

Kommentar

Transformationsökonomien sind krisenanfällig

Weit verbreitet ist der Eindruck, daß die mitteleuropäischen Transformationsländer nach dem ersten Transformationsschock einen stabilen Weg der wirtschaftlichen Erholung und Inflationsverminderung eingeschlagen hätten. Nicht selten werden bereits erreichte Wachstumsraten extrapoliert, um den Zeitpunkt abzuschätzen, wann beispielsweise das durchschnittliche EU-Niveau beim Bruttoinlandsprodukt je Einwohner erreicht sein wird. Das bulgarische Beispiel zeigt jedoch, wie irreführend diese Vorstellung ist. Auch Bulgarien schien 1994 und 1995 den schwersten Transformationsschock überwunden zu haben, erlitt aber 1996 einen dramatischen Rückschlag mit Wirkungen bis in dieses Jahr hinein. Wirtschaftliche Erholung und Preisstabilität stehen aber in allen mitteleuropäischen Transformationsländern noch auf schwachen Füßen, auch in jenen, in denen im Gegensatz zu Bulgarien die Transformation institutionell weit vorangeschritten ist und die bisher politische Stabilität aufwiesen. Das aktuelle Beispiel dafür liefert Tschechien. Anfang des Jahres begann die Industrieproduktion zu sinken. Ein Zusammenhang mit der fortgesetzten realen Aufwertung der Krone und den wachsenden Handels- und Leistungsbilanzdefiziten war unschwer zu erkennen. Bereits 1996 hatte das Handelsdefizit eine Größe von 10 vH des Bruttoinlandsprodukts erreicht. Regierung und Nationalbank vernachlässigten lange Zeit dieses Problem. Probleme wurden allenfalls in kurzfristigen Kapitalzuflüssen gesehen. Anfang 1997 stiegen die Handelsdefizite indes weiter. Einer Abwertung der Krone trat die Nationalbank noch Mitte Mai mit dem Argument entgegen, die Verteuerung der Importe würde die Erneuerung und Restrukturierung des Kapitalstocks behindern. Es bedurfte nur noch eines leichten Anstoßes, um Mitte Mai eine Zahlungsbilanzkrise auszulösen, d.h. einen Rückfluß ausländischer Gelder und Währungssubstitution bei den Inländern. Die erfolglosen Interventionen der tschechischen Nationalbank – geschätzt auf bis zu 2 Mrd. US-Dollar oder ein Sechstel der Reserven – innerhalb von vier Tagen und die letztlich vom Markt erzwungene Freigabe der Krone dokumentieren die Dramatik der Lage. Diese fand in einer folgenden Regierungskrise ihren politischen Ausdruck.

Äußere Faktoren wie etwa eine weltweit skeptischere Einstellung von Kapitalanlegern gegenüber *emerging markets* haben allenfalls den Anstoß für diese Krise gegeben. Die eigentliche Ursache sind die ausufernden Leistungs- und Handelsbilanzdefizite, unter denen auch andere Transformationsländer leiden. Defizite wären tolerabel, wenn sie mit einer entsprechend hohen Investitionskraft im Inland verbunden wären. Im vorliegenden Fall zeigen sie aber, daß die makroökonomischen und strukturellen Rahmenbedingungen noch keine Voraussetzungen schaffen, dem internationalen Wettbewerb nach einer weiteren Öffnung standzuhalten. Es ist kein Zufall, daß die riesigen Defizite 1996 entstanden sind, nachdem Tschechien in die OECD aufgenommen wurde und seinen Kapitalverkehr weiter liberalisiert hatte und auch gemäß der Europaabkommen erstmals stärker als die EU seine Einfuhren liberalisieren mußte. Dies alles erfolgte wahrscheinlich zu früh. Das tschechische Beispiel zeigt, daß trotz einer, verglichen mit anderen Transformationsländern, umfassenden Privatisierung, einem ausgeglichenen Staatshaushalt, einer restriktiven Geldpolitik und einer weitgehenden außenwirtschaftlichen Liberalisierung noch viele Strukturprobleme bestehen, die einen ernsten Rückschlag bei Wirtschaftswachstum und Inflationsbekämpfung verursachen können. Die nunmehr von der Nationalbank zugelassene Abwertung kann die Zahlungsbilanz lediglich temporär entlasten und dies auch nur zum Preis einer höheren Inflation. Die ungelösten Strukturprobleme werden bereits mittelfristig erneut Druck auf die Krone ausüben. Eine Restrukturierung der Wirtschaft hängt vor allem von internen Voraussetzungen wie etwa einem funktionsfähigen Banken- und Kapitalmarkt oder einer zurückhaltenden Lohnpolitik ab. Auch der Zufluß ausländischen Kapitals zur Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten kann dies nicht ersetzen.

Hubert Gabrisch