil und durch ausländisches Eigentum abgesichert sind.

### ***BIP-Wachstum und Inflation beschleunigten sich***

Die realwirtschaftliche Belebung hatte in nahezu allen Ländern bereits im Jahr 2003 eingesetzt. Aber im vergangenen Jahr sprang die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts in den neuen Mitgliedsländern der EU von 3,8% auf 5%, wofür insbesondere die höhere Wachstumsdynamik in Polen als der größten Volkswirtschaft ausschlaggebend war (vgl. Tabelle 1). Allerdings unterscheiden sich

die neuen Mitgliedsländer mit dieser Beschleunigung nicht von anderen mittel- und osteuropäischen Ländern wie Bulgarien, Rumänien oder der Ukraine, in denen sogar eine noch stärkere Zunahme von Produktion und Nachfrage zu beobachten war. Auch in Russland expandierte die Wirtschaftsleistung auf hohem Niveau, wenngleich etwas schwächer als 2003. Die neuen Mitgliedsländer repräsentieren also zumindest für das vergangene Jahr noch keine Sonderentwicklung.

Obwohl sich die Geldmenge M1 infolge der Kapitalzuflüsse stark ausweitete, hatte dies zunächst keinen wesentlichen Einfluss auf die Konsumgüterpreis-inflation. Dennoch kam es in den meisten Ländern zu einem deutlichen Anziehen der Verbraucherpreise. Dafür waren vor allem externe Einflüsse wie der Anstieg des Erdölpreises ursächlich. Intern trug die robuste Binnenkonjunktur zum Preisanstieg bei. In den neuen Mitgliedsländern kamen auch Einmaleffekte im Zusammenhang mit dem Beitritt zur EU zum Tragen. Von der Anpassung der Mehrwertsteuer an die höheren EU-

Sätze waren vor allem die Nahrungsmittelpreise betroffen. Auch die Übertragung der Außenzölle der EU auf die neuen Mitgliedsländer dürfte eine Rolle gespielt haben. Sprünge des Preisniveaus gab es insbesondere in Polen, Estland und Ungarn. Im zweiten Halbjahr ließ der Inflationsdruck in den meisten Ländern nach, nur vereinzelt kam es noch zu einer leichten Beschleunigung, beispielsweise in Polen durch höhere Energiepreise.

Inflationseffekte durch die Ausweitung der Geldmenge wurden aber bei den Vermögenswerten sichtbar. Infolge der Kapitalzuflüsse, insbesondere von Portfolioinvestitionen, verzeichneten alle Börsen einen starken Anstieg ihrer Indizes. An der Budapester Börse nahm der Index (BUX) im Verlaufe des Jahres 2004 um 57% zu. Dasselbe gilt für den Index der Prager Börse. Noch stärkere Anstiege vermeldeten die Börsen in Tallin und Vilnius, während der polnische Index WIG 20 nur um 25% zunahm und der Rigaer Index um 37%. Die Inflationierung der Indexwerte einiger wichtiger Börsen in den Beitrittsländern birgt die Gefahr von spekulativen Blasen in sich, deren Zerplatzen weitreichende Folgen auch für die reale Wirtschaft haben können.

In der gesamten Region ging die Arbeitslosenquote zurück, besonders stark beispielsweise in Bulgarien. Nicht verringert hat sich die Quote jedoch in drei der acht neuen Mitgliedsländer: Slowakei, Tschechische Republik und Ungarn. Die Ursache für den nur zögerlichen Abbau der Arbeitslosigkeit sind hohe Arbeitslosigkeitsschwellen des Wachstums, die ihre Ursache in einem hohen Produktivitätsfortschritt haben.<sup>11</sup> Hinzu kommen Defizite im strukturellen Wandel: In Industrie und Landwirtschaft wird Beschäftigung abgebaut, ohne dass im Dienstleistungsbereich ein ausreichender Beschäftigungsaufbau erfolgt.

### ***Binnennachfrage trägt Wirtschaftsentwicklung***

Für die wirtschaftliche Entwicklung 2004 war in den neuen Mitgliedsländern die Binnennachfrage die wichtigste Stütze, während vom Außenhandel zumeist keine positiven Impulse ausgingen (vgl. Abbildung 5). Der private Konsum entwickelte sich

<sup>11</sup> Vgl. dazu auch GABRISCH, H.; WOLTERS, W.: Der Zusammenhang zwischen Wachstum und Beschäftigung in neuen EU-Ländern, in: IWH, *Wirtschaft im Wandel 2/2005*, S. 43.

in den meisten Ländern kräftig, auch wenn die Realeinkommen teilweise nicht mehr so hohe Zuwächse verzeichneten wie in den Vorjahren.<sup>12</sup>

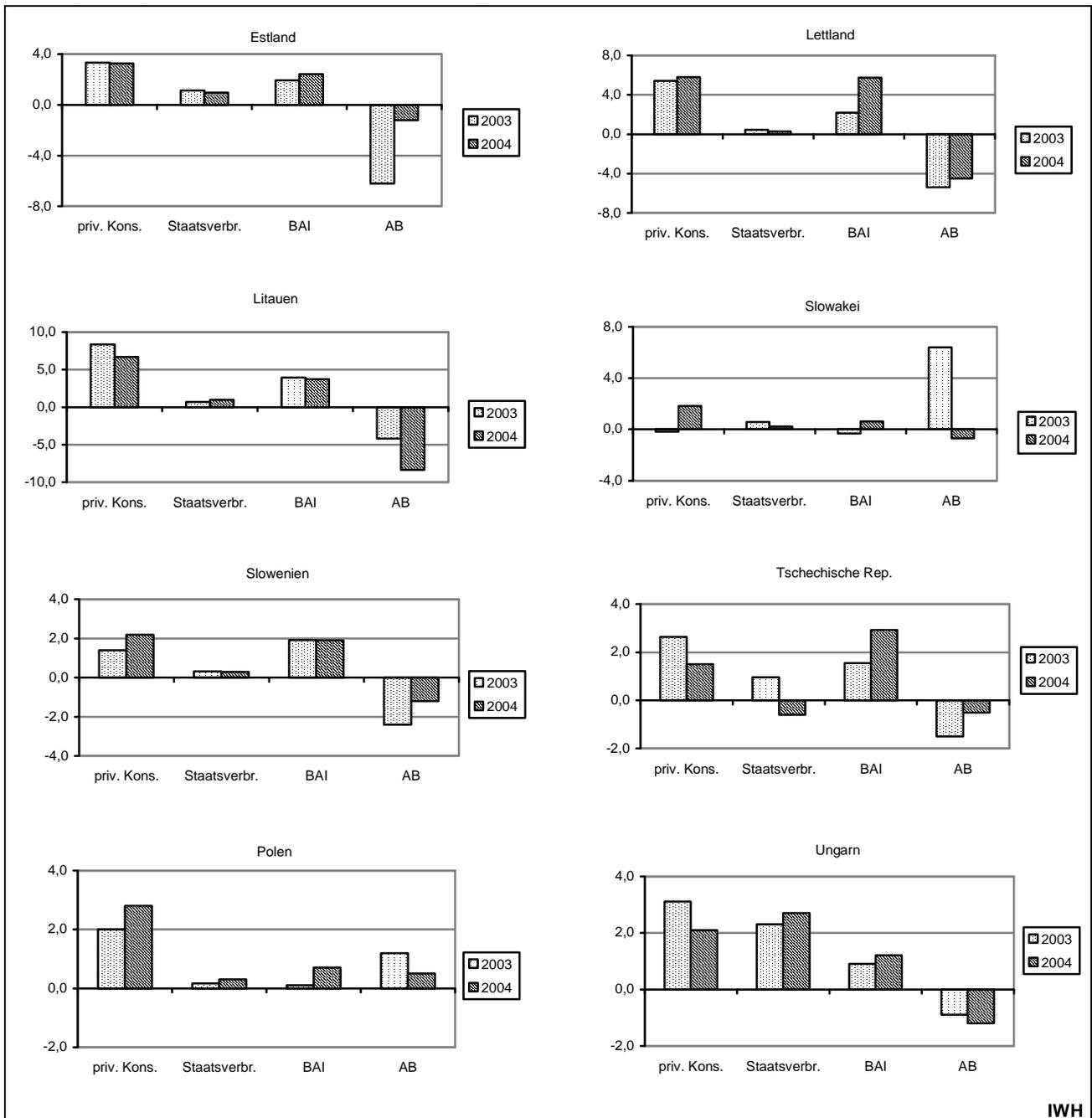
Die Bruttoanlageinvestitionen stiegen im vergangenen Jahr stärker als der private Konsum. Darin unterscheidet sich die Situation gegenüber den Vorjahren. Während die Investitionen noch bis in das Jahr 2003 hinein mit Ausnahme der baltischen Länder eher stagnative Tendenzen zeigten, wuchsen sie insbesondere in Ungarn und der Tschechischen Republik nunmehr kräftig. In Polen und der Slowakei sprangen sie erstmals wieder an, nachdem sie zwei Jahre lang gesunken waren. In der Tschechischen Republik leisteten die Bruttoanlageinvestitionen im vergangenen Jahr sogar den wichtigsten Beitrag zum Wirtschaftswachstum (vgl. Abbildung 5).

Der Anstieg der privaten Investitionen ging mit verbesserten Aussichten der Unternehmen und einer kräftigeren Nachfrage aus dem In- wie dem Ausland einher. Außerdem spiegeln sich in der Zunahme der gesamten Investitionen staatliche Infrastrukturmaßnahmen, beispielsweise in Ungarn und Slowenien im Autobahnbau, sowie ein erneuter Anstieg der ausländischen Direktinvestitionen wider. Diese Investitionen werden sich mittelfristig weiter verstärken, wenn in größerem Umfang als bisher Mittel aus den EU-Strukturfonds in die neuen Mitgliedsländer fließen sowie die Direktinvestitionen aus dem Ausland weiter ansteigen werden. Auch eine aktivere Kreditpolitik der Geschäftsbanken, die durch Maßnahmen zur Anpassung der Risikovorsorgevorschriften an die EU-Standards ermöglicht wird, kann zur Ausweitung der Investitionen in den Unternehmen beitragen.<sup>13</sup>

<sup>12</sup> Neben den Löhnen stellen auch Einkommen aus selbständiger Tätigkeit, aus Vermögen und aus Tätigkeiten in der Schattenwirtschaft eine wachsende Größe dar; nach Schätzungen betrug ihre Zunahme in Polen 2003 real mehr als 7%. Zudem steigt der Anteil der Selbständigen an der Beschäftigung mit dem Fortschreiten der wirtschaftlichen Umstrukturierung; in Polen betrug er 2002 knapp 40%. Vgl. ROCZNIK STATYSTYCZNY, 2003, S. 150.

<sup>13</sup> Eine Anpassung der Vorschriften für die Risikovorsorge an die EU-Standards bedeutet eine Lockerung der bislang restriktiveren nationalen Regelungen in diesen Ländern im Vergleich zur EU mit entsprechenden Auswirkungen auf die Verfügbarkeit von Bankkrediten und auf die Kreditkonditionen für den Unternehmenssektor.

Abbildung 5:  
Wachstumskomponenten in den neuen Mitgliedsländern 2003 und 2004  
- Beiträge zum jährlichen BIP-Wachstum, in Prozentpunkten -



Komponenten: Privater Konsum, Staatsverbrauch, Bruttoanlageinvestitionen (BAI), Außenbeitrag (AB); Veränderungsraten mit den Anteilen am BIP gewichtet.

Quellen: Eurostat; Berechnungen des IWH.

### ***Geringere Defizite in den Handelsbilanzen ...***

Im vergangenen Jahr nahmen die Exporte der Beitrittsländer kräftig zu. Ausschlaggebend dafür war die Belebung der weltwirtschaftlichen Entwicklung. Die Erholung der Konjunktur in Westeuropa und insbesondere der alten EU-Staaten blieb aller-

dings verhalten. Der Anstieg der Exporte ging im Wesentlichen auf die gestiegene Nachfrage in der eigenen Region und im asiatischen Raum zurück. Gleichzeitig verbesserte sich die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen: Die Lohnstückkosten in internationaler Währung sanken, da die Steigerung der Produktivität das überwiegend mäßige

Tabelle 2:

Gesamthandel der neuen Mitgliedsländer, der Beitrittskandidaten sowie Kroatiens, Russlands und der Ukraine, 2002-2006

- in Mrd. Euro, Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr -

		Exporte				Importe				Saldo			
		2003	2004	2005 <sup>a</sup>	2006 <sup>a</sup>	2003	2004	2005 <sup>a</sup>	2006 <sup>a</sup>	2003	2004	2005 <sup>a</sup>	2006 <sup>a</sup>
Neue Mitgliedsländer	Euro	172,2	206,4	231,2	263,5	199,0	231,5	257,0	287,8	-26,8	-25,1	-25,8	-24,3
	%	8,4	19,8	12,0	14,0	5,8	16,3	11,0	12,0				
Bulgarien	Euro	6,7	8,0	9,2	10,3	9,6	11,6	13,0	14,4	-2,9	-3,6	-3,8	-4,1
	%	10,0	19,9	15,0	12,0	14,3	20,9	12,0	11,0				
Rumänien	Euro	15,6	18,9	20,8	22,9	21,2	26,3	29,5	32,4	-5,6	-7,3	-8,7	-9,5
	%	6,4	21,3	10,0	10,0	12,3	24,0	12,0	10,0				
Kroatien	Euro	5,5	6,5	7,0	7,4	12,5	13,3	14,0	14,7	-7,1	-6,9	-6,9	-7,2
	%	5,4	18,0	8,0	6,0	10,8	6,3	5,0	4,0				
Russland	Euro	120,2	147,3	154,7	163,9	67,3	76,3	87,7	102,7	52,9	71,1	67,0	61,2
	%	5,8	22,6	5,0	6,0	4,3	13,4	15,0	17,0				
Ukraine	Euro	20,4	26,3	29,2	32,1	20,4	20,3	22,3	25,7	0,1	6,0	6,9	6,4
	%	7,4	28,8	11,0	10,0	13,3	-0,2	10,0	15,0				

<sup>a</sup> Prognose.

Quellen: WIIW-Datenbank; Berechnungen des IWH.

Lohnwachstum und sogar die nominale Aufwertung überkompensierte.<sup>14</sup> Im späteren Verlauf des Jahres zeichnete sich allerdings eine Abschwächung des Produktivitätswachstums ab, sodass der Aufwertungsfaktor zunehmend negativ zu Buche schlagen dürfte.

Die gestiegene Binnennachfrage in den Ländern bewirkte auch eine beträchtliche Zunahme der Importe. Besonders kräftig stiegen die Importe von Ausrüstungen und Vorleistungsprodukten. In den meisten Ländern (Ausnahmen: Polen und Tschechische Republik) kam es wegen der Importentwicklung trotz eines Anstiegs der Exporte zu einer Verschlechterung der Handelsbilanzen. Insgesamt verzeichnete die Beitrittsregion einen leichten Rückgang des Defizits auf etwa 25 Mrd. Euro (vgl. Tabelle 2).

Im Handel mit der EU drehte sich der Saldo der neuen Mitgliedsländer in ein Defizit von über 8 Mrd. Euro, nachdem 2003 noch ein Überschuss erzielt worden war (vgl. Tabelle 3). Dafür ausschlaggebend war die schwache Konjunktur in den EU-Ländern. In den Ländern, die seit mehreren Jahren positive Bilanzen im EU-Handel erzielen, (Ungarn, Tschechische Republik, Slowakei) war

ein Abbau der Überschüsse zu verzeichnen. Eine ähnliche Entwicklung war auch für die Beitrittskandidatenländer Bulgarien und Rumänien zu beobachten. Auch deren Handelsbilanzen verschlechterten sich weiter. Damit wird auch kein besonderer Beitrittseffekt im Außenhandel der acht neuen Mitgliedsländer sichtbar.

### **... aber höhere Leistungsbilanzdefizite durch Gewinntransfers**

Im vergangenen Jahr wurde deutlich, dass die gestiegenen Nettokapitalzuflüsse über die verschiedenen Mechanismen (Wechselkurs, Zins) zu einer Verschlechterung der Leistungsbilanz führten. Dies galt insbesondere für Ungarn und die Slowakei, aber auch die baltischen Länder (vgl. Tabelle 4). Lediglich Polens Leistungsbilanz verbesserte sich, weil die Nationalbank einen Teil der Nettokapitalzuflüsse in ihre Devisenreserven lenkte. Dass das Defizit sich nicht durchgängig in einer höheren Relation zum BIP niederschlug, ist auch auf die nominale Aufwertung der Währungen zurückzuführen, so im Falle Ungarns.

Auffallend war die Verschlechterung der Einkommensbilanz. Die vier größten neuen Mitgliedsländern Polen, Ungarn, Slowakische Republik und Tschechische Republik verzeichneten einen Ein-

<sup>14</sup> Vgl. WIIW, a. a. O., S. 10.

Tabelle 3:  
 Außenhandel der neuen Mitgliedsländer mit der EU, 2002-2004  
 - in Mio. Euro, Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr -

		Exporte			Importe			Saldo		
		2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Estland	Euro	2 473	2 732	2 946	2 941	3 071	3 886	-467	-340	-940
	%	-3,7	10,4	7,8	8,5	4,4	26,5			
Lettland	Euro	1 459	1 582	1 683	2 266	2 357	2 524	-807	-775	-841
	%	6,7	8,4	6,4	10,1	4,0	7,1			
Litauen	Euro	2 746	2 653	3 299	3 599	3 770	4 413	-852	-1117	-1 114
	%	14,3	-3,4	24,4	21,1	4,8	17,1			
Polen	Euro	29 915	32 710	40 289	36 069	36 893	46 695	-6 154	-4 183	-6 406
	%	7,5	9,3	23,2	4,9	2,3	26,6			
Slowakei	Euro	9 246	11 735	13 428	8 840	10 266	12 266	406	1 468	1 162
	%	9,5	26,9	14,4	7,4	16,1	19,5			
Slowenien	Euro	6 509	6 595	7 268	7 869	8 233	9 628	-1 360	-1 638	-2 361
	%	1,2	1,3	10,2	2,5	4,6	16,9			
Tschechische Republik	Euro	27 841	30 071	37 261	25 896	26 943	36 127	1 945	3 128	1 135
	%	8,4	8,0	23,9	2,1	4,0	34,1			
Ungarn	Euro	27 425	28 063	31 134	22 459	23 255	29 793	4 966	4 808	1 341
	%	8,7	2,3	10,9	3,5	3,5	28,1			
Neue Mitgliedsländer	Euro	107 615	116 140	137 308	109 939	114 788	145 333	-2 324	1 352	-8 024
	%	7,7	7,9	18,2	4,6	4,4	26,6			

Quellen: Eurostat; Berechnungen des IWH.

kommensabfluss von netto 16,5 Mrd. US-Dollar nach 11,6 Mrd. US-Dollar im Jahr 2003. Vom Anstieg entfielen allein 2 Mrd. US-Dollar auf Ungarn, wobei jeweils ungefähr die Hälfte auf Gewinnreparaturierung aus Direktinvestitionen und Portfolioinvestitionen entfiel.

Tabelle 4:  
 Leistungsbilanzsalden in den neuen Mitgliedsländern 2003-2004  
 - in Mio. US-Dollar und % des BIP -

	Mio. US-Dollar		in % des BIP	
	2003	2004	2003	2004
Estland	-1 199	-1 388	-13,2	-12,6
Lettland	-917	-1 673	-8,2	-12,4
Litauen	-1 218	-1 590	-6,9	-7,2
Polen	-4 599	-3 585	-2,0	-1,5
Slowakei	-276	-1 447	-0,8	-3,5
Slowenien	-99	-122	0,1	-0,7
Tschechien	-5 570	-5 574	-6,2	-5,2
Ungarn	-7 187	-8 825	-8,9	-8,8
Gesamt	-21 065	-24 204	--	--

Quellen: Nationalbanken; WIIW.

### Ausblick für 2005 und 2006

Die Entwicklung der gesamten Region Mittel- und Osteuropas wurde durch den Beitritt von acht Ländern zur EU veränderten Rahmenbedingungen unterworfen. Bis zum Beitritt war die Transformation der Wirtschaften von der Plan- hin zur Marktwirtschaft bestimmendes Element in diesen Ländern. Die unterschiedlichen Transformationsfortschritte bewirkten auch Unterschiede in der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Mit der EU-Mitgliedschaft eines Teils der Region werden nun weitere differenzierende Faktoren hinzukommen. Die sichtbarsten Auswirkungen werden aller Voraussicht nach eine Stabilisierung des Investitionswachstums und weitere Nettokapitalzuflüsse sein. Während über die Investitionen, teilweise finanziert von der EU, positive Wachstumsauswirkungen ausgehen werden, sind die Nettokapitalzuflüsse ambivalent einzuschätzen. Auch im laufenden Jahr wird sich der Anstieg der Portfolioinvestitionen fortsetzen, und die Nettokreditaufnahme des Bankensektors dürfte sich erholen. Insbesondere die daraus folgende Aufwertung der Währungen kann zu einer Verschlechterung der Wettbe-

werbsfähigkeit beitragen und die Inflationierung der Vermögenswerte die Gefahr von Finanzkrisen verstärken.

In den neuen Mitgliedsländern kann für 2005 von einer leichten Abschwächung der Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts auf 4,6% ausgegangen werden. Im nächsten Jahr wird es mit etwa 5% wieder leicht beschleunigt zunehmen. Die Abschwächung in diesem Jahr geht vor allem auf die Entwicklung in Polen zurück, wo die nominale und reale Aufwertung des Złoty gegenüber dem Euro eine weitere Ausweitung der Exporte verhindern wird. Zudem wird der private Konsum aufgrund geringer Beschäftigungs- und Reallohnzuwächse nur verhalten zulegen, sodass selbst eine stärkere Zunahme der Investitionen keine weitere Beschleunigung des Wirtschaftswachstums zur Folge haben wird. Auch in den übrigen Ländern werden die Impulse von der Binnennachfrage kräftig bleiben,

insbesondere wenn die Investitionen weiter expandieren. In Russland und der Ukraine wird sich das Wachstum leicht abschwächen, da mit einem geringeren Außenhandelsimpuls gerechnet werden muss. Die Inflation wird sich in der Region im Prognosezeitraum weiter zurückbilden.

Bei der Arbeitslosenquote zeichnet sich aufgrund des hohen Wirtschaftswachstums eine weitere Reduktion ab. In einigen Ländern werden die Beschäftigungsschwellen des Wachstums jedoch nicht übertroffen, sodass die Arbeitslosenquoten zunächst weiter steigen (Tschechische Republik, Slowakische Republik). Selbst bei einem generellen Rückgang der Arbeitslosigkeit muss mit einem weiteren Beschäftigungsabbau gerechnet werden.

*Hubert.Gabrisch@iwh-halle.de*  
*Martina.Kaempfe@iwh-halle.de*

## Registrierte Arbeitslosigkeit oder Erwerbslosigkeit: Gibt es das bessere Messkonzept?

Seit Januar 2005 werden zwei monatliche Statistiken veröffentlicht, die Auskunft über das Ausmaß der „Arbeitslosigkeit“<sup>15</sup> geben sollen: Von der Bundesagentur für Arbeit (BA) wird die Statistik der *registrierten Arbeitslosigkeit*, vom Statistischen Bundesamt die *Erwerbslosenstatistik* („ILO/ EU-Arbeitskräfteerhebung“) veröffentlicht. In diesem Beitrag werden zunächst die beiden Messkonzepte der Arbeitslosigkeit vorgestellt und verglichen. Anschließend wird auf empirische Beobachtungen sowie Vor- und Nachteile der Messkonzepte eingegangen.

### **Die Statistik der registrierten Arbeitslosigkeit**

Die Statistik der registrierten Arbeitslosigkeit wird monatlich von der Bundesagentur für Arbeit veröffentlicht. Nach §§ 16 und 119 SGB III gelten Personen als „registriert arbeitslos“, wenn sie (i) bei

der Agentur für Arbeit arbeitslos gemeldet sind, (ii) beschäftigungslos sind oder einer geringfügigen Tätigkeit von höchstens 14 Stunden pro Woche nachgehen, (iii) eine sozialversicherungspflichtige Beschäftigung von mindestens 15 Stunden pro Woche suchen und (iv) für die Vermittlung verfügbar sind. Verfügbarkeit bedeutet, dass die Person der Vermittlung in eine Beschäftigung oder in eine Maßnahme der aktiven Arbeitsmarktpolitik (AAMP) *sofort* zur Verfügung steht. Nicht als registriert arbeitslos zählen Personen, die keine Erwerbstätigkeit ausüben dürfen oder können, darunter Gefängnisinsassen, Ausländer ohne Arbeitserlaubnis oder Personen, die erwerbsunfähig erkrankt sind. Ebenfalls nicht registriert arbeitslos sind Personen im Bildungssystem, in Altersrente sowie Wehr- und Zivildienstleistende. Auch Teilnehmer an Maßnahmen der AAMP zählen per Gesetz nicht zu den registrierten Arbeitslosen.<sup>16</sup> Nicht

<sup>15</sup> Unter dem (allgemeinen) Begriff „Arbeitslosigkeit“ werden all jene Personen zusammengefasst, die weder einer abhängigen Beschäftigung noch einer selbständigen Tätigkeit nachgehen, obwohl sie Arbeit anbieten. Davon abzugrenzen sind die Messkonzepte der „registrierten Arbeitslosigkeit“ und der „Erwerbslosigkeit“, die in diesem Beitrag thematisiert werden.

<sup>16</sup> Vgl. § 16 (2) SGB III. Dazu zählen etwa Personen, die subventioniert beschäftigt sind (z. B. ABM, SAM, JUMP Plus, Kurzarbeit) oder Teilnehmer an Bildungsmaßnahmen (z. B. Maßnahmen zur beruflichen Weiterbildung, Deutsch-Sprachlehrgänge).