

wiiw Forschungsarbeiten

in deutscher Sprache | Mai
2009

Vasily Astrov und Josef Pöschl

MOEL im Sog der Krise

Vasily Astrov und Josef Pöschl sind wissenschaftliche Mitarbeiter des Wiener Instituts für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw).

Sonderdruck aus: Monatsberichte des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung – WIFO, 82. Jahrgang, Heft 5, 2009.

*Vasily Astrov und
Josef Pöschl*

MOEL im Sog der Krise

Vasily Astrov, Josef Pöschl (wiiw)

MOEL im Sog der Krise

Die mittel- und osteuropäischen Länder (MOEL) sind spätestens seit September 2008 von der Krise der Weltwirtschaft ebenfalls betroffen. Vor allem die Industrieproduktion und der Außenhandel leiden unter den Folgen des Nachfrageeinbruchs. Das reale BIP-Wachstum verlangsamte sich zunächst deutlich und dürfte mittlerweile in fast allen Ländern von einem Rückgang abgelöst worden sein. Die Verschlechterung der Wirtschaftslage bewirkte eine deutliche Erhöhung der Arbeitslosigkeit. Die öffentlichen und die privaten Haushalte sowie die Unternehmen und Banken stehen unter Druck, der zunehmen wird, sollte die Weltwirtschaftskrise von längerer Dauer sein. Die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern sind jedoch substantiell, da in jedem Land spezielle krisenabschwächende oder -verstärkende Faktoren eine Rolle spielen. Gravierend dürfte die Rezession in jenen Ländern ausfallen, die durch hohe makroökonomische Ungleichgewichte gekennzeichnet sind (Ungarn, baltische Länder) oder eine rückständige Exportstruktur aufweisen (Ukraine).

Der vorliegende Bericht wurde im Wiener Institut für internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw) erstellt. • Begutachtung: Peter Havlik, Michael Landesmann, Kazimierz Laski • Wissenschaftliche Assistenz: Nadya Heger, Beate Muck, Monika Schwarzhappel, Barbara Swierczek • E-Mail-Adressen: astrov@wiiw.ac.at, poeschl@wiiw.ac.at

Mit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers Mitte September 2008 erreichte die Finanzmarktkrise, die in den USA bereits seit Juni 2007 schwelte und in den Folgemonaten auch einige europäische Banken erfasst hatte, eine neue globale Dimension. Der Finanzsektor verzeichnete massive Wertverluste – der IWF schätzt den weltweiten Abschreibungsbedarf inzwischen auf 4.000 Mrd. \$. Weltweit veranlasste dies die Banken zu einer extrem vorsichtigen Kreditpolitik. Die Auswirkungen auf den realen Sektor sind gravierend, da fast alle realen Transaktionen von Vereinbarungen mit Banken abhängig sind: inländische Transaktionen innerhalb des Unternehmenssektors, zwischen Staat und Unternehmen und zu einem beträchtlichen Teil auch zwischen privaten Haushalten und Unternehmen ebenso wie grenzüberschreitende Transaktionen. Der Warenverkehr im Vorleistungsbereich wurde dadurch ebenso wie die privaten und staatlichen Käufe von Investitions- und Konsumgütern sowie der Außenhandel weltweit erschwert und verteuert. Der "sudden stop" von Kapitalflüssen betraf die mittel- und osteuropäischen Länder (MOEL) besonders, da ihre Investitionen – und zum Teil auch ihr privater Konsum – in den letzten Jahren in beträchtlichem Maße durch Kapitalimporte finanziert waren. Zusätzlich leiden die MOEL darunter, dass internationale Investoren wegen der weltweiten Neubewertung von Anlagerisiken zunehmend "sichere Häfen" (wie z. B. die Staatsanleihen der Industrieländer) bevorzugen.

Dass der Zugang zu Krediten erschwert wurde, hatte in den MOEL gravierende Folgen auf die heimische Konsum- und Investitionsnachfrage: Gegen Jahresende 2008 wurde es für die privaten Haushalte immer schwieriger und kostspieliger, den Kauf langfristiger Konsumgüter wie etwa Autos durch Kredite zu finanzieren; mittlerweile sind viele Haushalte wegen der Verschlechterung der Beschäftigungs- und Einkommenssituation an solchen Krediten weniger interessiert. Beeinträchtigt wurde auch die private Bautätigkeit. Ebenso wurde der Bau von Industrieanlagen eingeschränkt. Inzwischen ist hier die Nachfrage noch geringer, weil die Kapazitäten schwach ausgelastet sind und die Rentabilität neuer Anlagen ungünstig eingeschätzt wird. Die privaten Investitionen schrumpften im IV. Quartal 2008 (und auch im I. Quartal 2009)

**Auch in den MOEL
Wendepunkt im
September 2008**

besonders drastisch. Dagegen dürfte die staatliche Konsum- und Investitionsnachfrage generell weniger beeinträchtigt worden sein.

Übersicht 1: Außenhandel insgesamt

Laut Zollstatistik

		2007	2008	2008	2009	2007	2008	2008	2009
				IV. Quartal	I. Quartal			IV. Quartal	I. Quartal
				Mio. €		Veränderung gegen das Vorjahr in %			
10 neue EU-Länder	Exporte	395.322	438.535	11.045	.	+ 17,3	+ 10,9	- 9,4	.
	Importe	457.418	507.784	19.032	.	+ 19,1	+ 11,0	- 6,6	.
Bulgarien	Exporte	13.512	15.278	3.313	1.690	+ 15,0	+ 13,1	- 10,0	- 27,4
	Importe	21.862	25.334	5.982	2.519	+ 41,7	+ 15,9	- 4,8	- 32,3
Estland	Exporte	8.036	8.401	2.053	969	+ 4,1	+ 4,5	- 2,1	- 26,5
	Importe	11.427	10.877	2.597	1.133	+ 6,7	- 4,8	- 11,8	- 35,5
Lettland	Exporte	6.062	6.862	1.455	.	+ 23,7	+ 13,2	- 6,2	.
	Importe	11.180	10.898	2.498	.	+ 21,6	- 2,5	- 12,1	.
Litauen	Exporte	12.509	16.067	3.613	1.814	+ 11,1	+ 28,4	+ 13,1	- 21,8
	Importe	17.813	21.024	4.542	1.937	+ 15,4	+ 18,0	- 1,7	- 41,0
Polen	Exporte	102.259	114.252	24.283	13.654	+ 15,9	+ 11,7	- 11,9	- 28,5
	Importe	120.912	138.890	30.792	15.184	+ 19,6	+ 14,9	- 7,4	- 31,7
Rumänien	Exporte	29.543	33.582	7.732	3.992	+ 14,3	+ 13,7	- 2,4	- 26,0
	Importe	51.305	56.245	13.050	5.366	+ 25,9	+ 9,6	- 10,9	- 36,2
Slowakei	Exporte	42.445	48.243	11.459	5.797	+ 27,3	+ 13,7	- 1,8	- 24,8
	Importe	43.939	49.816	11.908	5.877	+ 23,1	+ 13,4	- 1,8	- 23,3
Slowenien	Exporte	21.964	23.188	4.510	2.456	+ 18,7	+ 5,6	- 8,9	- 25,3
	Importe	23.027	25.136	5.387	2.579	+ 19,8	+ 9,2	- 6,1	- 30,2
Tschechien	Exporte	89.382	99.431	22.336	11.911	+ 18,2	+ 11,2	- 8,7	- 28,9
	Importe	86.224	96.195	22.969	11.474	+ 16,2	+ 11,6	- 3,4	- 27,3
Ungarn	Exporte	69.610	73.232	16.447	8.646	+ 16,1	+ 5,2	- 11,0	- 30,5
	Importe	69.730	73.368	16.529	8.518	+ 11,9	+ 5,2	- 10,1	- 31,0
Kroatien	Exporte	9.002	9.573	2.303	1.234	+ 9,1	+ 6,3	- 5,2	- 15,7
	Importe	18.833	20.817	4.859	2.254	+ 10,1	+ 10,5	- 2,2	- 28,7
Mazedonien	Exporte	2.449	2.705	603	250	+ 28,1	+ 10,4	- 5,6	- 37,0
	Importe	3.814	4.658	1.135	568	+ 27,3	+ 22,1	- 6,2	- 16,7
Türkei	Exporte	78.126	89.515	20.393	12.425	+ 14,9	+ 14,6	- 4,5	- 15,7
	Importe	123.959	136.438	28.970	13.465	+ 11,6	+ 10,1	- 13,4	- 38,8
Albanien	Exporte	786	917	208	111	+ 25,0	+ 16,6	+ 5,5	- 16,0
	Importe	3.043	3.582	1.011	482	+ 25,2	+ 17,7	+ 17,3	- 7,3
Bosnien und Herzegowina	Exporte	3.035	3.432	801	633	+ 15,0	+ 13,1	+ 2,6	- 21,0
	Importe	7.106	8.327	2.019	1.424	+ 22,0	+ 17,2	+ 3,7	- 29,3
Montenegro	Exporte	601	482	110	.	- 4,2	- 19,7	- 32,8	.
	Importe	2.318	2.283	410	.	+ 56,3	- 1,5	- 44,8	.
Serbien	Exporte	6.437	7.369	1.647	1.120	+ 26,6	+ 14,5	- 1,5	- 27,0
	Importe	13.505	15.473	3.544	2.233	+ 29,5	+ 14,6	- 5,7	- 32,9
Russland	Exporte	257.255	318.187	74.594	27.706	+ 7,2	+ 23,7	- 1,6	- 41,1
	Importe	145.728	181.574	48.921	15.934	+ 32,8	+ 24,6	+ 11,4	- 29,6
Ukraine	Exporte	35.969	45.555	10.366	3.944	+ 17,7	+ 26,6	+ 10,2	- 30,4
	Importe	44.231	58.155	13.583	4.489	+ 23,3	+ 31,5	+ 6,4	- 30,1

Q: Eurostat, nationale Statistiken. 2008: vorläufige Zahlen, I. Quartal 2009: kumuliert Jänner bis Februar oder März.

Das Zusammentreffen einer Erschwerung des Zugangs zu Krediten mit dem Konjunkturunbruch auf den Hauptabsatzmärkten beeinträchtigte die Entwicklung des realen Sektors der MOEL schwer.

Auch über den Außenhandel breitete sich die internationale Wirtschaftskrise in den MOEL aus. Die Finanzmarktkrise löste in der EU 15 und vor allem in Deutschland, dem Hauptabsatzmarkt der zehn neuen EU-Länder, eine Rezession aus. Dies dämpfte die Entwicklung der Exporte, sodass sie zuletzt schrumpften (Übersicht 1). Gleichzeitig bewirkte die weltweite Wirtschaftsflaute einen Verfall der Preise von Energieträgern und Metallen, unter dem vor allem die Exporte Russlands, Kasachstans und der Ukraine litten. Die Exporte überstiegen das Vorjahresniveau im IV. Quartal 2008 unter den MOEL nur in Litauen, Albanien, Bosnien und Herzegowina sowie in der Ukraine. Im I. Quartal 2009 schrumpften sie in den meisten und vor allem in den größeren MOEL nominell um mehr als 25% (auf Euro-Basis), am stärksten in Russland (-41%). In der Türkei war der Rückgang mit -16% am schwächsten, weil die Exporte geographisch anders ausgerichtet sind als die der anderen MOEL: Die Türkei erhöhte in den letzten Jahren ihre Marktanteile im Mittleren Osten, in Nordafrika und in den Schwarzmeerländern.

Da in den MOEL gleichzeitig mit den Exporten die Importnachfrage abnahm, war der Einfluss des Außenbeitrags auf die Entwicklung des realen BIP nicht eindeutig. Zu

konstanten Preisen dürften die Importe der meisten MOEL schwächer gesunken sein als zu laufenden Preisen. Zu laufenden Preisen auf Euro-Basis schrumpften die Importe in vielen Ländern deutlich stärker als die Exporte: Die Differenz betrug im I. Quartal 2009 in der Türkei 23 Prozentpunkte, in Litauen 19, in Kroatien 13 und in Rumänien 10 Prozentpunkte. Auch in Estland, Polen und Slowenien sanken die Importe rascher als die Exporte. Dass die Importe in diesen Ländern stärker abnahmen als die Exporte, hängt nicht zuletzt mit dem Status als Nettoimporteur von Mineralöl und Erdgas zusammen – Waren, deren Weltmarktpreise seit Mitte 2008 drastisch gesunken sind. Außerdem trugen der inländische Konjunktüreinbruch (Estland, Litauen) sowie die Abwertung (Polen, Rumänien) zur Dämpfung der Importe wesentlich bei. Hingegen war der Rückgang der Exporte in der Slowakei, in Tschechien und Ungarn – den drei Ländern mit der höchsten Exportintensität – sowie insbesondere in Russland im I. Quartal 2009 größer als jener der Importe. Die Diskrepanz von mehr als 11 Prozentpunkten in Russland ist vor allem auf den Rohölpreisverfall zurückzuführen.

Übersicht 2: Industrieproduktion

	2007	2008	2008 IV. Quar- tal	2009 I. Quar- tal	2009	2010	2011	2008	2008
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real							1990 = 100	2000 = 100
10 neue EU-Länder ¹⁾	+ 8,5	+ 1,3	- 9,0	-17,8	- 9,2	+ 1,1	+ 5,6	170,7	159,6
Bulgarien ²⁾	+ 9,2	+ 0,8	- 9,3	-18,1	-12	+ 0	+ 6	94,1	177,6
Estland	+ 6,6	- 6,5	-16,6	-31,0	-20	+ 0	+ 4	114,7	175,6
Lettland ³⁾	+ 0,7	- 6,7	-12,5	-26,1	-15	+ 0	+ 3	63,8	135,9
Litauen ⁴⁾	+ 4,0	+ 2,7	- 4,8	-13,6	-13	- 5	+ 2	72,8	188,9
Polen ²⁾	+ 9,6	+ 3,6	- 4,6	-10,0	+ 8	+ 2	+ 8	282,4	165,2
Rumänien ⁵⁾	+ 5,4	+ 0,9	-10,8	-15,4	- 5	+ 3	+ 5	82,8	142,5
Slowakei ³⁾⁶⁾	+13,2	+ 1,3	- 8,1	-29,6	-12	± 0	+ 2	151,9	162,6
Slowenien	+ 6,2	- 1,5	-10,3	-20,6	-10	+ 2	+ 3	115,9	129,3
Tschechien ³⁾	+ 9,0	+ 0,4	-13,2	-23,1	-10	+ 1	+ 4	132,9	163,0
Ungarn	+ 8,2	- 1,1	-12,8	-26,1	-12	- 2	+ 7	231,4	152,9
Kroatien ³⁾	+ 5,6	+ 1,6	- 1,9	-10,9	-10	± 0	+ 3,5	91,2	142,0
Mazedonien ²⁾	+ 3,7	+ 5,5	- 7,7	-13,9	- 3	± 0	+ 3	60,4	114,3
Türkei	+ 6,9	- 0,9	-12,6	-22,5	-15	+ 2	+ 5	220,4	143,8
Albanien ⁷⁾	-16,3	+ 6,0	.	.	+ 3	+ 5	+ 6	.	164,7
Bosnien und Herzegowina ⁸⁾	+ 6,4	+11,0	+22,1	- 2,5	-11	± 0	+ 5	.	190,6
Montenegro	+ 0,1	- 2,0	-16,2	-13,6	- 5	± 0	± 0	.	113,2
Serbien	+ 3,7	+ 1,1	- 4,9	-17,3	- 5	± 0	+ 3	.	117,1
Russland	+ 6,3	+ 2,1	- 5,7	-14,2	- 5	+ 3	+ 5	86,5	151,3
Ukraine	+10,2	- 3,1	-25,0	-31,9	-15	+ 3	+ 7	107,7	186,3

Q: Eurostat, nationale Statistiken. 2008: vorläufige Zahlen, I. Quartal 2009: kumuliert Jänner bis Februar oder März, 2009 bis 2011: Prognose des wiw. – 1) Schätzung des wiw. – 2) Unternehmen mit mehr als 10 Beschäftigten. – 3) Unternehmen mit mehr als 20 Beschäftigten. – 4) Umsätze. – 5) Unternehmen mit mehr als 3 Beschäftigten. – 6) Prognose 2009 bis 2011: NACE rev. 2 (B + C + D, ohne NACE E); vergleichbare Zahl für 2008: +5,9%. – 7) Auf Wertschöpfungsbasis. – 8) wiw-Schätzung. Föderation Bosnien und Herzegowina sowie Republika Srpska: gewichtet.

Seit Jahren war in den MOEL kein so einheitliches Entwicklungsmuster zu beobachten wie seit September 2008 in der Industrieproduktion. Das Wachstum der Industrieproduktion brach im IV. Quartal 2008 ein, in den ersten Monaten des Jahres 2009 war die Produktion in allen MOEL rückläufig (Übersicht 2).

In Estland und der Ukraine blieb sie im I. Quartal 2009 um mehr als 30% unter dem Vorjahreswert, in der Slowakei war der Rückgang kaum geringer. Um über ein Viertel sank die Produktion in Lettland und Ungarn. Auch in Slowenien, der Türkei und Tschechien lag die Abnahme mit über 20% über dem Durchschnitt der 10 neuen EU-Länder (-17,8%). Etwas schwächer schrumpfte die Industrieproduktion in Russland und in den Westbalkanländern¹⁾, abgesehen von Serbien. Estland, Lettland und Un-

Große Produktionseinbußen in der Industrie

¹⁾ Die überdurchschnittliche Entwicklung der Industrieproduktion in Bosnien und Herzegowina geht darauf zurück, dass die Erdölraffinerie im Norden des Landes im IV. Quartal 2008 die Produktion wieder aufnahm. In den anderen Branchen war der Produktionsrückgang ähnlich ausgeprägt wie in den anderen Westbalkanländern.

Die Industrieproduktion verringerte sich vor allem in jenen MOEL erheblich, in denen die von der Weltwirtschaftskrise besonders betroffenen Branchen großes Gewicht haben (Autoindustrie, Stahl) oder deren Wirtschaft bereits vor dem September 2008 gelahmt hatte.

garn verzeichnen schon seit längerer Zeit eine Krise, und im Jahresdurchschnitt 2008 war die Industrieproduktion stark rückläufig.

In der Ukraine ist die Industrie stark auf den Metallbereich spezialisiert, in dem die Weltmarktpreise im 2. Halbjahr einbrachen. Der empfindliche Produktionsrückgang in Ungarn, der Slowakei, Tschechien und der Türkei geht teilweise auf das hohe Gewicht der Erzeugung von Fahrzeugen und der dafür erforderlichen Vorprodukte zurück, die Ende 2008 weltweit einen drastischen Nachfragerückgang verzeichnete. In Slowenien hatte die Industrie nach der Einführung des Euro (mit 1. Jänner 2007) eine starke reale Aufwertung zu bewältigen, in der Slowakei war dies bereits im Vorfeld (vor dem 1. Jänner 2009) der Fall gewesen.

Übersicht 3: Prognose für 2009 bis 2011

	Bruttoinlandsprodukt, real						Verbraucherpreise ¹⁾					Arbeitslosenquote ²⁾				
	2007	2008	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
	IV. Quartal															
	Veränderung gegen das Vorjahr in %										In %					
10 neue EU-Länder	+ 6,3	+ 4,2	+ 1,2	- 1,9	+ 0,8	+ 3,0	+ 4,2	+ 6,3	+ 3,5	+ 2,7	+ 2,8	7,7	6,5	9,8	10,0	9,4
Bulgarien	+ 6,2	+ 6,0	+ 3,5	- 3	± 0	+ 3	+ 7,6	+ 12,0	+ 2	+ 2	+ 3	6,9	5,6	9	9	8
Estland	+ 6,3	- 3,6	- 9,7	- 10	- 3,5	+ 0,5	+ 6,7	+ 10,6	+ 2	- 2	- 1	4,7	5,5	12	15	16
Lettland	+ 10,0	- 4,9	- 10,3	- 13	- 5	± 0	+ 10,1	+ 15,2	+ 3,5	- 2	- 1	6,0	7,5	14	17	18
Litauen	+ 8,9	+ 3,1	- 2,2	- 9	- 3,5	+ 1	+ 5,8	+ 11,1	+ 4,5	+ 1	+ 3,5	4,3	5,8	11	15	17
Polen	+ 6,7	+ 4,8	+ 2,5	+ 1,0	+ 2,3	+ 3,8	+ 2,6	+ 4,2	+ 3,3	+ 2,6	+ 2,5	9,6	7,1	11	11,5	11
Rumänien	+ 6,2	+ 7,1	+ 2,9	- 2	+ 1	+ 3	+ 4,9	+ 7,9	+ 6	+ 5	+ 4	6,4	6,0	9	9	8
Slowakei	+ 10,4	+ 6,4	+ 2,5	- 2	± 0	+ 1	+ 1,9	+ 3,9	+ 2	+ 2	+ 3	11,1	9,6	11	12	12
Slowenien	+ 6,8	+ 3,5	- 0,8	- 4	+ 1	+ 3	+ 3,8	+ 5,5	+ 2,5	+ 2,5	+ 2	4,8	4,4	6,5	7,5	6,5
Tschechien	+ 6,0	+ 3,2	+ 0,2	- 1,5	+ 1	+ 3	+ 2,9	+ 6,3	+ 2	+ 2,2	+ 2,5	5,3	4,4	7	6	5,5
Ungarn	+ 1,1	+ 0,5	- 2,3	- 6	- 2	+ 3	+ 7,9	+ 6,0	+ 4,3	+ 3	+ 3	7,4	7,8	9,5	9,5	9
EU 15	+ 2,7	+ 0,7	- 1,9	- 4,0	- 0,1	.	.	.	.	.	.	7,0	7,1	9,5	11,1	.
EU 27	+ 3,1	+ 1,1	- 1,5	- 3,8	± 0,0	.	+ 2,4	+ 3,7	+ 0,9	+ 1,3	.	7,1	7,0	9,1	10,9	.
Kroatien	+ 5,5	+ 2,4	+ 0,2	- 4	± 0	+ 3	+ 2,9	+ 6,1	+ 3	+ 2,5	+ 2,5	9,6	9,0	10,5	11	10
Mazedonien	+ 5,9	+ 5,0	+ 2,1	- 2	± 0	+ 2	+ 2,3	+ 8,3	+ 3	+ 3	+ 3	34,9	33,8	34	33	33
Türkei	+ 4,6	+ 1,5	- 6,2	- 5	+ 1	+ 3	+ 8,8	+ 10,4	+ 7	+ 6	+ 5	9,9	11,0	15	15	15
Albanien	+ 6,2	+ 6,1	+ 8,6	+ 2	+ 4	+ 6	+ 2,9	+ 3,4	+ 2	+ 3	+ 3	13,5	12,8	14	13	12
Bosnien und Herzegowina	+ 6,8	+ 5,0	.	- 3	- 1	+ 1	+ 1,5	+ 7,5	- 0,5	± 0	+ 1	29,0	23,4	27	28	27
Montenegro	+ 10,7	+ 8,1	+ 8,4	- 3	- 1	+ 2	+ 4,2	+ 7,4	+ 3	+ 3	+ 3	19,3	17,2	19	20	20
Serbien	+ 7,1	+ 6,1	+ 2,8	- 2	± 0	+ 2	+ 7,0	+ 11,7	+ 6	+ 3	+ 3	18,1	14,0	18	20	20
Kasachstan	+ 8,7	+ 3,5	+ 1,2	- 1	+ 2	+ 3,5	+ 10,8	+ 17,1	+ 9,5	+ 8	+ 7	7,0	6,8	7,5	7	6,5
Russland	+ 8,1	+ 5,6	+ 1,2	- 2,3	+ 3,0	+ 4	+ 9,1	+ 14,1	+ 13	+ 10	+ 8	6,1	6,3	10,7	9,3	8
Ukraine	+ 7,9	+ 2,1	- 8,0	- 8,0	+ 1,5	+ 4,5	+ 12,8	+ 25,2	+ 18	+ 12	+ 10	6,4	6,7	8,5	8	7,5

Q: Eurostat und nationale Statistiken; Europäische Kommission, "Economic Forecasts", Spring 2009: vorläufige Zahlen. 2009/2011: Prognose des wiw (EU 15: Europäische Kommission, 2009). - ¹⁾ Jahresdurchschnitt. - ²⁾ Gemäß Labour-Force-Survey-Konzept (Mikrozensus), Jahresdurchschnitt.

Inflationsdruck lässt nach

Der starke Anstieg der Weltmarktpreise von Energieträgern, anderen Rohstoffen und landwirtschaftlichen Erzeugnissen in der ersten Jahreshälfte 2008 hatte auch in den MOEL eine vorübergehende Inflationsbeschleunigung zur Folge (Übersicht 3, Abbildung 1). Als Ergebnis war die Inflationsrate in den 10 neuen EU-Ländern im Jahresdurchschnitt 2008 um etwa 2 Prozentpunkte höher als im Jahr zuvor. In den ärmeren MOEL, deren Wirtschaft in der Regel weniger energieeffizient ist und an deren Konsumwarenkorb Lebensmittel und Energie einen höheren Anteil haben, war der Preisanstieg noch deutlicher (etwa Ukraine 25%).

Die weltweite Finanzmarktkrise hatte jedoch eine Umkehr dieses Trends seit der zweiten Jahreshälfte 2008 zur Folge. Nicht nur Rohstoffe und Halbfertigwaren, sondern auch handelbare Fertigprodukte sind weltweit unter Preisdruck geraten, seit die reale Wertschöpfung und somit auch das reale Einkommen weltweit stagnieren oder rückläufig sind. Die Inflationsrate blieb in den meisten Ländern primär nur deshalb positiv, weil die Preise nichthandelbarer Güter (vor allem Dienstleistungen) weiterhin stiegen. Der Inflationsdruck ließ in den MOEL insbesondere im IV. Quartal 2008 nach, wie die Daten zeigen.

Allerdings unterscheidet sich die Inflationsrate hinsichtlich Höhe und Entwicklung zwischen den einzelnen Ländern erheblich. In jenen Ländern, die gegenüber den Leitwährungen (Euro und Dollar) in den letzten Monaten des Jahres 2008 stark abwerteten, erhöhte die Abwertung die Preise importierter Güter und erzeugte dadurch Inflationsdruck (Abbildung 1). So blieb der Preisauftrieb in Rumänien, Serbien und der Ukraine relativ hoch. In Russland hatte neben der Abwertung der Anstieg der regulierten Preise eine zweistellige Inflationsrate zur Folge. In Polen und Ungarn verhinderte die starke Abwertung, dass die Teuerung zum Stillstand kam. In Tschechien war der Verbraucherpreisindex trotz mäßiger Krone-Abwertung fast das ganze 2. Halbjahr 2008 hindurch leicht rückläufig, und nur die Anhebung regulierter Preise (Wohnungsmieten, Strom, Heizung und öffentliche Versorgungsdienste) bewirkte Anfang 2009 eine signifikante Erhöhung.

Abbildung 1: Verbraucherpreisindex

Jänner 2008 = 100



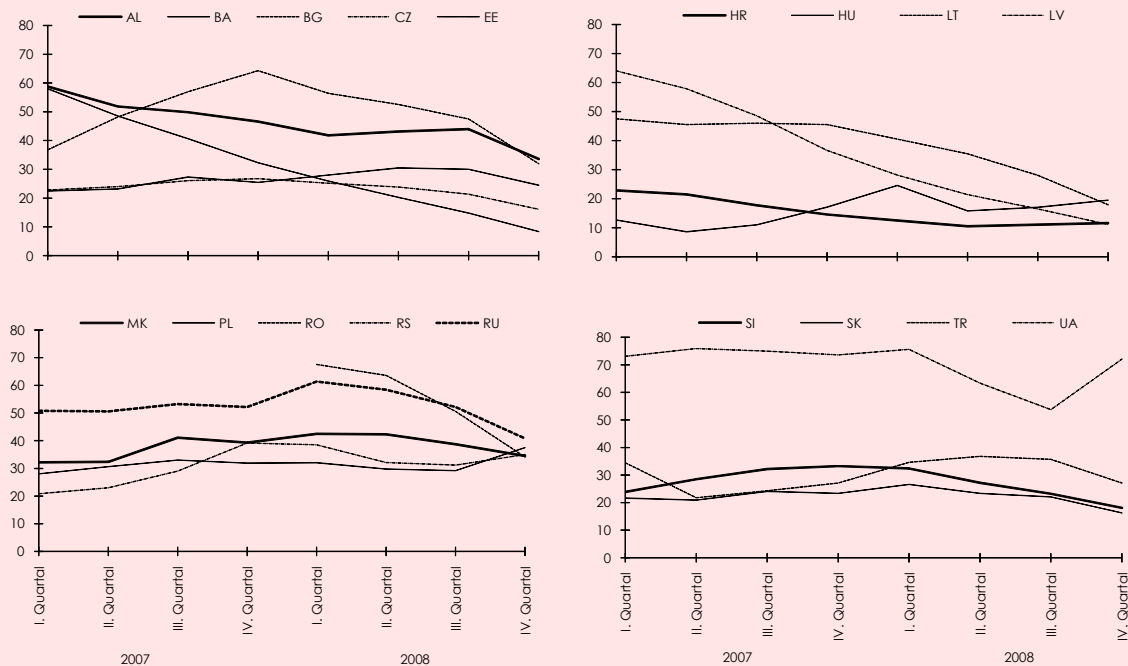
Q: wiiw-Monatsdatenbank basierend auf nationalen Statistiken.

Die Deflationstendenzen, wie sie nicht nur in einigen MOEL, sondern auch in anderen Teilen Europas und der Welt auftreten, dürften entgegen vielfach geäußerten Befürchtungen in absehbarer Zeit kaum von einer weit verbreiteten Inflationstendenz abgelöst werden. Die Bemühungen der wichtigsten Notenbanken der Welt, die Wirtschaft mit Liquidität zu versorgen, stärken großteils nur die Geldbasis oder verhindern deren Verringerung, ohne die Geldmenge unmittelbar zu erhöhen. Voraussetzung für Geldmengenwachstum ist die Zunahme des Kreditvolumens, die sich nach dem September 2008 stark abgeschwächt hat (Abbildung 2), ohne dass eine Tendenzwende absehbar wäre. Nicht immer erzielen die Bemühungen von Notenbanken, die Wirtschaft mit Liquidität zu versorgen, den gewünschten Effekt: In mehreren Fällen (z. B. Russland und Ukraine) flossen die Mittel zum Teil in Spekulationen gegen die Landeswährung.

Das Nachgeben der Weltmarktpreise von Rohstoffen und Nahrungsmitteln seit Mitte 2008 und der Wachstumseinbruch im realen Sektor bremsten den Preisauftrieb bis hin zu deflationären Tendenzen. Besonders in Ländern mit fixem Wechselkursregime dürfte die Inflation markant verringert werden.

Abbildung 2: Bankkredite an private Nichtbanken

Veränderung gegen das Vorjahr in %



Q: Nationalbank des jeweiligen Landes.

Produzentenpreise sinken relativ zur EU

In den MOEL profitieren Produzenten handelbarer Güter generell davon, dass das Preis- und Lohnniveau unter dem EU-Durchschnitt liegt (Übersicht 4); zum Teil kompensiert das niedrige Lohnniveau aber auch einen Rückstand der Arbeitsproduktivität bzw. der Produktqualität der Industrie. Das Verhältnis zwischen den Preisen ihrer Produkte und den durchschnittlichen EU-Produzentenpreisen, also der reale Wechselkurs, hat sich in den einzelnen Ländern in den letzten Jahren und Monaten unterschiedlich entwickelt (Abbildungen 3 und 4).

Im Laufe der letzten Jahre und bis zum Herbst 2008 erhöhten sich die Produzentenpreise in fast allen MOEL relativ zum EU-Durchschnitt zum Teil erheblich – vor allem in der Ukraine (reale Aufwertung Oktober 2008 gegenüber Jänner 2007 41%) und in Russland (August 2008 +30%). In beiden Ländern resultierte die reale Aufwertung vor allem aus der relativ hohen Inflation. Im Allgemeinen war die Aufwertung in den MOEL in den vergangenen Jahren nicht zuletzt auf den Kapitalzufluss sowie (vor allem in einigen neuen EU-Ländern wie der Slowakei und Tschechien) auf die zunehmende Stärke des Exportsektors zurückzuführen, die wiederum in erster Linie aus dem massiven Zufluss an ausländischen Direktinvestitionen der letzten Jahre resultierte.

In den letzten Monaten hingegen verringerte sich die Relation zwischen den inländischen Produzentenpreisen und dem EU-Durchschnitt in den meisten Ländern wieder, insbesondere in jenen Ländern, in denen es wegen des Rückgangs der Kapitalzuflüsse und/oder der Exporteinnahmen zu einer nominellen Abwertung kam. So betrug die reale Abwertung in Russland zwischen Jänner 2007 und Februar 2009 18%, in der Türkei 13%. Auch in Ungarn, Polen und Rumänien lag sie nahe bei 10%. Weniger ausgeprägt war die reale Abwertung in der Ukraine, in Mazedonien und vor allem in Tschechien mit nur 3%. Hingegen stiegen die Produzentenpreise in jenen Ländern, die den Euro verwenden (Slowakei, Slowenien und Montenegro) relativ zum EU-Durchschnitt (Jänner 2007 bis Jänner 2009 +19%, +7% bzw. +14%). Ebenfalls über dem Niveau vom Jänner 2007 lag das Preisverhältnis in Albanien, Bosnien und Herzegowina, Bulgarien und Kroatien, die den Wechselkurs gegenüber dem Euro fixiert haben (Bosnien und Herzegowina sowie Bulgarien im Rahmen von Currency Boards).

Übersicht 4: BIP und Preisniveau 2008 im internationalen Vergleich

	Zu laufenden Wechselkursen Mrd. €	Bruttoinlandsprodukt		Real	Real	Preisniveau
		Zu Kaufkraftparitäten	Pro Kopf, EU 27 = 100	1990 = 100 ¹⁾	2000 = 100	Relativ zur EU 27 Kaufkraftparitäten je Wechselkurse in %
10 neue EU-Länder	958,9	1.458,3	56	163,8	145,6	66
Bulgarien	34,1	76,8	41	125,4	154,8	44
Estland	15,9	21,7	67	153,9	165,1	73
Lettland	23,1	31,5	54	120,6	173,9	73
Litauen	32,3	51,1	61	128,4	176,2	63
Polen	360,6	527,7	56	177,5	138,3	68
Rumänien	137,0	241,9	45	136,5	162,3	57
Slowakei	64,9	95,4	71	165,5	162,0	68
Slowenien	37,1	46,5	94	168,0	140,1	80
Tschechien	148,6	210,2	81	143,9	140,3	71
Ungarn	105,2	155,5	62	140,6	130,2	68
Kroatien	47,4	68,8	62	119,7	141,1	69
Mazedonien	6,5	17,2	34	113,1	124,1	38
Türkei	498,4	802,9	44	202,6	141,5	62
Albanien	8,6	20,4	26	182,4	158,1	42
Bosnien und Herzegowina	12,5	26,3	27	.	150,4	47
Montenegro	3,3	7,2	46	.	149,2	47
Serbien	33,7	68,2	37	.	154,5	49
Russland	1.143,9	1.916,2	54	111,3	165,6	60
Ukraine	123,2	295,9	26	74,0	171,3	42
EU 27	10.557,4	10.557,4	100	146,6	118,6	100
EU 15	11.525,5	10.936,8	112	144,1	115,7	105
Deutschland	2.492,0	2.384,1	114	135,6	110,2	105
Österreich	282,2	261,3	128	151,0	117,8	108
Griechenland	242,9	272,4	98	173,2	137,3	89
Portugal	166,2	201,4	74	143,6	107,9	83
Spanien	1.095,2	1.192,8	104	172,2	128,0	92
USA	9.698,5	11.615,2	150	163,7	118,6	83
Japan	3.329,7	3.549,0	112	125,6	110,7	94

Q: wiiw, Eurostat. – ¹⁾ Polen: 1989 = 100.

Die reale Abwertung steigert die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Produktion handelbarer Waren. Die Wirkung auf die Handelsbilanz ist in der Regel in den ersten Monaten zwar negativ, verkehrt sich aber anschließend ins Positive; Letzteres dürfte spätestens im 2. Halbjahr 2009 zum Tragen kommen. Dass sich die Handelsbilanz einiger Länder bereits im I. Quartal 2009 beträchtlich verbesserte (z. B. Türkei, Ukraine), dürfte auf den Rückgang der Realeinkommen zurückzuführen sein. Wenn die reale Abwertung durch eine nominelle Abwertung erzielt wurde, erzeugte dies erhöhten Druck auf jene Unternehmen und privaten Haushalte, die Fremdwährungskredite aufgenommen hatten, aber Einkünfte in nationaler Währung erzielen. Der Grad der Verschuldung in Fremdwährung variiert zwischen den einzelnen Ländern beträchtlich (Abbildung 5): Fremdwährungskredite machen in Slowenien, Bosnien und Herzegowina, der Slowakei, Mazedonien und Tschechien weniger als 25% der Gesamtkredite aus, in Estland und Lettland jedoch über 80% und in einer Reihe weiterer Länder immerhin deutlich über 50% (Kroatien, Albanien, Ungarn, Litauen, Rumänien, Ukraine und Bulgarien). Der Grad der Verschuldung in Fremdwährung hängt davon ab, wie sehr sich der Zinssatz für Kredite in Landeswährung in den letzten Jahren von jenem in Fremdwährung unterschied (nicht zuletzt aufgrund der Inflationsdifferenz) und wie die Wirtschaftssubjekte das Währungsrisiko einschätzten. In diesem Zusammenhang erweist es sich für Tschechien als Vorteil, dass die Notenbank bereits seit Jahren eine Niedrigzinspolitik betreibt; der Anreiz zur Verschuldung in fremder Währung blieb dadurch gering. In Ungarn, Rumänien und der Ukraine, die relativ stark abgewertet haben und gleichzeitig einen hohen Anteil von Fremdwäh-

In vielen MOEL verringerten sich die Produzentenpreise im Zuge der Finanzmarktkrise relativ zum EU-Durchschnitt. Davon profitieren die Produzenten handelbarer Güter. Wenn diese Entwicklung jedoch auf eine nominelle Abwertung zurückgeht und der Anteil der Fremdwährungsverschuldung hoch ist, setzt sie viele private Haushalte und Unternehmen unter Druck.

rungskrediten aufweisen (über 60%), könnte der daraus resultierende finanzielle Druck dagegen eine Welle von Insolvenzen im privaten Sektor zur Folge haben.

Abbildung 3: Nominelle und reale Wechselkursentwicklung – Länder mit flexiblem Wechselkurs



Q: wiw-Monatsdatenbank basierend auf nationalen Statistiken. – 1) Deflationiert mit dem Produzentenpreisindex, Jänner 2007=100.

Im Gegensatz dazu halten die baltischen Länder wegen der außerordentlich hohen Fremdwährungsverschuldung und der finanziellen Konsequenzen einer Abwertung am fixen Wechselkurs zum Euro fest (Estland und Litauen im Rahmen eines Currency Board). Da diese Länder die internationale Wettbewerbsfähigkeit ihrer Industrie nicht durch eine Wechselkursanpassung verbessern können, muss die Anpassung über eine starke Dämpfung der heimischen Nachfrage, verbunden mit einem Rückgang der Löhne sowie einer Erhöhung der Arbeitsproduktivität, erfolgen. Dies erklärt nicht zuletzt, warum die Rezession in den baltischen Ländern besonders tief ausfällt (Übersicht 3).

Abbildung 4: Nominelle und reale Wechselkursentwicklung – Euro und Currency-Board-Länder



Q: wiw-Monatsdatenbank basierend auf nationalen Statistiken. – 1) Deflationiert mit dem Produzentenpreisindex, Jänner 2007=100.

Übersicht 5: Indikatoren des gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichts

2008

	Finanzierungssaldo des Staates	Staats- verschuldung ¹⁾ In % des BIP	Leistungsbilanz- saldo	Bruttoauslands- verschuldung ¹⁾²⁾
Bulgarien	+ 1,5	14,0	- 25,3	107,4
Estland	- 3,0	4,8	- 9,2	120,2
Lettland	- 4,0	19,5	- 12,7	129,2
Litauen	- 3,2	15,6	- 11,6	71,4
Polen	- 3,9	47,1	- 5,5	56,3
Rumänien	- 5,4	13,6	- 12,2	58,3
Slowakei	- 2,2	27,6	- 6,6	57,9
Slowenien	- 0,9	22,8	- 5,5	105,0
Tschechien	- 1,4	29,8	- 3,1	47,1
Ungarn	- 3,4	73,0	- 8,4	120,2
Kroatien	- 2,3	54,5	- 9,4	83,6
Mazedonien	- 0,9	.	- 13,1	51,1
Türkei	- 1,3	35,1	- 5,7	46,5
Albanien	- 4,0	53,5	- 15,0	19,9
Bosnien und Herzegowina	2,0	20,0	- 15,1	17,2
Montenegro	1,5	.	- 29,2	14,4
Serbien	- 2,5	.	- 17,6	70,0
Russland	4,9	5,7	6,1	34,2
Ukraine	- 1,5	19,9	- 7,2	83,7

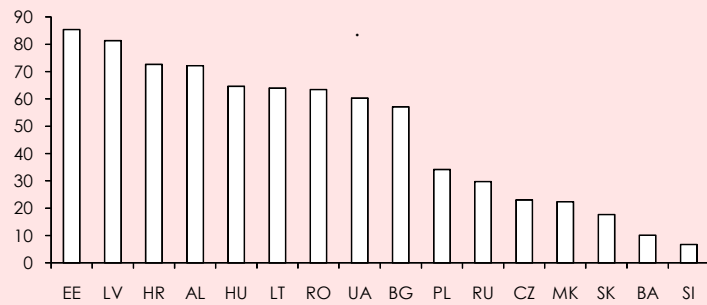
Q: Eurostat, nationale Statistiken; vorläufige Zahlen. – 1) Jahresendstand. – 2) Bosnien und Herzegowina, Montenegro: öffentliche Auslandsverschuldung.

Die Fehlentwicklungen, die in einzelnen Ländern und Weltregionen in den letzten Jahren und Jahrzehnten Wirtschaftskrisen nach sich zogen, waren sehr unterschiedlicher Natur. In vielen Fällen hatte mangelnde Disziplin im Staatshaushalt eine Krise zur Folge oder verstärkte zumindest die Krisenanfälligkeit wie z. B. in Russland 1998 und in Ungarn im Jahre 2006. Ungarn ist unter den hier besprochenen Ländern das einzige, dessen Wirtschaft schon seit mehreren Jahre stagniert (Übersicht 3), da die Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte die heimische Nachfrage wesentlich dämpften.

**Makroökonomische
Indikatoren der
Krisenresistenz bzw.
-anfälligkeit**

Abbildung 5: Anteil der Fremdwährungskredite an den Gesamtkrediten

In %, Ende 2008

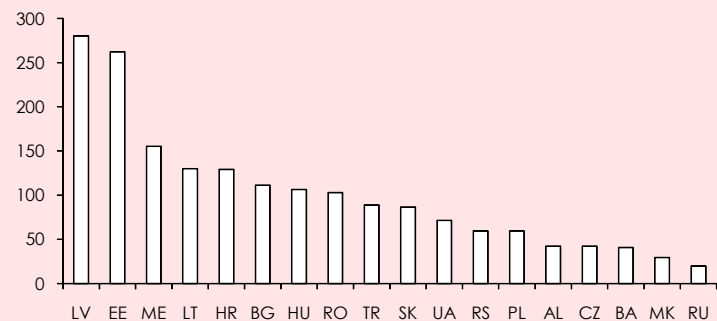


Q: Nationalbank des jeweiligen Landes.

Bis zum Ausbruch der gegenwärtigen Wirtschaftskrise galt fiskalische Disziplin als eine der wichtigsten Voraussetzungen für nachhaltige Wirtschaftsentwicklung, und sowohl die EU als internationale Organisationen wie der Internationale Währungsfonds versuchten, bei ihren Mitgliedsländern diese Priorität durchzusetzen. Der Erfolg dieser Bemühungen zeigt sich in den Zahlen des Jahres 2008 sehr deutlich (Übersicht 5): Lediglich in Rumänien machte das Finanzierungsdefizit des öffentlichen Haushalts mehr als 5% des BIP aus. Wesentlich darunter, aber doch über der Maastricht-Obergrenze von 3% des BIP, lag es in Albanien, Lettland, Polen und Ungarn, während Russland einen Einnahmenüberschuss von fast 5% aufwies. Die überwiegend gute Haushaltsdisziplin der letzten Jahre drückt sich auch in der Staatsverschuldung aus: Sie lag nur in Ungarn über der Maastricht-Obergrenze von 60% des BIP.

Abbildung 6: Kurzfristige Auslandsverschuldung

IV. Quartal 2008, in % der Währungsreserven (ohne Gold)



Q: Nationalbank des jeweiligen Landes.

Die Daten für 2008 spiegeln großteils vorbildliche fiskalpolitische Disziplin wider; 2009 und 2010 wird die Budgetsituation generell deutlich schlechter ausfallen.

Ungleichgewichte im Staatshaushalt als die "Achillesferse" der MOEL zu bezeichnen, wäre von den Daten der letzten Jahre her nicht gerechtfertigt, sieht man von Ungarn als möglicher Ausnahme ab. Das externe Ungleichgewicht ist hingegen für viele MOEL problematisch. Bis 2008 lag in einzelnen Ländern der Wert der Güter und Dienstleistungen, die für privaten Konsum und Investitionen verwendet wurden, weit über der eigenen Wertschöpfung, die Importe waren somit viel höher als die Exporte. Soweit dieser Importüberschuss nicht durch Nettotransfers oder Nettoeinkommenszuflüsse finanziert war, bewirkte er ein Leistungsbilanzdefizit. Eine negative Leistungsbilanz war für die MOEL charakteristisch: In 9 der 19 Länder in Übersicht 5 lag das Defizit über 10% des BIP, darunter die neuen EU-Länder Bulgarien und Rumänien, zwei baltische Länder sowie alle Westbalkanländer mit Ausnahme Kroatiens. Nur Tschechiens Leistungsbilanzdefizit blieb unter 5% des BIP, und Russland erzielte dank der Spezialisierung auf Energieexporte und hoher Energiepreise als einziges Land einen Leistungsbilanzüberschuss (über 6% des BIP). Nur Russland, Tschechien und Ungarn verzeichneten einen Exportüberschuss. Tschechiens und Ungarns Leistungsbi-

lanz war dennoch defizitär, weil den ausländischen Investoren Gewinneinkommen im Ausmaß von etwa 8% des BIP zufließen (Übersicht 6). Ähnlich hoch wie in diesen beiden Ländern waren die ausländischen Direktinvestitionen der vergangenen Jahre in Estland.

Jene MOEL, die in den vergangenen Jahren Nettoimporteure von Gütern waren, finanzierten dieses Defizit auf unterschiedliche Weise. Im Falle Kroatiens und Montenegros deckte der Tourismus einen wichtigen Teil ab. In den anderen Westbalkanländern finanzierte der Zufluss laufender Transfers, in Bulgarien und Montenegro der Zufluss an ausländischen Direktinvestitionen einen beträchtlichen Teil der Nettoimporte. In vielen Ländern spielten jedoch Auslandskredite eine wichtige Rolle, vor allem in Bulgarien, Ungarn, Albanien, Montenegro, aber auch in Lettland, Polen, Rumänien, Kroatien, Mazedonien sowie Bosnien und Herzegowina. Die Auslandsschulden (Übersicht 5) machten in einigen MOEL (Lettland, Ungarn, Estland, Bulgarien und Slowenien) Ende 2008 bereits über 100% des BIP aus, in Kroatien über 90% des BIP. In mehreren Fällen (Rumänien, Ukraine, Ungarn) resultierte der Anstieg der Auslandsverschuldung im Verhältnis zum BIP nicht zuletzt aus Neubewertungen infolge der jüngsten Währungsabwertungen.

Übersicht 6: Teilpositionen der Zahlungsbilanz 2008

	Güter	Dienstleistungen	Einkommen	Laufende Transfers	Direktinvestitionen, netto	Portfolioinvestitionen, netto	Sonstige Investitionen, netto	Offizielle Währungsreserven, netto	Statistische Differenz und andere Teilbilanzen
	In % des BIP								
Bulgarien	- 25,7	2,4	- 3,5	1,5	16,7	- 1,4	17,5	- 2,0	- 5,5
Estland	- 11,5	7,3	- 6,7	1,7	4,4	2,6	4,4	- 3,2	0,9
Lettland	- 17,0	4,0	- 1,9	2,2	3,4	0,7	7,3	1,9	- 0,7
Litauen	- 11,6	1,1	- 3,3	2,3	3,1	- 0,2	5,0	2,4	1,3
Polen	- 4,6	1,0	- 3,3	1,5	2,4	- 0,5	6,0	0,7	- 3,0
Rumänien	- 13,4	0,6	- 3,8	4,4	6,6	- 0,6	7,3	0,1	- 1,1
Slowakei	- 1,1	- 0,7	- 3,4	- 1,3	3,4	2,5	2,0	0,2	- 1,5
Slowenien	- 7,1	4,8	- 2,8	- 0,5	0,7	1,6	3,8	0,1	- 0,7
Tschechien	2,8	2,2	- 7,8	- 0,3	4,1	- 0,2	0,6	- 1,1	- 0,3
Ungarn	0,1	0,9	- 8,1	- 1,3	2,4	- 2,3	16,6	- 7,3	- 1,0
Kroatien	- 22,9	14,7	- 3,4	2,2	5,9	- 1,2	6,4	0,7	- 2,4
Mazedonien	- 26,7	0,0	- 1,4	15,0	6,5	- 0,8	6,8	0,8	- 0,2
Türkei	- 7,3	2,4	- 1,1	0,3	2,1	- 0,7	3,2	0,4	0,7
Albanien	- 28,0	- 0,2	3,6	9,6	7,2	- 0,8	10,7	- 2,2	0,1
Bosnien und Herzegowina	- 38,6	5,5	3,3	14,8	5,5	0,0	6,6	1,7	1,3
Montenegro	- 43,1	12,0	- 0,3	2,2	17,0	- 0,5	12,1	4,6	- 4,0
Serbien	- 22,8	- 0,5	- 2,7	8,4	5,5	- 0,3	7,9	4,8	- 0,3
Russland	10,7	- 1,5	- 2,9	- 0,2	1,1	- 2,0	- 7,2	2,7	- 0,6
Ukraine	- 9,4	1,3	- 0,9	1,7	5,4	- 0,7	3,0	- 0,6	0,1

Q: Eurostat, nationale Statistiken; vorläufige Zahlen.

Eine hohe Auslandsverschuldung gilt als Risikofaktor, und einige hoch verschuldete Länder verzeichneten bereits Anfang 2008 wirtschaftliche Probleme (Estland, Lettland; Ungarn bereits seit 2006). In eine Krise gerieten allerdings auch die Ukraine, die gegenüber dem Ausland etwas weniger hoch verschuldet ist, und Russland, das in den letzten Jahren weder durch ein fiskalisches noch externes Ungleichgewicht charakterisiert war. Jahrelang erwirtschaftete Russland "Twin"-Überschüsse, und die Währungsreserven (nicht zuletzt in Form des staatlichen Rohölstabilisierungsfonds) nahmen stark zu. Doch parallel dazu stieg wegen des hohen Zinsdifferentials zwischen in- und ausländischen Krediten die Auslandsverschuldung des privaten bzw. halbprivaten Sektors einschließlich der Banken; sie ist in der aktuellen Lage schwierig zu bedienen. Dies gilt insbesondere für die Tilgung, Refinanzierung oder Umstrukturierung kurzfristiger Schulden. Russlands Bankensektor befindet sich zudem überwiegend in inländischem Eigentum und hat somit keinen privilegierten Zugang zu Mitteln von Muttergesellschaften in der EU. Allerdings bietet auch ausländisches Eigentum keinen unbedingten Schutz, wie sich in den baltischen Ländern und in Ungarn gezeigt hat.

Offene Volkswirtschaften sind nicht unbedingt überdurchschnittlich von der Krise betroffen. Die Exporte Tschechiens betragen etwa zwei Drittel des BIP, jene der Türkei etwas weniger als ein Fünftel. Dennoch ist die Krise für die Türkei nicht weniger belastend als für Tschechien. Auch ein Exportüberschuss, wie ihn Russland seit Jahren aufweist, macht ein Land nicht krisenfest. Vorteilhaft dürfte hingegen eine starke Diversifikation der Exporte sein, die auf eine hochentwickelte Exportindustrie schließen lässt.

In den MOEL hatten die Unternehmen (abgesehen von einigen Großunternehmen) wie auch die meisten privaten Haushalte noch in den 1990er-Jahren kaum Zugang zu Krediten, und bis heute ist das Kreditvolumen gemessen am BIP geringer als in den westlichen Industrieländern. In den letzten Jahren jedoch boomte nicht zuletzt dank der Expansion ausländischer Banken und eines verschärften Wettbewerbs die Kreditvergabe (Abbildung 2) auf der Basis von auf allen Seiten sehr positiven Erwartungen, die – wie nun vielfach befürchtet wird – in einigen Ländern überzogen waren.

Wie stark sich die Weltwirtschaftskrise auf die einzelnen Länder auswirken wird, entscheidet sich auf mikroökonomischer Ebene, wobei die Dauer der Krise ausschlaggebend sein wird. Die Unternehmen im Nichtbankensektor haben gewisse Reserven, um einen längeren Zeitraum mit mangelnder Nachfrage zu bewältigen. Die Befürchtung, Geschäftspartner könnten zahlungsunfähig werden, würde im Laufe der Zeit zunehmen, und tatsächlich würden sich Fälle von Zahlungsunfähigkeit häufen. Das würde auch für den Bankensektor den bereits bestehenden Druck erhöhen. Aus diesem Grunde ist es auch für die MOEL wichtig, dass die Krisenbekämpfung der weltweit führenden Volkswirtschaften rasch eine deutliche Wirkung zeigt.

Geringer Spielraum für Gegensteuerung

Seit dem IV. Quartal 2008 bleiben die Staatseinnahmen in den MOEL aufgrund der Rezession unter dem Voranschlag. Eine Entlastung auf der Ausgabenseite ist jedoch nicht zu erwarten, sondern vielmehr eine zusätzliche Belastung aufgrund höherer Subventionen und Transfers. Die Reserven im Sozialbereich werden 2009 oder 2010 wegen der Zunahme der Arbeitslosigkeit ausgeschöpft sein. Das Haushaltsdefizit dürfte 2009 und 2010 somit allgemein viel höher und auch schwieriger zu finanzieren sein als 2008 und daher zu Ausgabenkürzungen motivieren. Substantielle Konjunkturbelebungsprogramme zu realisieren, wird somit schwierig sein, und vielfach überwiegt in den MOEL auch Skepsis gegenüber "Deficit Spending": Die Wirtschaftspolitik ist in vielen MOEL seit der Ostöffnung stärker als in Westeuropa durch liberale Ideologie geprägt. Nur Russland verfügt über bedeutende Mittel zur Krisenbekämpfung, welche die Regierung auch einsetzt.

Einer aktiven Fiskalpolitik setzen in vielen MOEL die Skepsis gegenüber einem "Deficit Spending" und der mangelnde Zugang zu Krediten Grenzen, während geldpolitische Instrumente nur in den Ländern mit flexiblen Wechselkursen eingesetzt werden können.

Einige Länder sind zudem hinsichtlich der Finanzierung öffentlicher Defizite bzw. der Refinanzierung fälliger Schulden bereits an Grenzen gestoßen (Lettland, Ukraine, Ungarn) und waren auf die Hilfe des Internationalen Währungsfonds und der EU angewiesen. Weitere MOEL haben sich der Stützung durch den IWF, und sei es nur vorbeugend, versichert oder streben sie an (Bosnien und Herzegowina, Polen, Rumänien, Serbien, Türkei). Der IWF unterstützt angesichts der Schwere der Weltwirtschaftskrise die Rolle der Regierungen als Konjunkturstabilisator. Allerdings hat auch der IWF kein Instrument, um zu verhindern, dass längerfristiger Nachfragemangel im realen Sektor eine Serie von Insolvenzen auslöst.

Für die Geldpolitik ist der Spielraum in den meisten Ländern ebenfalls beschränkt. In einigen Ländern senkte die Notenbank den Leitzinssatz und appellierte an die Banken, die Aktivitäten des Nichtbankensektors weiterhin zu unterstützen. Die Türkei etwa betreibt seit einigen Monaten eine Zinssenkungspolitik, die dadurch begünstigt ist, dass der Inflationsdruck gering ist. Andere MOEL, wie z. B. Russland, reagierten zunächst mit einer Zinssatzanhebung, um Kapitalabflüssen entgegenzuwirken. Allerdings hatte dies wenig Erfolg, sodass sie wieder dazu übergingen, die Zinssätze zu senken. Das geldpolitische Instrumentarium ist außerdem durch das Wechselkursregime sehr eingeengt: Nur Länder mit flexiblem Wechselkurs haben einen größeren geldpolitischen Spielraum – im Falle der EU-Länder in Absprache mit der EZB. Die Währungen Polens, Rumäniens, Tschechiens und Ungarns verloren im 2. Halbjahr 2008 gegenüber dem Euro an Wert. Auch die Nicht-EU-Länder mit flexiblem Wech-

selkurs (Russland, Serbien, Türkei und Ukraine) werteten gegenüber dem Euro ab. Hingegen können die baltischen Länder und viele südosteuropäischen MOEL, die ein fixes Wechselkursregime unterhalten, kaum Geldpolitik betreiben.

Wegen des starken Rückgangs von Industrieproduktion und teilweise auch dem BIP dürfte die Arbeitslosigkeit zunehmen. Sollte die Wirtschaftsleistung zwei oder drei Quartale auf dem Niveau des I. Quartals 2009 verharren, dann wird die Beschäftigung in den kommenden Monaten allmählich sinken. Die Arbeitslosigkeit dürfte in den MOEL 2010 somit höher sein als 2009 und erst im Falle einer deutlichen Konjunkturbelebung abnehmen. In der Ukraine ist trotz des BIP-Einbruchs ein nur mäßiger Anstieg der Arbeitslosigkeit zu erwarten, weil die Krise in diesem Land zum Teil eine Rückkehr zu nicht-marktwirtschaftlichen Verhaltensmustern bewirkt. Außerdem ist der Arbeitsmarkt in mehreren Ländern (vor allem in der GUS) relativ flexibel, sodass die Anpassung an die schlechtere Auftragslage zumindest teilweise über Lohnkürzungen und nicht über Entlassungen erfolgt.

Die letzten Entwicklungen in den MOEL sprechen dafür, dass sich die Industrieproduktion vorerst etwa auf dem Niveau des I. Quartals 2009 stabilisieren dürfte, ähnlich der Außenhandel. Die Phase relativ geringer Kapazitätsauslastung dürfte von tiefgreifenden Restrukturierungsprozessen (Fusionen, Unternehmensschließungen usw.) begleitet sein. In den MOEL wird in dieser Zeit ein so hohes Leistungsbilanzdefizit wie in den vergangenen Jahren kaum zu finanzieren sein. In der Türkei z. B. sanken die Importe in den letzten Monaten viel stärker als die Exporte, sodass das Außenhandelsdefizit fast völlig verschwand. Zwei Faktoren waren dafür ausschlaggebend: ein starker Rückgang des realen BIP und die Dämpfung der Importe durch die Abwertung. Eine Verringerung des Defizits in der Handels- und der Leistungsbilanz ist auch in vielen anderen MOEL zu erwarten. Die ausländischen Direktinvestitionen dürften 2009 wesentlich geringer sein als in den letzten Jahren, der Nettozufluss an Portfolioinvestitionen in die MOEL wird fast versiegen, und insgesamt dürfte nach Schätzungen des IWF netto Kapital abfließen. Wegen der fast überall defizitären Leistungsbilanz dürften daher die Währungsreserven abnehmen.

Arbeitslosigkeit steigt

Angesichts der Wirtschaftsfloaute in den MOEL ist vorübergehend mit einer Abkehr vom früheren Trend der Entspannung auf dem Arbeitsmarkt zu rechnen. Die Arbeitslosenquote dürfte in den MOEL relativ stark steigen und könnte 2009 zweistellig sein.

Aussichten: Stabilisierung und allmähliche Erholung

CEECs Falling Prey to the International Crisis – Summary

The current global financial and economic crisis has been spilling over to the Central and Eastern European countries (CEECs). After several years of economic prosperity in most of these countries, activities of the real economy have slowed down. The crisis has reached the region on two tracks. More difficult and costly access to borrowing (first track) exerts a negative impact on private consumption, especially with regard to demand for durable consumer goods, such as cars, on private investment (both in construction and equipment), and, finally, on foreign trade. At the same time, CEE exports are suffering from the recession in the EU 15 (second track), above all in Germany, the main trading partner for most of the CEECs. Industrial output and export data both reflect the depth of the economic downturn.

Inflation had been on the rise up to mid-2008, but decelerated afterwards, with cases of zero month-on-month inflation frequently seen in CEECs. At least, this is true for euro countries and countries with a fixed currency peg. In others, the currency depreciated after September 2008, which also led to significant real depreciation. CEECs with notoriously large current-account deficits are in a dilemma, as sources of external financing have become scarce. The same is true for countries where a wide gap between interest rates for domestic and foreign borrowing had seduced the private sector to accumulate large volumes of debt denominated in foreign currency. Governments were bound by fiscal discipline in recent years, but deficits will increase in 2009 and 2010 in an environment of low revenues, high expenditures and high unemployment. Apart from Russia, these countries have only limited means to implement economic stimulus packages. As internal sources will not be able to generate a great deal of additional demand, the CEECs will have to wait for spillovers from an improving business climate in the rest of the world.

Eine vorübergehende Stabilisierung der Wirtschaftsleistung auf niedrigerem Niveau ist wahrscheinlich, wird aber von vielen Umbrüchen begleitet sein.

Die Wirtschaftsaussichten der MOEL für die kommenden Jahre hängen im Wesentlichen vom internationalen Konjunkturverlauf ab. Dabei sind für die neuen EU-Länder in erster Linie die Wachstumsaussichten im Euro-Raum – dem mit Abstand wichtigsten Absatzmarkt – und insbesondere in Deutschland ausschlaggebend. Für die auf Rohstoffexporte spezialisierten Volkswirtschaften (Russland, Ukraine, Kasachstan, zum Teil auch Serbien) ist die Entwicklung der Weltmarktpreise von Energie, Stahl und Nahrungsmitteln von besonderer Bedeutung. Außerdem dürften die Länder, die seit Mitte 2008 merklich abgewertet haben (vor allem Russland und die Ukraine sowie Polen, Türkei, Tschechien, Rumänien und Serbien), von der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit ihrer Industrie sowohl im Ausland als auch auf dem heimischen Markt profitieren. Sie könnten Marktanteile gewinnen, falls protektionistische Maßnahmen der Handelspartner ausbleiben. Hingegen ist die Wahrscheinlichkeit einer Wirtschaftsbelebung, die auf der Ausweitung der Nettoexporten bzw. der Verringerung der Nettoimporte basiert, in jenen Ländern eher gering, die bislang nicht abgewertet haben. Vor allem in den Westbalkanländern fehlt darüber hinaus weitgehend eine industrielle Basis, wie sie für "export-led growth" erforderlich wäre.

Short list of the most recent wiiw publications (as of May 2009)

For current updates and summaries see also
wiiw's website at www.wiiw.ac.at

MOEL im Sog der Krise

by **Vasily Astrov and Josef Pöschl**

wiiw Research Papers in German language, May 2009
(reprinted from: WIFO-Monatsberichte, Vol. 82, No. 5, May 2009)
14 pages including 6 Tables and 6 Figures
hardcopy: EUR 8.00 (PDF: free download from wiiw's website)

wiiw Monthly Report 5/09

edited by **Leon Podkaminer**

- New Hungarian government prescribes bitter medicine
 - The steel industry in Central and Eastern Europe: restructuring and prospects
 - Transition: unanswered questions
 - Statistical Annex: Selected monthly data on the economic situation in Southeast Europe, Russia and Ukraine
- wiiw, May 2009
28 pages including 11 Tables
(exclusively for subscribers to the wiiw Service Package)
-

wiiw Monthly Report 4/09

edited by **Leon Podkaminer**

- Employment and unemployment in the Western Balkans: an assessment
 - Skills and export performance
 - Financial market regulation and supervision
 - Statistical Annex: Selected monthly data on the economic situation in Central and Eastern Europe
- wiiw, April 2009
30 pages including 13 Tables and 8 Figures
(exclusively for subscribers to the wiiw Service Package)
-

Dynamic Factor Price Equalization and International Convergence

by **Joseph F. Francois and Clinton R. Shiells**

wiiw Working Papers, No. 52, March 2009
19 pages including 2 Figures
hardcopy: EUR 8.00 (PDF: free download from wiiw's website)

Effects of High-Tech Capital, FDI and Outsourcing on Demand for Skills in West and East

by **Piero Esposito and Robert Stehrer**

wiiw Working Papers, No. 51, March 2009
21 pages including 6 Tables
hardcopy: EUR 8.00 (PDF: free download from wiiw's website)

wiiw Monthly Report 3/09

edited by **Leon Podkaminer**

- Euro or not? Early lessons from the crisis
- Migration from the New to the Old EU Member States: country experiences
- Outsourcing and skills: an empirical investigation
- Statistical Annex: Selected monthly data on the economic situation in Southeast Europe, Russia and Ukraine

wiiw, March 2009

32 pages including 10 Tables and 9 Figures

(exclusively for subscribers to the wiiw Service Package)

South-North Integration, Outsourcing and Skills

by **Michael Landesmann and Robert Stehrer**

wiiw Research Reports, No. 353, February 2009

34 pages including 11 Tables and 6 Figures

hardcopy: EUR 8.00 (PDF: free download from wiiw's website)

Cross-Border Trade and FDI in Services

by **Carmen Fillat-Castejón, Joseph F. Francois and Julia Wörz**

wiiw Working Papers, No. 50, February 2009

49 pages including 15 Tables and 3 Figures

hardcopy: EUR 8.00 (PDF: free download from wiiw's website)

Differentiated Impact of the Global Crisis

by **Vladimir Gligorov, Gábor Hunya, Josef Pöschl et al.**

wiiw Current Analyses and Forecasts. Economic Prospects for Central, East and Southeast Europe, No. 3, February 2009

137 pages including 40 Tables and 16 Figures

hardcopy: EUR 70.00 (PDF: EUR 65.00)

wiiw Monthly Report 2/09

edited by **Leon Podkaminer**

- The Republic of Moldova: short-lived recovery
- Patterns of international trade diversification in the transition economies
- Some reflections on the reform of the international financial architecture
- Statistical Annex: Selected monthly data on the economic situation in Central and Eastern Europe (tables)

wiiw, December 2009

34 pages including 12 Tables and 2 Figures

(exclusively for subscribers to the wiiw Service Package)

Entwicklungen der Weltwirtschaft im Kontext der Finanzmarktkrise

by **Michael Landesmann und Roman Stöllinger**

wiiw Research Papers in German language, January 2009
(reprinted from: *Österreichs Außenwirtschaft 2008*, commissioned by the Austrian Federal Ministry of Economics and Labour (BMWA) in the framework of the Research Centre International Economics (FIW) and funded under the internationalization programme 'go international')
22 pages including 6 Figures
hardcopy: EUR 8.00 (PDF: free download from wiiw's website)

wiiw Monthly Report 1/09

edited by **Leon Podkaminer**

- The Chinese automotive industry in a global context
- Index of global tolerance: a quantitative analysis based on 'World Values Survey' data
- Some reflections on the crisis management in the EU
- Statistical Annex: Selected monthly data on the economic situation in Southeast Europe, Russia and Ukraine (tables)

wiiw, January 2009
30 pages including 14 Tables
(exclusively for subscribers to the wiiw Service Package)

Western Balkan Countries: Adjustment Capacity to External Shocks, with a Focus on Labour Markets

by **Vladimir Gligorov, Anna Iara, Michael Landesmann, Robert Stehrer and Hermine Vidovic**

wiiw Research Reports, No. 352, December 2008
136 pages including 35 Tables and 40 Figures
hardcopy: EUR 8.00 (PDF: free download from wiiw's website)

Migration and Commuting Propensity in the New EU Member States

by **Anna Iara, Michael Landesmann, Sebastian Leitner, Leon Podkaminer, Roman Römisch and Hermine Vidovic**

wiiw Research Reports, No. 351, December 2008
106 pages including 21 Tables, 16 Figures and 5 Maps
hardcopy: EUR 22.00 (PDF: EUR 20.00)

wiiw Monthly Report 12/08

edited by **Leon Podkaminer**

- Albania: the importance of being aside
- Bosnia and Herzegovina: suffering from unfavourable constellations
- Kazakhstan: commodity price decline aggravates crisis
- Kosovo: risks to recovery
- Montenegro: budget to the rescue
- Serbia: risking recession
- Statistics: Minimum interest rates, nominal exchange rates and real appreciation in Central, East and Southeast Europe, 2005-2008 (cross-country graphics)

wiiw, December 2008
24 pages including 5 Tables and 9 Figures
(exclusively for subscribers to the wiiw Service Package)

wiiw Service Package

The Vienna Institute offers to firms and institutions interested in unbiased and up-to-date information on Central, East and Southeast European markets a package of exclusive services and preferential access to its publications and research findings, on the basis of a subscription at an annual fee of EUR 2,000.

This subscription fee entitles to the following package of **Special Services**:

- A free invitation to the Vienna Institute's **Spring Seminar**, a whole-day event at the end of March, devoted to compelling topics in the economic transformation of the Central and East European region (for subscribers to the wiiw Service Package only).
- Copies of, or online access to, **The Vienna Institute Monthly Report**, a periodical consisting of timely articles summarizing and interpreting the latest economic developments in Central and Eastern Europe and the former Soviet Union. The statistical annex to each *Monthly Report* contains, alternately, country-specific tables or graphs with monthly key economic indicators, economic forecasts, the latest data from the wiiw Industrial Database and excerpts from the wiiw FDI Database. This periodical is not for sale, it can only be obtained in the framework of the wiiw Service Package.
- Free copies of the Institute's **Research Reports** (including *Reprints*), **Current Analyses and Forecasts**, **Country Profiles** and **Statistical Reports**.
- A free copy of the **wiiw Handbook of Statistics** (published in October/November each year and containing more than 400 tables and graphs on the economies of Albania, Bosnia and Herzegovina, Bulgaria, Croatia, the Czech Republic, Estonia, Hungary, Latvia, Lithuania, Macedonia, Montenegro, Poland, Romania, Russia, Serbia, the Slovak Republic, Slovenia and Ukraine)
- Free online access to the **wiiw Monthly Database**, containing more than 1200 leading indicators monitoring the latest key economic developments in ten Central and East European countries.
- **Consulting**. The Vienna Institute is pleased to advise subscribers on questions concerning the East European economies or East-West economic relations if the required background research has already been undertaken by the Institute. We regret we have to charge extra for *ad hoc* research.
- Free access to the Institute's specialized economics library and documentation facilities.

Subscribers who wish to purchase wiiw data sets **on CD-ROM** or special publications not included in the wiiw Service Package are granted considerable **price reductions**.

**For detailed information about the wiiw Service Package
please visit wiiw's website at www.wiiw.ac.at**

To
The Vienna Institute
for International Economic Studies
Rahlgasse 3
A-1060 Vienna

- Please forward more detailed information about the Vienna Institute's Service Package
- Please forward a complete list of the Vienna Institute's publications to the following address

Please enter me for

- 1 yearly subscription of *Research Reports* (including *Reprints*)
at a price of EUR 225.00 (within Austria), EUR 250.00 (Europe) and EUR 265.00 (overseas) respectively

Please forward

- the following issue of *Research Reports*
- the following issue of *Current Analyses and Forecasts*
- the following issue of *Country Profiles*
- the following issue of *Working Papers*
- the following issue of *Statistical Reports*
- the following issue of *Research Papers in German language*
- the following issue of *wiiw Database on Foreign Direct Investment*
- the following issue of *wiiw Handbook of Statistics*

.....
Name

.....
Address

.....
Telephone

Fax

E-mail

.....
Date

.....
Signature

Herausgeber, Verleger, Eigentümer und Hersteller:

Verein „Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche“ (wiiw),
Wien 6, Rahlgasse 3

Postanschrift: A-1060 Wien, Rahlgasse 3, Tel: [+431] 533 66 10, Telefax: [+431] 533 66 10 50

Internet Homepage: www.wiiw.ac.at

Nachdruck nur auszugsweise und mit genauer Quellenangabe gestattet.

P.b.b. Verlagspostamt 1060 Wien