anderen Worten eine Kapitalflucht. Der starke Anstieg der Fremdwährungsguthaben in Estland deutet auf diese Wirkung eines Teils der Kapitalimporte hin.

Da eine reale Aufwertung der Währungen, sei es durch ein Sinken des Wechselkurses oder eine erhöhte Inflationsrate, die Wettbewerbsfähigkeit der mittel- und osteuropäischen Unternehmen schwächen und damit das noch labile Wirtschaftswachstum gefährden würde, sollten die Zentralbanken ihr entgegenwirken, indem sie einerseits am Devisenmarkt intervenieren und andererseits sich abzeichnende inflationäre Wirkungen der resultierenden Geldmengenausweitung durch eine konsequente Neutralisierungspolitik verhindern. Eine Beschränkung kurzfristiger Kapitalimporte durch eine erhöhte Mindestreservepflicht auf kurzfristige Bankeinlagen von Ausländern könnte zudem eine Verringerung der Kapitalimporte bewirken. Ein Blick auf die Struktur der Kapitalimporte in Mittel- und Osteuropa legt einige weitere Maßnahmen zur Reduktion der Kapitalzuflüsse nahe. Ein Ansatzpunkt ist die staatliche Kreditaufnahme im Ausland. Ein weiterer Ansatzpunkt sind die Auslandskredite inländischer Unternehmen. Die staatlichen Garantien sollen als Substitut für mangelnden inländischen Wettbewerb dienen und gleichzeitig Anreize für wettbewerbsorientiertes Verhalten der inländischen Banken schaffen. (Eine weitere Motivation bei der Gewährung staatlicher Garantien mag in einer Beschönigung der Kapitalimportstruktur liegen: Nicht staatliche Instanzen, sondern Unternehmen verschulden sich im Ausland). Eine noch ausstehende umfassende Reform der Banken in den Reformländern könnte statt dessen den binnenwirtschaftlichen Wettbewerb zwischen den Banken erhöhen und die Reduktion der hohen Zinsmargen ermöglichen und erzwingen.

Thomas Linne und Silke Tober

Längerfristige Wachstumsperspektiven der Reformländer

Obwohl die meisten Reformländer 1995 und 1996 ein positives Wirtschaftswachstum verzeichnen werden, sind die Aussichten für ein langfristig nachhaltiges Wachstum eher gedämpft. Als größtes Problem kristallisiert sich eine Verschlechterung der Leistungsbilanzen heraus. Weder ausländische Direktinvestitionen noch mittel- und langfristige Kredite, geschweige denn westliche Finanzhilfen werden ausreichend sein, um jenes Defizit in der Leistungsbilanz zu finanzieren, das bei einem nachhaltigen Wachstum durch die expandierenden Importe entstünde. Bei nur beschränkten Möglichkeiten einer weiteren Beschleunigung der Exporte besteht ein Ausweg aus dieser Lage in der Mobilisierung des Strukturwandels, der zu einer Verringerung der Importneigung führt. Private und staatliche Investitionen, letztere vor allem in Infrastruktur und Wohnungsbau, die traditionell einen hohen Anteil inländischer Vorleistungen enthalten, finden noch nicht ausreichend statt. Strukturpolitische Defizite existieren derzeit vor allem in der FuE-Politik, in der Etablierung effizienter Kapitalmärkte und im Ausbau einer modernen Transport- und Kommunikationsstruktur.

Fortgesetztes Wirtschaftswachstum

Nach den massiven Produktions- und Einkommensverlusten der ersten Transformationsphase erholt sich mittlerweile in den meisten Reformländern die Wirtschaft. Die 1994 erreichten und für die beiden folgenden Jahre prognostizierten Wachstumsraten des Sozialprodukts liegen oberhalb von 2 vH, wobei die gegenwärtig erreichbare Obergrenze nach den meisten Prognosen zwischen 5 vH und 6 vH zu liegen scheint. Ein Wachstum in dieser Größenordnung ist durchaus bemerkenswert. In den Mittelpunkt rückt aber immer mehr die Frage, ob diese Erholung in ein länger anhaltendes Wirtschaftswachstum übergehen kann, das dazu beiträgt, den Abstand zu den Industrieländern Westeuropas zu verringern. Für dieses Beurteilungskriterium spricht nicht nur die geographische Nähe, sondern auch die Absicht einer Reihe von Reformländern, der EU beizutreten. Von seiten der EU wird mangelnde realwirtschaftliche Konvergenz als Hindernis für einen Beitritt angesehen.

Die Reformstaaten erzielten 1994 ein Bruttoinlandsprodukt (BIP) je Einwohner, das bei allen statistischen Unsicherheiten hinsichtlich seiner Be-

rechnung doch deutlich unter dem Durchschnittsniveau der alten EU-12 lag, und zwar um etwa 75 vH (vgl. Tabelle 1). Durch den Beitritt Österreichs, Schwedens und Finnlands zur EU Anfang 1995 ist der Abstand zum Durchschnittsniveau sogar noch etwas größer geworden. Werden nur die CEFTA-Länder Polen, Slowakei, Tschechien und Ungarn, die als aussichtsreichste Kandidaten für einen Beitritt zur EU gelten, berücksichtigt, so fiel der Abstand mit 60 vH etwas geringer aus. Aber keines dieser vier Länder konnte bereits 1994 jene Wachstumsrate des BIP erreichen, die notwendig wäre, damit beispielsweise bis zum Jahre 2015 das dann durchschnittliche Niveau der EU erreicht werden könnte. Einzig das Nicht-CEFTA-Land Slowenien erzielte 1994 die hierfür erforderliche Wachstumsrate.

Die externe Finanzierungsbarriere

Das Problem besteht weniger darin, das gegenwärtige Wirtschaftswachstum noch zu beschleunigen, sondern eher, es zu halten. Eine besonders spürbare Barriere für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum ist die Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten. Die Erholung der Wirtschaft ist bisher mit einer starken Verschlechterung der Handelsbilanzen verbunden gewesen, die sich über kurz oder lang auch in den Leistungsbilanzen niederschlagen wird. Polen mußte 1994 ein offiziell registriertes Handelsbilanzdefizit in Höhe von 4,3 Mrd. US-Dollar bei einer Beschleunigung des Wirtschaftswachstums von 1,2 Prozentpunkten hinnehmen. Ungarns Handelsbilanz war bei einem BIP-Wachstum von 2,5 vH mit 3,9 Mrd. US-Dollar im Defizit. In der Tschechischen Republik verwandelte sich der Überschuß in der Handelsbilanz von 350 Mio. US-Dollar in ein Defizit von 440 Mio. US-Dollar, nachdem 1994 erstmals wieder ein positives Wirtschaftswachstum erreicht wurde.

Das Muster der Verschlechterung der Handelsbilanz ist überall ähnlich: Der expandierende Privatsektor und die notwendigen Modernisierungs- und Umstrukturierungsmaßnahmen führen offenbar zu einem Importsog, dem die Exportseite der Länder zu wenig entgegenzusetzen hat. Hinzu kommt ein Trend realer Aufwertung der Währungen, der seine Ursache im nominalen Einkom-

Tabelle 1:
Ausgewählte Reformländer im Vergleich mit der EU

Land	BIP je Einwohner in US-Dollar nach Kaufkraftparitäten[a] 1994	Durchschnittliche Wachstumsrate, um das EU-Niveau[b] im Jahre 2015 zu erreichen	Wachstumsrate des realen BIP	
			1994	1995[c]
EU-12	*17.500*	-	*2,8*	*3,0*
CEFTA	*6.900*	*7,4*	*4,0*	*3,9*
Polen	5.600	8,0	5,0	5,0
Slowakei	6.900	6,9	4,8	3,0
Tschechien	8.100	6,0	2,7	3,5
Ungarn	6.500	7,2	2,5	1,5
Slowenien	9.000	5,4	5,0	5,0
Bulgarien	3.400	10,7	1,4	2,0
Rumänien	2.400	12,6	3,4	2,0
Rußland	4.200	8,0	-15,0	-7,0
Ukraine	3.400	9,1	-23,0	-10,0
ausgewählte Reformländer insgesamt	4.300	9,4	-	-

[a] Kaufkraftparitäten, jeweilige Preise. - [b] Für die EU-12 wird ein durchschnittliches Wachstum von 2 vH pro Jahr angenommen. - [c] Prognose.

Quelle: Berechnungen des IWH.

mensanstieg, in einigen Ländern (vor allem Polen und Tschechische Republik) zusätzlich in Kapitalimporten findet. In den vergangenen drei Jahren lag nur die durchschnittliche Exportwachstumsrate Rumäniens über der der Importe (vgl. Tabelle 2).

Tabelle 2:
Importe und Exporte im Ländervergleich

	Durchschnittlich Wachstumsrate 1992-1994 in vH		Anteile am BIP in vH	
	Importe	Exporte	Importe	Exporte
Bulgarien	7,5	4,0	42,0	41,9
Polen	11,3	4,6	23,1	18,4
Rumänien	5,8	12,0	21,9	20,9
Slowakei[a]	8,8	8,8	37,4	34,0
Slowenien[a]	12,1	10,8	53,9	57,7
Tschechien[a]	21,1	14,7	35,1	33,3
Ungarn	8,5	2,4	35,7	26,3

[a] Slowakei, Tschechien: ohne bilateralen Handel; Slowenien: ohne Handel mit den früheren jugoslawischen Republiken.

Quellen: Statistische Zentralämter, Nationalbanken, IWF, Berechnungen des IWH.

Die in den vergangenen Jahren geäußerten Hoffnungen, ausländische Direktinvestitionen könnten den Wachstumsprozeß in entscheidendem Umfange finanzieren, haben sich bisher nicht bestätigt. Direktinvestitionszuflüsse reichen nur zur Finanzierung jener Importe bzw. Importüberschüsse aus, die sie selbst - etwa über die Einfuhr von Maschinen und Ausrüstungen - verursachen. Darüberhinausgehende Defizite in Ländern mit hohen Wachstumsraten müssen entweder über mittel- und langfristige Kredite oder internationale Hilfen finanziert werden. In Mittel- und Osteuropa hat sich jedoch die Finanzierung durch Kredite seitens des internationalen Bankensystems seit Beginn des Transformationsprozesses noch nicht gebessert. Die vom Westen in den vergangenen Jahren versprochenen Hilfen sind nicht realisiert worden.[29]

Exporte als Wachstumsmotor?

Unter diesen Umständen bliebe eine Beschleunigung des Exportwachstums. Vor allem Ungarn, Polen und Bulgarien scheinen ihr diesbezügliches Potential offensichtlich noch nicht ausgenutzt zu haben. Dies gilt insbesondere für Polen, das mit 18 vH auch die niedrigste Exportquote unter den Reformländern aufweist.[30] Dagegen sind die Exportquoten Bulgariens, der Slowakei, Sloweniens und Tschechiens, auch im Vergleich etwa mit EU-Ländern ähnlicher Größe,[31] nicht so niedrig, daß in einer exportgeführten Wachstumsstrategie die entscheidenden Reserven lägen.

Die CEFTA-Länder haben in den vergangenen Jahren in den Produktgruppen, die bereits durch die EU völlig liberalisiert worden sind, erhebliche Marktanteilsgewinne aufgrund von Kosten-, insbesondere Lohnkostenvorteilen realisieren können. Gleichwohl hat dies nicht ausgereicht, eine ausgeglichene Handelsbilanz zu sichern.[32] Zwar könnte vermutet werden, daß eine Liberalisierung auch bei sensiblen Produkten - Textilwaren, Montan-Waren - ab 1997/98 eine Dynamisierung der Ausfuhren bewirkt. Ob diese jedoch die Handelsbilanz ins Gleichgewicht zu bringen vermag, ist eher zu bezweifeln, weil ab 1995 die CEFTA-Länder bei den übrigen Gütern ihre Wirtschaften im Rahmen der Assoziierungsabkommen mit der EU stärker öffnen werden als ihre westeuropäischen Partner. Das ist die Folge der Asymmetrie.

---

[29] In den vier Jahren 1990 bis 1993 versprachen die OECD-Länder nach einer Studie des Instituts für Ost-West-Studien (Prag), 54 Mrd. US-Dollar in Form von Krediten und Geschenken für Polen, Ungarn, die Tschechische Republik, die Slowakei, Rumänien und Bulgarien bereitzustellen. Tatsächlich sind in diesem Zeitraum nur 19 Mrd. US-Dollar zur Verfügung gestellt worden. Vgl. THE WALL STREET JOURNAL EUROPE vom 16. März 1995, S. 12.

[30] Werden zu den Exporten jedoch auch die enormen Verkäufe gegen Devisen an Nicht-Residenten in Grenznähe hinzugezählt, die 1994 nach Berechnungen des polnischen Amtes für Planung bei 6 Mrd. US-Dollar gelegen haben sollen, dürfte die Exportquote um 6 Prozentpunkte höher ausgefallen sein (das Defizit aber auch entsprechend geringer). Vgl. ZYCIE GOSPODARCZE Nr. 7/1995, S. 2. Andere Quellen sprechen allerdings nur von Exporten im Grenzhandel in Höhe von 2,5 Mrd. US-Dollar. Vgl. Gazeta bankowa vom 7.5.1995, S. 26. Etwas Ähnliches gilt für Bulgarien. Vgl. MEISSNER, T.: Bulgarien: Realwirtschaftliche Fortschritte bei ausgeprägter monetärer Instabilität, in: IWH Wirtschaft im Wandel 6/1995, S. 3.

[31] Frankreich: 22 vH; Griechenland: 22 vH; Spanien: 19 vH; (alle 1993); Italien: 18 vH; Portugal: 27 vH (alle 1991). Aber: Österreich: 39 vH (1992) und Belgien: 69 vH (1991).

[32] Vgl. WERNER, K.: Wettbewerbsfortschritte der CEFTA-Länder im Handel mit der Europäischen Union, in: IWH Wirtschaft im Wandel 7/1995, S. 6 ff.

Wenig aussichtsreich scheint es für die meisten Reformländer, das gegenwärtig bestehende Lohnkostendifferential zu den westlichen Industrieländern bei hohen Wirtschaftswachstumsraten aufrecht erhalten zu können, um dadurch auch ein hohes Exportwachstum zu sichern. Diese „Wachstumsreserve" besitzen eher Entwicklungsländer, wo das industrielle Arbeitsangebot von der Überbeschäftigung des unterentwickelten Agrarsektors gespeist wird. In den meisten Reformländern ist diese Voraussetzung nicht gegeben.

Zum Beispiel Tschechien: Mit einem Anteil der Industriebeschäftigung von 30 vH (Landwirtschaft: 8 vH) gehört es zu den Industrieländern. Bei gleichzeitig hoher Exportquote bestehen kaum Wachstumsreserven in Landwirtschaft und Exportwirtschaft. Tschechien mag bei einer Wachstumsrate des BIP von nur 2,5 vH ein Extrembeispiel sein. Es beschreibt allerdings durchaus exemplarisch eine Problematik, die auch für Slowenien mit einer Agrarbeschäftigungsquote von 9 vH und einer Exportquote von über 50 vH gilt. Lediglich Polen und Rumänien mit ihren hohen Quoten von Agrarbeschäftigung (25 vH bzw. 30 vH 1992) und ihren niedrigen Exportquoten dürften über klassische Wachstumsreserven verfügen.[33]

Nun könnte man das Argument ins Feld führen, bei Freisetzung von Arbeitskräften in wenig produktiven Verwendungen innerhalb der Industrie wären genügend Reserven verfügbar. Das Argument übersähe allerdings, daß eine produktivere Verwendung des Faktors Arbeit gewöhnlich auch seine höhere Entlohnung nach sich zieht. Auf lange Frist ist ein nachhaltig hohes Wirtschaftswachstum eben mit der Erosion gesamtwirtschaftlicher Kostendifferentiale verbunden; die Wachstumsdynamik wird mehr und mehr durch Differentiale zwischen Unternehmen bestimmt. Dies ist die Grundlage für strukturellen Wandel.

Mobilisierung des Strukturwandels

Für die meisten Länder wird es deshalb darauf ankommen, das Wachstum der Importnachfrage zu drosseln, ohne die Wachstumsdynamik des BIP abzuschwächen und somit die relativ hohen Importquoten zu senken. Dies erfordert vor allem strukturelle Veränderungen, d.h. eine stärkere Diversifizierung des Produktangebots und der angewandten Technologien, um als Vorlieferant für die eigene Industrie konkurrenzfähig gegenüber ausländischen Anbietern zu werden. Die wichtigsten Voraussetzungen für strukturellen Wandel sind bekannt: Förderung der Wettbewerbsfähigkeit, und das heißt für die post-sozialistischen Länder vor allem Förderung der privaten Wirtschaft und Privatisierung staatlicher Unternehmen, sowie eine Reform der öffentlichen Aufgaben. Das Beispiel der Schwellenländer Asiens verweist außerdem auf eine wichtige Rolle staatlicher FuE-Politik zur Nutzung des (noch) bestehenden Humankapitalpotentials der Reformländer. Erforderlich ist außerdem die Entwicklung funktionsfähiger Kapitalmärkte und der Ausbau der Infrastruktur, die positive externe Effekte für die Unternehmen ermöglichen. Wer in der Phase 2000 bis 2015 hohe Wachstumsraten erzielen will, muß bereits jetzt entscheidende Fortschritte auf diesen Gebieten erzielt haben. Diese sind bisher in keinem Land im notwendigen Umfange eingetreten. Auf der einen Seite expandiert zwar in allen Ländern der private Sektor; sein größtes Manko liegt aber in seiner hohen Importorientierung. In allen Ländern ist auch der Anteil des Staates an der gesamtwirtschaftlichen Endnachfrage auf höchstens 26 vH (Slowakei) gesunken. Im Rahmen dieses Rückgangs hat aber keine Umorientierung auf investive Ausgaben stattgefunden. Statt dessen ist trotz realen absoluten Rückganges der Anteil der Sozialausgaben am Staatshaushalt erheblich angestiegen, so daß im Rahmen einer Politik der Budgetkonsolidierung der Spielraum für investive Aufgaben zunehmend enger wurde. Eine Reduktion dieses Anteils etwa durch weitere drastische Kürzungen würde die noch geringe politische Stabilität in den Ländern gefährden.

Besonders problematisch ist für die Reformländer derzeit das Fehlen einer FuE-Strategie, erkennbarer Fortschritte bei der Etablierung effizienter Kapitalmärkte und der schleppende Ausbau einer modernen Transport- und Kommunikationsinfrastruktur. In den vergangenen Jahren wurden im Rahmen der staatlichen Budgetsanierung die Infrastrukturinvestitionen signifikant reduziert; ihr An-

[33] Zum Vergleich die Agrarbeschäftigungsquoten ausgewählter EU-Länder: Frankreich 5 vH, Italien 8 vH, Großbritannien 2 vH, Dänemark 6 vH, Niederland 4 vH, Spanien 10 vH, Griechenland 22 vH und Portugal 12 vH. Quelle: ILO Genf 1993.

teil am BIP bewegte sich 1993 in einer Größenordnung von 1,3 vH in Ungarn bis 3 vH in Tschechien (vgl. Tabelle 3). Ähnliches gilt für den Wohnungsbau, obwohl das allgemeine Wohnungsdefizit einer der wichtigsten mobilitätshemmenden Faktoren in Mittel- und Osteuropa ist. Hier gilt, daß nicht nur fehlende rechtliche Reformen - etwa des Hypothekenrechts - für die Stagnation des Wohnungsbau verantwortlich sind, sondern auch makroökonomische Weichenstellungen etwa in Gestalt einer restriktiven Geldpolitik oder im Abbau staatlicher Förderung.

Tabelle 3:
Investitionen in Transport und Kommunikation
- in vH des BIP (jeweilige Preise) -

Land	1990	1992	1993
Bulgarien	2,3	2,0	-
Polen	1,4	-	1,6
Rumänien	2,6	1,3	-
Tschechien	-	-	3,0
Ungarn	-	1,2	1,3

Quelle: Nationale Statistiken.

Inflationsfurcht

Einer moderateren Geldpolitik steht in den Reformländern eine Inflationsfurcht entgegen, die sich nicht nur gegen eine Ausdehnung der inländischen Nachfrage, sondern - wie in Polen - auch gegen eine zu starke Expansion der Exporte richtet.[34]

Dabei hat die Ausdehnung der privaten Nachfrage in den vergangenen Jahren, vor allem, wenn sie mit expandierenden privatwirtschaftlichen Aktivitäten verbunden war, zu keiner Inflationsbeschleunigung, sondern eher zu Produktionswachstum geführt. Vor diesem Hintergrund wird in den Reformländern eine Abwertung der Währungen mit dem Ziel des Leistungsbilanzausgleichs als problematisch betrachtet, da sie nur die Inflation beleben würde (als warnendes Beispiel kann 1994 Bulgarien dienen). Ein derartiger Schritt wäre auch deshalb nicht sinnvoll, weil die Mobilisierung struktureller Reserven behindert würde.

Gleichwohl bleiben die Inflationsraten in Mittel- und Osteuropa auf einem unerwünscht hohen Niveau. Insbesondere für die Tschechische Republik gelten Zweifel, ob mit einer Arbeitslosenquote von 3 vH, einem nur langsamen Strukturwandel in der Industrie und einer hohen Importneigung das bisherige Inflationsniveau von ca. 10 vH pro Jahr ohne Verlust an Wachstumsdynamik gehalten werden kann.

Von Bedeutung für ein inflationsarmes nachhaltiges Wirtschaftswachstum ist, daß die Unternehmen einen Investitionsprozeß in Gang setzen, der zu neuen und modernen Kapazitäten führt. Im Zuge dieses Prozesses bestehen die besten Chancen, den gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastungsgrad auf einem Niveau zu halten, der das Risiko einer nachfrageinduzierten Inflation begrenzt. In den letzten Jahren ist vehement darüber gestritten worden, ob die Investitionen der Unternehmen den Rahmen, der durch die Ersparnis der anderen Sektoren der Wirtschaft (private Haushalte und Staat) vorgegeben wird, überschreiten sollten oder nicht. Die Geldpolitik folgte dabei der Theorie, daß eine „Vorfinanzierung" von Investitionen über diesen Rahmen hinaus durch eine Politik „billigen Geldes" inflationsfördernd sei. Länder mit erfolgreichen Wachstums- und Entwicklungsprozessen zeigen jedoch, daß niedrige Realzinsen und ein hohes Geldmengenwachstum jene Investitionsprozesse in Gang setzen, die erst im nachhinein durch die Gewinne der Unternehmen, d.h. ihre Ersparnis, finanziert werden. Eine wichtige Voraussetzung dafür war eine moderate, d.h. an Produktivitätsfortschritten orientierte Lohnpolitik. Als Beispiele dafür sind insbesondere die Bundesrepublik Deutschland und Österreich in den 50er bzw. 60er Jahren zu nennen.[35] Für die Reformländer ist ein derartig konditionierter Investitionsprozeß noch nicht in Sicht.

Hubert Gabrisch

[34] Vgl. THE WALL STREET JOURNAL EUROPE vom 8. Mai 1995, S. 4.

[35] Zeitweise waren die Realzinsen sogar negativ. Vgl. für Österreich SEIDEL, H.: Fiscal Policy in Post-War Austria, WIIW-Forschungsberichte No. 215, Wien 1995.