

Koop, Michael J.; Nunnenkamp, Peter

**Article — Digitized Version**

## Die Transformationskrise in Mittel- und Osteuropa: Ursachen und Auswege

Die Weltwirtschaft

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Koop, Michael J.; Nunnenkamp, Peter (1994) : Die Transformationskrise in Mittel- und Osteuropa: Ursachen und Auswege, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 1, pp. 67-92

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1590>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Die Transformationskrise in Mittel- und Osteuropa: Ursachen und Auswege

Von Michael J. Koop und Peter Nunnenkamp\*

## Ausgangslage und Fragestellung

Seit Beginn des Transformationsprozesses in Ost- und Mitteleuropa sind erhebliche Fortschritte auf dem Weg zu einem marktwirtschaftlichen System gemacht worden. Insbesondere Polen, die Slowakei, die Tschechische Republik und Ungarn sind im Transformationsprozeß weit vorangeschritten. Dennoch stecken selbst die Vorreiter bei den marktwirtschaftlichen Reformen weiterhin in tiefen wirtschaftlichen Schwierigkeiten. Entgegen früheren Erwartungen führte der wirtschaftspolitische Kurswechsel nicht zu raschen Effizienzgewinnen und Einkommenssteigerungen (Tabelle 1):

- Die Industrieproduktion sank seit Beginn der Reformen typischerweise um etwa 40 vH. Trotz dieses drastischen Einbruchs ließen selbst leichte Belegungstendenzen lange auf sich warten. Der Rückgang des (realen) Bruttosozialprodukts war mit 20–25 vH zwar weniger stark ausgeprägt, erwies sich jedoch ebenfalls als dauerhaft.
- Die Beschäftigungsentwicklung folgte den Produktionseinbußen nur mit zeitlicher Verzögerung. Das Ergebnis war zunächst eine drastisch verschlechterte Arbeitsproduktivität. Im Zeitablauf stieg die Arbeitslosenquote in der Slowakischen Republik, Ungarn und Polen auf etwa 15 vH (1993). Unter den Reformvorreitern gelang es nur der Tschechischen Republik, die Arbeitslosigkeit auf unter 5 vH zu begrenzen.
- Der mit der binnenwirtschaftlichen Liberalisierung einhergehende Preisschock war fast ausnahmslos erheblich stärker als erwartet. Trotz umfangreicher Stabilisierungsmaßnahmen verharrten die monatlichen Inflationsraten bei 2–3 vH in Polen und 2 vH in Ungarn. Lediglich die Tschechische Republik schaffte es, die Inflation nach dem einmaligen Preisschock stärker einzudämmen und die Defizite im Staatshaushalt dauerhaft niedrig zu halten.

Die aufgeführten makroökonomischen Indikatoren zeigen einerseits auffällige Ähnlichkeiten zwischen den wichtigsten Reformländern. Andererseits kristallisierten sich in jüngerer Vergangenheit einige interessante Unterschiede heraus; insbesondere die Tschechische Republik sticht durch vergleichsweise geringe Arbeitsmarktprobleme und überdurchschnittliche Stabilisierungserfolge hervor. Vor diesem Hintergrund liegt das Ziel dieses Beitrags darin, wesentliche

---

\* Dieser Artikel basiert im wesentlichen auf Forschungsergebnissen, die im Rahmen eines von der Volkswagen-Stiftung finanziell geförderten Projekts gewonnen wurden. Für diese Unterstützung möchten sich die Autoren an dieser Stelle nochmals bedanken. Dank schulden sie auch Claudia M. Buch, Norbert Funke, Ralph Heinrich und Martin Raiser für eine kritische Lektüre des Manuskripts.

Tabelle 1 – Makroökonomische Indikatoren für Polen, Ungarn, die Slowakische und die Tschechische Republik<sup>1</sup>, 1990–1993

	1990	1991	1992	1993 <sup>2</sup>
<b>Bruttosozialprodukt<sup>3</sup></b>				
Polen .....	-12	-7	1	4
Slowakische Republik .....	0	-16	-6	-8
Tschechische Republik .....	0	-14	-7	0-1
Ungarn .....	-4	-12	-5	-2
<b>Industrieproduktion<sup>3</sup></b>				
Polen .....	-26,1	-11,9	4,0	7
Slowakische Republik .....	} -3,5	-24,7	-13,8	-10/-15
Tschechische Republik .....				-4
Ungarn .....	-9,2	-18,1	-9,8	1-2
<b>Arbeitslosenquote<sup>4</sup></b>				
Polen .....	6	12	14	16
Slowakische Republik .....	2	12	10	14-17
Tschechische Republik .....	1	4	3	4
Ungarn .....	2,5	8	12	13
<b>Staatshaushalt<sup>5</sup></b>				
Polen .....	0,7	-3,8	-6,1	-5/-6
Slowakische Republik .....	} 0,1	-2,0	-3,3	-4
Tschechische Republik .....				±0
Ungarn .....	0,8	-4,9	-7,1	-7
<b>Inflation<sup>6</sup></b>				
Polen	586	70	43	38
Slowakische Republik .....	11	61	10	25
Tschechische Republik .....	11	57	11	20
Ungarn .....	29	35	23	23

<sup>1</sup> 1990–1992: Angaben für die ehemalige Tschechoslowakei soweit keine getrennten Angaben für die Republiken verfügbar. – <sup>2</sup> Teilweise Schätzungen und vorläufige Angaben, die aus Presseveröffentlichungen entnommen wurden. – <sup>3</sup> Jährliche Veränderungsrate in vH. – <sup>4</sup> In vH der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter. – <sup>5</sup> Saldo in vH des Bruttosozialprodukts. – <sup>6</sup> Jährliche Veränderungen der Konsumentenpreise in vH.

Quelle: EBRD [1993]; Buch et al. [1994, Tabelle 1]; OECD [1993a].

Hemmnisse des Übergangs zur Marktwirtschaft herauszuarbeiten und wirtschaftspolitische Maßnahmen aufzuzeigen, durch die sich die Tiefe und Dauer der Transformationskrise begrenzen läßt.

### Die Sequenz von Reformschritten

Schon vor dem Beginn des Transformationsprozesses in Ost- und Mitteleuropa nahm die Frage nach einem sinnvollen Zeitprofil von Reformschritten in der wirtschaftspolitischen Diskussion eine wichtige Stellung ein. Die Debatte konzentrierte sich dabei zunächst auf die Gestaltung von Reformprogrammen

in Entwicklungs- und Schwellenländern.<sup>1</sup> Spätestens als es darum ging, Sequenzempfehlungen für Ost- und Mitteleuropa abzuleiten, erwies sich diese Debatte als lückenhaft. Erstens vernachlässigen die traditionellen Vorschläge zur optimalen Reformabfolge politökonomische Einflußfaktoren, die für die Durchsetzbarkeit und Durchhaltbarkeit wirtschaftspolitischer Maßnahmen bedeutsam sein können. Zweitens bleibt die Glaubwürdigkeit von Regierungsankündigungen und staatlichen Eingriffen oftmals unberücksichtigt. Dieses Manko wiegt besonders schwer, weil sowohl theoretisch als auch empirisch nachweisbar ist, daß Wirtschaftsreformen an einem Mangel an Glaubwürdigkeit zu scheitern drohen [Rodrik, 1989; 1992; Funke, 1991; Nunnenkamp, Funke, 1992]. Drittens bestand anfangs eine starke Neigung, die Erfahrungen von Entwicklungsländern auf Ost- und Mitteleuropa zu übertragen, ohne die Implikationen unterschiedlicher Startbedingungen in Betracht zu ziehen.

Die Evaluierung alternativer Vorschläge zum Stellenwert und zur zeitlichen Einordnung wichtiger Politikbereiche in ein umfassendes Reformkonzept zeigt, daß das Konzept der Glaubwürdigkeit in vielen Fällen ein Bindeglied zwischen orthodox neoklassischen und politökonomischen Ansätzen bietet [Funke, 1993]. Ferner ergeben sich in einigen Bereichen modifizierte Sequenzempfehlungen, wenn die besonders schwierigen Ausgangsbedingungen in Ost- und Mitteleuropa explizit berücksichtigt werden.

*Institutionelle Reformen:* In den traditionellen Vorschlägen zur optimalen Reformsequenz in Entwicklungsländern spielen institutionelle Faktoren eine untergeordnete Rolle. Voraussetzungen für erfolgversprechende Stabilisierungs- und Liberalisierungsprogramme wie ein verbindliches Rechtssystem, die Definition und der Schutz von Eigentumsrechten sowie die institutionelle Zuordnung von Verantwortlichkeiten waren in diesen Ländern zumindest ansatzweise gegeben. Anders in Ost- und Mitteleuropa: Aus dem institutionellen Vakuum nach der Abschaffung planwirtschaftlicher Koordinationsmechanismen resultierten erhebliche Anreizprobleme, die sich etwa in der abwartenden Haltung von Produzenten und Investoren sowie in der „spontanen“ Aneignung von Staatseigentum äußerten [Raiser, 1992; Schmieding, 1993]. Das Reformprogramm für frühere sozialistische Länder ist deshalb um den Bereich institutioneller Reformen zu ergänzen. Es ist kaum noch umstritten, daß dem Aufbau grundlegender Institutionen Priorität einzuräumen ist, um unsicherheitsbedingte Transaktionskosten zu senken und die Anpassungsflexibilität zu steigern.

*Gesamtwirtschaftliche Stabilisierung:* Nahezu unbestritten ist es auch, daß der geld- und fiskalpolitischen Stabilisierung eine vorrangige Aufgabe dabei zukommt, den Informationsgehalt relativer Preise zu erhöhen. In Ost- und Mitteleuropa ist es jedoch schwieriger als in den meisten Entwicklungsländern, dieses Ziel zu erreichen. Zum einen kompliziert sich die Stabilisierungsaufgabe in dem Maße, wie Preisschübe aus der Liberalisierung bisher administrativ festgesetzter Preise inflationäre Erwartungen nähren. Zum anderen ist insbesondere die Wirksamkeit monetärer Restriktionsmaßnahmen begrenzt, solange diese durch Kreditschöpfung von Banken und Staatsunternehmen unterlaufen werden kön-

<sup>1</sup> Vgl. den Literaturüberblick in Funke [1993].

nen.<sup>2</sup> Auch die Fiskalpolitik unterliegt Beschränkungen. Zu Einnahmeausfällen kommt es in Ost- und Mitteleuropa in erster Linie dadurch, daß Gewinntransfers von Staatsunternehmen entfallen, in Entwicklungsländern dagegen vorwiegend dadurch, daß mit erfolgreicher Stabilisierung das Aufkommen der Inflationssteuer sinkt.<sup>3</sup> In beiden Fällen gilt es, neben einer wirksamen Kontrolle der Staatsausgaben alternative Einnahmequellen zu erschließen. Steuerreformen und effiziente Erhebungsmechanismen sind deshalb in beiden Ländergruppen ohne Verzögerung zu implementieren.

Die vereinzelt Einwände, die aus politökonomischer Sicht gegen eine sofortige Stabilisierung vorgebracht werden [vgl. etwa Roland, 1990], sind wenig überzeugend. Die befürchteten kurzfristigen Kosten sind nicht zwangsläufig so hoch, daß der Widerstand negativ betroffener Interessengruppen die Reformen zu Fall zu bringen droht. Wenn die Regierung glaubwürdig ist, können sich die positiven Effekte eines Anti-Inflationsprogramms schnell einstellen, ohne daß es zwischenzeitlich zu starken Produktions- und Beschäftigungseinbrüchen kommt. Historische Beispiele (z. B. Österreich, Ungarn, Deutschland und Polen in den zwanziger Jahren) und jüngere Erfahrungen in Entwicklungsländern (z. B. Mexiko und Argentinien) unterstreichen, daß die wirtschaftlichen Akteure Stabilisierungserfolge antizipieren und ihr Verhalten hieran ausrichten, wenn diskretionäre Kurswechsel durch glaubhafte Bindungen der Regierung auszuschließen sind.<sup>4</sup>

*Finanzmarktreformen:* Der Reformbedarf im Finanzmarktbereich früherer sozialistischer Länder geht über das hinaus, was durch finanzielle Repression gekennzeichnete Entwicklungsländer zu bewerkstelligen haben. Eine finanzielle Liberalisierung in der dritten Welt bleibt solange unglaubwürdig, wie der Staat auf Einnahmen aus der Inflationssteuer angewiesen ist. Konsistenzermäßigungen erzwingen es deshalb, daß zunächst die notwendigen fiskalpolitischen Konsolidierungsmaßnahmen eingeleitet werden. Im Gegensatz dazu geht es in Ost- und Mitteleuropa vorrangig um institutionelle Reformen. Die Bankbilanzen sind von uneinbringlichen Altforderungen zu befreien, um frühzeitig Anreize für eine marktorientierte Kreditallokation und damit die Voraussetzung für eine wirksame Geldpolitik zu schaffen. Gleichzeitig sind institutionelle Vorkehrungen etwa durch eine strikte Bankenaufsicht zu treffen, die eine erneute Kreditvergabe an die traditionell präferierten, insolventen Staatsunternehmen verhindern. In diesem Zusammenhang wird aus politökonomischer Sicht auf die Gefahr einer Konkurswelle und des daraus resultierenden Reformwiderstandes verwiesen [Roland, 1990]. Zu unverzüglichen Finanzmarktreformen gibt es jedoch keine Alternative, will man nicht die Glaubwürdigkeit des gesamten Reformprozesses sowie die weitere Entwicklung der noch jungen Privatwirtschaft untergraben.

*Handelsliberalisierung:* Es wird weiterhin kontrovers diskutiert, ob der Außenhandel sofort oder erst nach der gesamtwirtschaftlichen Stabilisierung liberali-

<sup>2</sup> Dieses Problem wird in den folgenden Abschnitten ausführlicher erörtert.

<sup>3</sup> Zum Fall der Entwicklungsländer vgl. ausführlich Schweickert [1993].

<sup>4</sup> Zu den Möglichkeiten, die Glaubwürdigkeit zu erhöhen, vgl. Funke [1991].

siert werden sollte. Gegen eine Verschiebung spricht, daß die ineffiziente Ressourcennutzung wegen der sonst fortbestehenden Divergenz zwischen heimischen und internationalen Preisen sowie wegen eines unzureichenden Wettbewerbsdrucks perpetuiert würde. Nachteile einer sofortigen Liberalisierung werden darin gesehen, daß die Ressourcenreallokation durch inflationsbedingte Verzerrungen der relativen Preise erschwert und der Reformwiderstand durch temporäre Produktions- und Beschäftigungseinbrüche gestärkt würde. Diese Gegenargumente werden durch die verfügbare empirische Evidenz jedoch nicht gestützt [Michaely et al., 1991]. In Entwicklungsländern hingen die Beschäftigungseffekte von Handelsliberalisierungen nicht von deren Stärke und Geschwindigkeit ab; teilweise stellten sich bereits sehr schnell positive Effekte ein (z. B. in Argentinien unter Martínez de Hoz). Als hilfreich erwies es sich, die Glaubwürdigkeit von Handelsreformen zu stärken, indem etwa durch einen Beitritt zum GATT signalisiert wurde, daß ein handelspolitischer Rückfall nicht zu erwarten stand.

*Liberalisierung des Kapitalverkehrs:* Nach vorherrschender Meinung sollte der internationale Kapitalverkehr erst nach der Handelsliberalisierung freigegeben werden.<sup>5</sup> Zudem hätte sich zunächst ein funktionsfähiger heimischer Finanzmarkt herauszubilden. Bei einer vorzeitigen Liberalisierung des Kapitalverkehrs könnte es – je nach den heimischen Finanzmarktbedingungen – zu nachteiligen Effekten aus starken Kapitalzuflüssen oder aus Kapitalabflüssen kommen. Im ersten Fall droht eine wohlfahrtsschädliche Kapitalintensivierung der Produktion sowie eine aufwertungsbedingte Beeinträchtigung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Im Fall der Kapitalflucht, die bei finanzieller Repression zu befürchten ist, schrumpfen die verfügbaren heimischen Investitionsmittel.

Die Stichhaltigkeit dieser Argumente ist empirisch nicht eindeutig zu beurteilen. In den siebziger Jahren scheiterten sowohl Reformprogramme, die dem empfohlenen Muster folgten (Chile), als auch solche, in denen die Kapitalverkehrsbilanz bereits vor der Handelsliberalisierung geöffnet wurde (Argentinien, Uruguay). Die Effekte der Reformsequenz wurden von anderen Inkonsistenzen überlagert, insbesondere von einer inkonsistenten Wechselkurspolitik [Corbo, de Melo, 1985]. Für Ost- und Mitteleuropa geht es darum, langfristige Kapitalzuflüsse ohne unnötige Verzögerung zu ermöglichen, um den Anpassungsprozeß zu erleichtern. Damit das Kapital von vornherein in die effizientesten Verwendungen fließt, ist es wichtig, daß die handelspolitische Liberalisierung zu mindest glaubhaft angekündigt wird.

*Privatisierung:* Eine sofortige und gleichzeitige Privatisierung aller Staatsunternehmen stößt nicht nur auf administrative Hemmnisse, sondern mag auch zu temporären Beschäftigungseinbrüchen führen, die den Reformwiderstand stärken. Andererseits kann ein dynamischer Privatsektor Arbeitskräfte absorbieren und damit die Glaubwürdigkeit des gesamten Reformprozesses untermauern. Dieses Sequencing-Dilemma läßt sich durch eine abgestufte Vorgehensweise entschärfen. Alles spricht dafür, unverzüglich mit der Privatisierung kleinerer Unternehmen zu beginnen. In Ost- und Mitteleuropa ist zudem die Privatisie-

---

<sup>5</sup> Vgl. insbesondere McKinnon [1973].

rung des Bankwesens vorrangig zu behandeln, um die großen staatlichen Industriebetriebe vom präferentiellen Kreditzugang abzuschneiden und sie bereits vor ihrer Privatisierung einer finanziellen Disziplin zu unterwerfen. Die chilenischen Erfahrungen mit einer umfassenden Privatisierung (seit 1973) unterstreichen, daß vor der Übertragung von Eigentumsrechten an Großunternehmen grundlegende institutionelle Vorkehrungen (wie z. B. Mindeststandards für die Eigenkapitalausstattung) zu treffen sind, um Moral hazard zu vermeiden und den Privatisierungsprozeß unumkehrbar zu machen [Agarwal, Nunnenkamp, 1992]. Zudem muß die große Privatisierung in einer Weise erfolgen, die eine effektive Kontrolle des Managements gewährleistet.

Alles in allem verdeutlicht die Analyse des Stellenwerts der wichtigsten Politikbereiche im Reformprozeß, daß Glaubwürdigkeitsüberlegungen die traditionellen Argumente für eine möglichst schnelle Vorgehensweise noch verstärken. Ein zeitaufwendiger Gradualismus droht höhere Anpassungskosten zu verursachen, kommt der Neigung von Regierungen zum diskretionären Interventionismus entgegen und läßt somit Zweifel an der Reformentschlossenheit der wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger aufkommen. Die Erfahrungen von Entwicklungsländern mit Reformprogrammen erweisen sich in vielerlei Hinsicht als hilfreich, ein angemessenes Zeitprofil für die Transformation in Ost- und Mitteleuropa zu entwerfen. Gleichzeitig wird jedoch deutlich, daß der Handlungsbedarf im Hinblick auf institutionelle Reformen, Finanzmarktreformen und Privatisierung über das hinaus geht, was Entwicklungsländer zu bewerkstelligen hatten.

Gerade in diesen drei kritischen Bereichen lassen sich signifikante Reformdefizite in Polen, Ungarn und der ehemaligen Tschechoslowakei identifizieren [Falk, Funke, 1993]. In Übereinstimmung mit den Sequenzempfehlungen wurden bereits zu Beginn des Transformationsprozesses nachhaltige Stabilisierungs- und Liberalisierungsmaßnahmen durchgeführt, wenn auch mit unterschiedlicher Intensität. Die Streichung von Subventionen war durchweg ein wesentlicher Bestandteil der fiskalpolitischen Konsolidierung. In Polen und der ehemaligen Tschechoslowakei wurden der Wechselkurs als monetärer Anker sowie einkommenspolitische Maßnahmen zur Unterstützung der Stabilisierungsbemühungen eingesetzt. Die interne Preisliberalisierung schritt schnell voran. Gleiches galt für die außenwirtschaftliche Öffnung; so liegen die verbliebenen Zollbarrieren teilweise unter dem Niveau der EU [vgl. auch Buch et al., 1994, Kap. B.IV].

Zweifelsohne sind auch wichtige institutionelle Voraussetzungen für den Übergang zur Marktwirtschaft geschaffen worden. So wurde ein zweistufiges Bankensystem in allen drei Ländern bereits vor dem Systemwechsel ins Leben gerufen. Insbesondere das Beispiel Ungarns veranschaulicht jedoch, daß häufig eine erhebliche Lücke zwischen formalen institutionellen Regelungen und ihrer tatsächlichen Durchsetzung klappte (z. B. Konkursrecht). Es blieb deshalb ein erhebliches Maß an Unsicherheit, ob die niedergelegten Regeln auch allgemein verbindlich angewendet werden würden. Andauernde Anreizprobleme waren die Konsequenz [Raiser, Nunnenkamp, 1993]. Dies galt auch für die Finanzmarktbeziehungen. Das Problem uneinbringlicher Kreditforderungen bestand

fort bzw. entstand erneut (wie in Polen). Die Rekapitalisierung der Banken, ganz zu schweigen von ihrer Privatisierung, wurde allenfalls halbherzig betrieben. Die staatlichen Industriebetriebe wurden mit Ausnahme der ehemaligen Tschechoslowakei keiner wirksamen finanziellen Disziplin unterworfen, weil die Kreditvergabe weiterhin zu ihren Gunsten erfolgte. Schließlich verlief der Privatisierungsprozeß – abgesehen von der kleinen Privatisierung – erheblich langsamer als erwartet. Es liegt deshalb nahe, diese Reformbereiche genauer zu untersuchen, um spezifische Empfehlungen zur Überwindung von Hemmnissen im Transformationsprozeß zu entwickeln.

### **Weiche Budgetrestriktionen als Anpassungshemmnis**

Der zögerliche Verlauf der Privatisierung in Ost- und Mitteleuropa erfordert es, nach Mechanismen zu suchen, die den Anpassungsprozeß in den fortbestehenden Staatsunternehmen beschleunigen können. Die kurzfristigen Kosten der Systemtransformation – so lautet die Hypothese – lassen sich durch eine frühzeitige Verhärtung von Budgetrestriktionen reduzieren. Selbst reformbereiten Regierungen fehlt es an Glaubwürdigkeit, solange keine effektiven Sanktionen gegen Unternehmen verhängt werden, welche ihre Rechnungen nicht begleichen, ihre Kredite nicht bedienen und ihren Steuerverpflichtungen nicht nachkommen.

Das Konzept weicher Budgetrestriktionen verweist auf Anreizprobleme wirtschaftlicher Akteure, die wegen marktwidriger institutioneller Rahmenbedingungen keinem Zwang zur Kostenminimierung unterliegen und denen auch bei fehlender Wettbewerbsfähigkeit kein Marktaustritt droht [Kornai, 1986; Raiser, 1992]. Derartige Anreizprobleme beschränken sich nicht auf die ehemals sozialistischen Volkswirtschaften, sondern sind etwa auch in Entwicklungsländern zu beobachten [Raiser, 1993a]. Hier wie dort können die Budgetrestriktionen von Unternehmen in unterschiedlicher Form und Stärke aufgeweicht werden. Es müssen deshalb verschiedene Indikatoren herangezogen werden, um das Konzept empirisch zu nutzen. Dabei steht die Überlegung Pate, daß mikroökonomische Ineffizienz sich in gesamtwirtschaftlicher Instabilität widerspiegelt, solange ein marktwidriger Zugang zu knappen Ressourcen besteht [Hofman, Koop, 1990].

Mangelnde Zahlungsmoral ist ein erstes Kennzeichen weicher Budgetrestriktionen. Dies ist offensichtlich im Fall einer aufgeblähten Verschuldung zwischen Unternehmen, die den Schuldnern als Ersatz für ausbleibende Bankkredite dient und deren Bedienung nicht zu erwarten steht. In dem Maße, wie der Staat uneinbringliche Forderungen übernimmt, droht ein höheres Budgetdefizit, eine stärkere Belastung durch die Inflationssteuer und/oder eine verschärfte finanzielle Repression. Fehlende finanzielle Disziplin äußert sich zweitens in einem hohen Ausmaß notleidender Bankkredite. Als Konsequenz sind typischerweise nicht nur Subventionen an vom Konkurs bedrohte Banken zu beobachten, sondern auch steigende Margen zwischen den Zinssätzen für Kredite und Depositen, weil Banken sich auf diese Weise zu rekapitalisieren versuchen. Umfangreiche Steuerschulden sind ein drittes Element weicher Budgetrestriktionen.

Steuerschulden sind nur in Ausnahmefällen empirisch zu ermitteln. Es kann aber unterstellt werden, daß sie sich in höheren Budgetdefiziten und/oder einer starken Abhängigkeit der Staatsfinanzen von der Inflationssteuer sowie von Zolleinnahmen niederschlagen. Eine Subventionierung sonst nicht lebensfähiger Unternehmen ist ein evidentes viertes Kennzeichen weicher Budgetrestriktionen. Neben direkten Transfers durch die Regierung können Subventionen auch indirekt über das Bankensystem gewährt werden. Der makroökonomische Reflex besteht dann typischerweise in real negativen Kreditzinsen und einem hohen Anteil des Staatssektors an der gesamten Kreditvergabe. Schließlich spiegelt sich der Schutz nicht wettbewerbsfähiger Unternehmen durch außenwirtschaftliche Protektion in niedrigen Importanteilen an der heimischen Absorption und/oder hohen Einnahmen aus Handelssteuern wider.

Die verschiedenen Elemente weicher Budgetrestriktionen sind zumindest teilweise austauschbar. Es ist deshalb ein Gesamtbild zu erstellen, indem die verschiedenen Indikatoren in einem Index zusammengefaßt werden.<sup>6</sup> Korrelationsanalysen auf der Basis der Reform Erfahrungen von 41 Entwicklungs- und Schwellenländern im Zeitraum 1977–1989 bestätigen, daß im Reformprozeß höhere Anpassungskosten in Form vergleichsweise niedriger Wachstumsraten und Investitionsquoten sowie hoher Inflationsraten auftreten, wenn der Index auf weiche Budgetrestriktionen hindeutet. Graduelle und halbherzige Reformansätze scheiterten durchweg bei krisenhaften Ausgangsbedingungen, mit der Folge, daß die Budgetrestriktionen weiter aufgeweicht wurden.<sup>7</sup> Diese Erkenntnis aus Entwicklungsländern scheint sich in Rumänien und vielen Nachfolgestaaten der Sowjetunion zu bestätigen.

Ausgehend von einer akuten Krisensituation konnten Reformprogramme in Entwicklungsländern nur dann erfolgreich durchgehalten werden, wenn mit einer umfassenden Schocktherapie die Budgetrestriktionen drastisch verhärtet wurden. Von den ost- und mitteleuropäischen Ländern kann vor allem Polen dieser Rubrik zugeordnet werden. In Polen gelang es ausgehend von einer hyperinflationären Situation, die Budgetrestriktionen von Unternehmen deutlich zu verschärfen. Hierbei schlug vor allem zu Buche, daß sich die Wettbewerbsintensität durch gestiegene Importanteile an der heimischen Absorption erhöhte und Subventionen drastisch gekürzt wurden [Raiser, 1992]. An einzelnen Fronten gibt es allerdings immer noch Probleme. So deuten eine überproportionale Absorption von Bankkrediten durch Staatsunternehmen und hohe Zinsmargen darauf hin, daß ein Mangel an finanzieller Disziplinierung fortbesteht.

Nur bei vergleichsweise stabilen Ausgangsbedingungen und relativ harten Budgetrestriktionen schon vor Beginn der Reformen konnten nicht nur Schockprogramme, sondern auch graduelle Reformansätze von Entwicklungsländern durchgehalten werden. Im ost- und mitteleuropäischen Kontext passen hierzu das tschechoslowakische Schockprogramm und die graduelle Vorgehens-

---

<sup>6</sup> Zu den statistischen und methodischen Einzelheiten bei der Berechnung der einzelnen Indikatoren und der Ermittlung des summarischen Index vgl. Raiser [1993a].

<sup>7</sup> Zum folgenden vgl. ausführlich Buch et al. [1994, Kap. C.III] sowie Hiemenz, Funke [1993].

weise in Ungarn, obwohl fiskalpolitische Probleme in Ungarn noch nicht überwunden sind. Der günstige Indexwert, der auf recht harte Budgetrestriktionen in der ehemaligen Tschechoslowakei im Jahr 1989 verweist, entspricht der Einschätzung, daß in diesem Land besonders vorteilhafte Ausgangsbedingungen vorlagen. Temporär weichere Budgetrestriktionen, die mit dem Wegfall der strikten Kontrolle von Unternehmen im Rahmen der bis zum Regimewechsel vorherrschenden zentralen Planung zu erklären sind, wurden bis 1992 wieder drastisch verhärtet. Dies gelang in erster Linie durch die Begrenzung der Kreditvergabe an Staatsunternehmen und durch eine glaubwürdige fiskalpolitische Konsolidierung. Auffällig sind auch die relativ geringen Zinsmargen, vor allem im Vergleich zu Polen [Raiser, Nunnenkamp, 1993]. Auch für Ungarn verweist der Index makroökonomischer Indikatoren auf sehr günstige Ausgangsbedingungen. Dies mag zum Teil auf die partiellen Reformen zurückzuführen sein, die bereits seit Ende der sechziger Jahre implementiert worden waren. Zu Beginn des eigentlichen Transformationsprozesses war Ungarn die am weitesten liberalisierte Volkswirtschaft in Ost- und Mitteleuropa. Dieser Vorsprung wurde in der Folge zumindest teilweise vertan. Andauernde institutionelle Defizite (z. B. nicht angewandtes Konkursrecht, fehlende Bankenaufsicht) sowie eine unzureichende staatliche Ausgabenbeschränkung begünstigten gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichte, eine Akkumulation notleidender Kredite und steigende Zinsmargen. Es verwundert deshalb nicht, daß die Indexentwicklung eine Aufweichung von Budgetrestriktionen nach 1989 anzeigt.

Gleichzeitig jedoch verweist insbesondere der Fall Ungarns, der in der Literatur häufig als exemplarisch für die Existenz weicher Budgetrestriktionen angeführt worden ist [Kornai, 1992], auf die Grenzen des Ansatzes, mikroökonomische Ineffizienz an gesamtwirtschaftlichen Kennziffern abzulesen. Die benutzten Indikatoren fangen die mikroökonomischen Aspekte weicher Budgetrestriktionen nur unvollständig ein. Vor allem in früheren sozialistischen Volkswirtschaften reichen makroökonomische Eingriffe nicht aus, um die Staatsunternehmen zu disziplinieren und zu einem marktkonformen Verhalten zu veranlassen. Zusätzlich sind institutionelle Reformen unabdingbar, um ihre Anpassungsflexibilität zu erhöhen. Für Polen, Ungarn und die ehemalige Tschechoslowakei werden einzelwirtschaftliche Anreizprobleme im folgenden genauer untersucht. Dabei geht es auch darum, ob und in welcher Weise direkte staatliche Interventionen die wirtschaftliche Transformation erleichtern können, solange marktwirtschaftliche Koordinationsmechanismen noch nicht wirksam sind.

Für die mitteleuropäischen Reformländer gibt es unmittelbare Evidenz für Anreizprobleme im Bereich staatlicher Unternehmen. Ein erstes Indiz ist die hohe Verschuldung zwischen den Staatsbetrieben seit 1990 (Tabelle 2). Im polnischen Fall ist es besonders deutlich, daß diese Verschuldung ein Substitut für Bankkredite bot; sie war anfänglich mehr als doppelt so hoch wie die ausstehenden Bankschulden der Unternehmen. Die Zahlungsverpflichtungen innerhalb des polnischen Unternehmenssektors konzentrierten sich in extremer Weise auf Betriebe, die in großen finanziellen Schwierigkeiten steckten und die aus marktwirtschaftlichen Gesichtspunkten hätten geschlossen werden müssen [Gomulka, 1993].

Tabelle 2 – Ausmaß der Verschuldung zwischen Unternehmen in Polen, Ungarn und der ehemaligen Tschechoslowakei<sup>1</sup>, 1990–1992

	1990		1991		1992	
	Juni	Dezember	Juni	Dezember	März	Dezember
Polen .....	207	184	138	145	130	117
Ehemalige Tschechoslowakei .....	.	10	17	23	23	19 <sup>2</sup>
Ungarn .....	.	14	n.v.	21	27	13

<sup>1</sup> In vH der ausstehenden Bankkredite. – <sup>2</sup> September.

Quelle: Raiser, Nunnenkamp [1993].

Auch in Ungarn sicherten verlustbringende Unternehmen ihr Überleben, indem sie ihren Zahlungsverpflichtungen gegenüber Lieferanten nicht nachkamen. Erst als Anfang 1992 mit der Anwendung neuer Bank- und Konkursvorschriften eine finanzielle Disziplinierung eintrat, ging die Verschuldung zwischen Unternehmen parallel zu einer stark eingeschränkten Bankkreditvergabe zurück. Im Fall der ehemaligen Tschechoslowakei war die finanzielle Disziplinierung trotz des Anstiegs der Verschuldung zwischen Unternehmen von Beginn an stärker. Die Summe der Kredite an Staatsbetriebe von Banken und anderen Unternehmen schrumpfte im Jahr 1991 real um fast 20 vH [Raiser, 1993b]. Im Folgejahr sank die Verschuldung zwischen Unternehmen, nachdem Schuldentausch- und Konsolidierungsoperationen staatlicherseits erleichtert wurden.

Der Aufschub und Ausfall fälliger Steuerzahlungen bietet ein zweites Indiz für eine unzureichende Strukturanpassung im staatlichen Unternehmenssektor. Insbesondere in Polen sind Anreizprobleme dadurch entstanden, daß staatliche Steueransprüche nicht geltend gemacht wurden [Buch et al., 1994, Kap. C.III]. Weil insolventen Staatsbetrieben der Konkurs erspart blieb, beliefen sich die gewährten Steuerstundungen Anfang 1992 auf fast 85 vH des Budgetdefizits von 31 Bill. Zloty. Der hohe Anteil überfälliger Zahlungen aus der Steuer für Lohnsteigerungen (Popiwek) zeigt, daß die staatliche Einkommenspolitik nicht durchgesetzt wurde und von den Unternehmen unterlaufen werden konnte.

Zusammen mit einem immer noch präferentiellen Zugang zu Bankkrediten hatten weiche Budgetrestriktionen in Form von Lieferantenkrediten und Steuerstundungen zur Folge, daß die unternehmerische Anpassung im staatlichen Industriesektor verzögert wurde. Hierauf verweisen detaillierte Unternehmenserhebungen in Polen [Pinto et al. 1992; 1993; Dabrowski et al., 1992]. Nicht wettbewerbsfähige Betriebe produzierten weiter und nahmen die nicht absetzbaren Produkte auf Lager. Die staatliche Lohnnorm wurde überschritten, ohne Sanktionen befürchten zu müssen. Vor allem für große Staatsbetriebe und bei monopolistischen Angebotsstrukturen wurden fehlende Lohndisziplin, geringe Produktinnovationen und unzureichendes Marketing festgestellt. Erst die sog-

nannte Kommerzialisierung der Banken im Jahr 1991 hatte stärkere Anpassungsbemühungen im staatlichen Industriesektor zur Folge. Die finanziell angeschlagenen Unternehmen waren jedoch weiterhin durch einen Überschuß an Arbeitskräften, eine niedrige Arbeitsproduktivität und hohe Lohnstückkosten gekennzeichnet. Anpassungsdefizite in diesem Bereich absorbierten knappe Ressourcen, wodurch nicht nur die Finanzierung profitabler Investitionen erschwert wurde, sondern auch gesamtwirtschaftliche Stabilitätsrisiken heraufbeschworen wurden.

Vergleichbare Unternehmenserhebungen fehlen für Ungarn und die ehemalige Tschechoslowakei. Dennoch deutet insbesondere das tschechische Beispiel darauf hin, daß eine vergleichsweise hohe gesamtwirtschaftliche Anpassungsflexibilität durch wirksame arbeitsmarktpolitische Interventionen der Regierung erreicht werden kann.<sup>8</sup> Den Anreizen von Staatsunternehmen, Lohnerhöhungen einzuräumen, die über den Anstieg der Arbeitsproduktivität hinausgehen, wurde nicht nur durch die Begrenzung der Bankkreditvergabe, sondern auch durch eine strikt angewandte Einkommenspolitik entgegengewirkt. Im Gegensatz zu Polen und Ungarn wurden wirksame Lohnkontrollen verhängt, die vor allem im Jahr 1991 zu signifikant fallenden Reallöhnen führten. Es kam hinzu, daß sich die Arbeitsmarktpolitik auf aktive Beschäftigungsmaßnahmen konzentrierte, während die Leistungen für Arbeitslose erheblich begrenzter blieben als in den Nachbarstaaten [Burda, 1993].

Die staatlichen Interventionen in der ehemaligen Tschechoslowakei (und jüngst in der Tschechischen Republik) zielten darauf ab, Anreizprobleme bereits in einer frühen Phase der Transformation auszuschalten, als marktwirtschaftliche Koordinationsmechanismen auf den Faktormärkten noch nicht wirksam waren. Dies erleichterte den Transformationsprozeß in verschiedener Weise [Raiser, Nunnenkamp, 1993]:

- Sinkende Lohnstückkosten verbesserten die Gewinnsituation von Staatsunternehmen, begrenzten die Ausfälle staatlicher Einnahmen aus Unternehmenssteuern und stabilisierten damit die Fiskalsituation.
- Die Lohndisziplin förderte die internationale Wettbewerbsfähigkeit und erlaubte insbesondere höhere Exporte nach Westeuropa.
- Günstig wirkte sich aus, daß Arbeitskräfte, die im staatlichen Industriesektor freigesetzt wurden, von einem wachsenden und relativ arbeitsintensiv produzierenden Privatsektor absorbiert wurden. Die Arbeitslosenquote konnte begrenzt werden, was den Reformern Glaubwürdigkeit und politischen Rückhalt gab.

Insgesamt gesehen verdeutlicht die Analyse, daß weiche Budgetrestriktionen die reale Anpassung behindern, indem knappe Ressourcen von profitablen zu verlustträchtigen Unternehmen umgeleitet werden. Gleichzeitig zeigt sich, daß ost- und mitteleuropäische Reformländer das Problem weicher Budgetrestriktionen überwinden können, indem makroökonomische Stabilisierungsmaßnahmen durch zielgerichtete institutionelle Maßnahmen ergänzt werden. Wenn

<sup>8</sup> Vgl. hierzu ausführlicher Raiser, Nunnenkamp [1993].

Anreizprobleme auf diese Weise schon in der Übergangsphase begrenzt werden, ist ein Transformationsprozeß mit vergleichsweise geringen Fiskal-, Inflations- und Beschäftigungsproblemen möglich.

### **Finanzmarktreformen für eine effizientere Ressourcenallokation**

Eines der zentralen Elemente des Reformprozesses besteht in der Schaffung effizienter Finanzmärkte. Dabei sehen sich die Reformländer Ost- und Mitteleuropas – anders als viele Entwicklungsländer – nicht nur der Aufgabe gegenüber, bereits existierende Finanzmärkte durch Liberalisierung effizienter zu machen, sondern es geht im wesentlichen um die Schaffung von Finanzmärkten einschließlich der entsprechenden Institutionen, Regulierungen und Akteure. Denn das Monobankensystem in den sozialistischen Planwirtschaften Ost- und Mitteleuropas war lediglich passives Ausführungsorgan für die Vorgaben der zentralen Planer und erfüllte keine der originären Aufgaben, die Banken in marktwirtschaftlichen Ordnungen zukommen, wie die Transformation von Produktions-, Liquiditäts- und Fälligkeitsrisiken oder die Kreditvergabe nach Kreditwürdigkeitskriterien. Um das Bankensystem im Reformprozeß zu einem aktiven Teilnehmer am Marktgeschehen zu entwickeln, wurde zunächst das Monobankensystem aufgelöst. Die entsprechenden Funktionen gingen an eine Zentralbank und an einen Geschäftsbankensektor über (Ungarn 1987, Polen 1989, Tschechoslowakei 1990). Damit war bereits sehr frühzeitig im Reformprozeß ein zweistufiges Bankensystem etabliert. Gleichzeitig wurden neue, marktwirtschaftliche Gesetze für die Geschäftsbanken erlassen, in denen den Banken weitgehende Freiheiten bei der Festlegung ihrer Kreditvergabe- und Zinspolitik eingeräumt wurden [OECD, 1993b; Buch, 1993].

Zu Beginn des Reformprozesses bestand die Erwartung, daß die Finanzmarktreformen in Ost- und Mitteleuropa zu einem Anwachsen des Finanzsektors führen würden, wobei die Bedeutung der Banken bei der Allokation von Finanzmitteln zunehmen sollte. Außerdem lag die Vermutung nahe, daß die Organisation eines effektiveren Zahlungssystems zu einem geringeren Bedarf an Transaktionskasse führen würde. Gleichzeitig sollte die Liberalisierung der Zinssätze und die Entwicklung längerfristiger Finanztitel die Sparer dazu ermutigen, ihre Ersparnisse zunehmend in diese Titel umzutauschen. Damit war zu erwarten, daß der Wert eines eher kurzfristig orientierten Geldindikators ( $M1/BIP$ ) sinken und der eines längerfristigen Finanzindikators ( $M2/BIP$ ) zunehmen würde. Tabelle 3 zeichnet jedoch ein uneinheitliches Bild von der Entwicklung dieser Indikatoren. Die Bedeutung der kurzfristigen Anlageformen – Bargeld und Sichteinlagen – hat in Polen und in der ehemaligen Tschechoslowakei zunächst erwartungsgemäß abgenommen, um dann 1991 bzw. 1992 wieder zuzunehmen, während in Ungarn überhaupt keine signifikante Änderung des kurzfristigen Indikators zu erkennen ist. Die Ursachen für Schwankungen dieses Indikators lassen sich im einzelnen nicht eindeutig identifizieren.<sup>9</sup> Zumindest

<sup>9</sup> Die unerwartete Zunahme der Bargeldhaltung und der Sichtguthaben in der ehemaligen Tschechoslowakei 1992 dürfte auf eine mit der anstehenden Teilung des Landes erhöhten Unsicherheit für die Kapitalanleger zurückzuführen sein.

Tabelle 3 – Indikatoren der Finanzintermediation für Polen, Ungarn und die ehemalige Tschechoslowakei, 1982–1992

Jahr	M1 in vH des Bruttoinlandsprodukts			M2 in vH des Bruttoinlandsprodukts		
	Ehemalige Tschechoslowakei	Polen	Ungarn	Ehemalige Tschechoslowakei	Polen	Ungarn
1982 .....	46,55	24,15	22,13	71,11	41,03	43,29
1988 .....	36,20	16,09	21,59	67,84	32,95	42,84
1989 .....	41,29	10,87	18,98	71,35	36,75	38,11
1990 .....	37,17	10,05	19,33	67,47	22,48	38,93
1991 .....	33,88	15,65	21,59	63,83	35,39	43,89
1992 .....	43,62	14,58	.	82,86	35,89	50,32

Quelle: Buch et al. [1994].

Polen und Ungarn weisen in den letzten Jahren Werte auf, die in etwa denen entwickelter Marktwirtschaften entsprechen; lediglich die ehemalige Tschechoslowakei bildet hier noch eine Ausnahme. Der Wert des Indikators für die langfristige Finanzintermediation stieg zwischen 1988 und 1992 in den drei betrachteten Ländern erheblich an. Diese positive Entwicklung dürfte insbesondere durch die Verstetigung der Realzinsen im positiven Bereich hervorgerufen worden sein, die eine Umstrukturierung der Portfolios weg von Sachanlagen und kurzfristigen Finanztiteln hin zu längerfristigen Anlageformen gefördert zu haben scheint. Allerdings bleibt die Bedeutung langfristiger Kapitalanlagen – mit Ausnahme der ehemaligen Tschechoslowakei – noch weit hinter der in westlichen Industrieländern beobachteten zurück.

Insgesamt zeichnen sich zwar erste Erfolge ab, die anfänglichen Finanzmarkt-reformen haben jedoch nicht immer die gewünschten Wirkungen hervorgebracht, und Ineffizienzen in der Ressourcenallokation bleiben bestehen. Zum Teil ist dies das Ergebnis von unvollständigen Reformen. Während das alte Monobankensystem abgeschafft worden war, wurde es versäumt, neue institutionelle Rahmenbedingungen in konsistenter Weise zu etablieren. Somit haben die jungen Marktwirtschaften Ost- und Mitteleuropas institutionelle Hemmnisse aus der Vergangenheit übernommen, die die weitere Entwicklung der Finanzmärkte erheblich beeinträchtigen. Diese Hemmnisse lassen sich drei Problemfeldern zuordnen [Schmieding, Buch, 1992]: geringe Wettbewerbsintensität innerhalb des Geschäftsbankensektors, unzureichendes Humankapital im gesamten Bankensystem und Unterkapitalisierung vieler Geschäftsbanken infolge notleidender Kredite.

Die spezifischen Aufgaben, die im zentralplanerischen Bankensystem zu erfüllen waren, haben Bankangestellten keine Qualifikationen oder Erfahrungen eingebracht, die es ihnen erlauben würden, in Geschäftsbanken Entscheidungen zu treffen, etwa über die Kreditwürdigkeit von potentiellen Kreditnehmern.

Darüber hinaus sind die bestehenden Informationssysteme nur unzureichend ausgebaut und erschweren eine objektive Bewertung von Investitionsprojekten. Informationen bezüglich der Solvenz von Unternehmen sind somit kaum erhältlich. Regelungen der Bankenaufsicht werden nur schrittweise an anerkannte westliche Standards angepaßt. Selbst wenn westliche Regelungen weitgehend übernommen werden, fehlen der Bankenaufsicht ausreichende personelle und technische Kapazitäten, um die Einhaltung dieser Regeln zu kontrollieren. Insgesamt führen diese Faktoren dazu, daß die Finanzintermediation in Ost- und Mitteleuropa mit extrem hohen Transaktionskosten behaftet ist.<sup>10</sup>

Die Wettbewerbsbedingungen auf den osteuropäischen Finanzmärkten sind nach wie vor unzureichend. Die Präsenz von Auslandsbanken ist eher gering, die Märkte sind zum Teil regional und sektoral segmentiert. So verwundert es nicht, daß Mitte 1993 die fünf größten Banken der Tschechischen Republik 80 vH der Kredite und 90 vH der Einlagen auf sich vereinigten [CNB, 1993]. In Ungarn und Polen lagen diese Werte mit 66 und 58 vH aller Kredite [The Banker, 1993] ebenfalls weit über dem EU-Durchschnitt von 17 vH. Darüber hinaus sind neue Banken oft von Unternehmen gegründet worden, was zu problematischen eigentumsrechtlichen Verflechtungen und einer fragwürdigen Kreditvergabepraxis geführt hat. Vor allem aber befinden sich die meisten Geschäftsbanken weiterhin in staatlichem Besitz. Die Manager dieser Banken verfolgen somit nicht notwendigerweise das Ziel der Gewinnmaximierung, sondern sie können andere, etwa generelle wirtschaftspolitische Ziele der Regierung unterstützen, indem sie marode Staatsunternehmen finanzieren und damit vordergründig den Verlust von Arbeitsplätzen verhindern. Persönliche Kontakte zwischen Managern von staatlichen Banken und Unternehmen bestimmen häufig über die Vergabe von Krediten, eine ausreichende Kreditwürdigkeitsprüfung findet dann nicht statt. Damit haben staatliche Unternehmen oft leichteren Zugang zu Krediten als private Unternehmen. Dies dürfte insbesondere für Polen und Ungarn gelten, wo der Anteil der Kredite an Privatunternehmen weit hinter dem Anteil liegt, den diese Unternehmen an der Beschäftigung und am Bruttosozialprodukt aufweisen [Webster, 1992a; 1992b]. Lediglich in der ehemaligen Tschechoslowakei, wo der Anteil der Privatunternehmen an der gesamten Kreditvergabe von 0,05 vH im Jahr 1990 auf 22,2 vH im Jahr 1992 stieg, dürfte die Kreditrationierung des privaten Sektors nur von untergeordneter Bedeutung gewesen sein [Swan, Webster, 1992], weil die Kreditvergabe an Staatsunternehmen wirksam begrenzt wurde.

Der dritte Problemkomplex besteht in der durch eine große Zahl notleidender Kredite verursachten Unterkapitalisierung der Geschäftsbanken. Diese notleidenden Kredite sind zum Teil ein Erbe der zentralplanerischen Vergangenheit, da den Banken bei ihrer Ausgliederung aus dem ehemaligen Monobankensystem dessen Kreditportfolio übertragen wurde. Da jedoch insbesondere in Polen hohe Inflationsraten diese Altschulden nahezu vollständig entwertet haben, ist ein Großteil der nunmehr notleidenden Kredite erst nach Einführung markt-

---

<sup>10</sup> Die Auswirkungen von Transaktionskosten auf die Finanzmarktreformen in Ost- und Mitteleuropa werden in Buch [1994] analysiert.

Tabelle 4 – Notleidende Kredite von Banken in Polen, Ungarn und der Tschechoslowakei, 1987–1993

Land	Volumen notleidender Kredite		Notleidende Kredite in vH des gesamten Kreditvolumens	
	Jahr	in Mrd.	Jahr	in vH
Ehemalige Tschechoslowakei (Mrd. CK) .....	1992	130	1987	0,3
			1990	2,6
			1992	11
Polen (Bill. Zloty) .....	1991	30,5	1991	16
			1992	26
			1993	32
Ungarn (Mrd. Forint) .....	1987	3	1990	7
			1990	43
			1992	265
			1993	194,3 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> März. – <sup>2</sup> Nach Konsolidierungsprogrammen.

Quelle: Wie Tabelle 3.

wirtschaftlicher Bankensysteme vergeben worden. Dies ist ein Indiz dafür, daß institutionelle Defizite und fortbestehende Anreizprobleme eine unsolide Kreditvergabepraxis vieler Banken begünstigt haben. Tabelle 4 gibt einen Überblick über das Problem notleidender Kredite in Polen, Ungarn und der ehemaligen Tschechoslowakei. Danach sind 1993 in Polen 32 vH, in Ungarn 12 vH und in der ehemaligen Tschechoslowakei (1992) 11 vH aller Kredite als notleidend eingestuft worden.

In keinem der drei Reformländer ist das Problem notleidender Kredite mit einem umfassenden Lösungsansatz bekämpft worden. Vorschläge für einen solchen Ansatz enthalten in der Regel die folgenden Elemente. Zum einen sind notleidende Kredite aus der Sicht der einzelnen Geschäftsbank vollständig abzuschreiben, gleichzeitig sollte eine Rekapitalisierung mit Staatsanleihen vorgenommen werden. Zum anderen müssen Mechanismen installiert werden, die verhindern, daß die Banken – in der Annahme, sie würden auch in der Zukunft durch staatliche Intervention vor dem Konkurs bewahrt – eine Kreditvergabepraxis verfolgen, die sich nicht an Kreditwürdigkeitskriterien orientiert. Ein solcher Mechanismus könnte in der gleichzeitigen Rekapitalisierung und Privatisierung der Geschäftsbanken bestehen [Hinds, 1990; Begg, Portes, 1992]. Der Grund für das zögerliche Vorgehen der drei Länder bei der Umstrukturierung der Bankenportfolios liegt vermutlich in den erwarteten Auswirkungen auf den Staatshaushalt. Die Streichung der Altschulden bei den Banken und deren Rekapitalisierung ist jedoch zunächst nur ein reiner Buchungsvorgang innerhalb des Staatssektors, der zu keinerlei neuen Belastungen führt: Der Staat übernimmt die Schulden seiner Unternehmen direkt, anstelle sie weiter in den Kreditportfolios der Banken zu belassen. Zudem ist gezeigt worden, daß die Rekapitalisie-

zung den Staatshaushalt selbst unter ungünstigen Umständen – etwa bei sehr geringen Erträgen aus der Privatisierung der Banken – nur relativ wenig belastet [Levine, Scott, 1992]. Die Rekapitalisierung der Banken führt lediglich dann zu zusätzlichen Belastungen für das Budget, wenn die Zinsen für Staatsanleihen im Staatshaushalt verbucht werden müssen, während die Unternehmensschulden bisher außerhalb des Budgets abgewickelt werden konnten.

Von den drei betrachteten Ländern hat als erstes die ehemalige Tschechoslowakei die Lösung des Problems notleidender Kredite in Angriff genommen. Im März 1991 wurde die Konsolidierungsbank gegründet, die notleidende Kredite im Wert von 110 Mrd. Kronen übernahm. Im Gegenzug erhielten die Banken Forderungen an die Konsolidierungsbank mit einer Laufzeit von acht Jahren. Die Konsolidierungsbank wiederum wurde durch Eigenkapitaleinlagen und Kredite der Staatsbank und der Sparbank finanziert. Ihre Aufgabe ist es, von Fall zu Fall zu entscheiden, ob Kredite notleidend sind, und solche an die Geschäftsbanken zurückzugeben, die von den Kreditnehmern bedient werden. Zusätzlich wurden die Banken in der ehemaligen Tschechoslowakei im Oktober 1991 mit Hilfe einer Anleihenemission im Wert von 50 Mrd. Kronen rekapitalisiert. Im Gegensatz zu dieser relativ aktiven Rekapitalisierungsstrategie sollten ungarische Banken zunächst ihre Gewinne dazu nutzen, notleidende Kredite abzuschreiben. Nachdem der Anteil der notleidenden Kredite im Verlauf des Jahres 1992 auf über 30 vH des Kreditvolumens angestiegen war, hat Ungarn im März 1993 einen Konsolidierungsplan in Kraft gesetzt. Danach können Banken notleidende Kredite zum Preis von etwa 80 vH des Nennwertes an einen staatlichen Fonds verkaufen. Wenn die Notwendigkeit dazu besteht, kann eine ergänzende Rekapitalisierung durch Staatsanleihen erfolgen, die zu einem subventionierten Zinssatz und mit zwanzigjähriger Laufzeit an die Banken vergeben werden [Abel, Bonin, 1993]. In Polen wurde das Problem notleidender Kredite erstmalig im Frühjahr 1993 angegangen. Im Gegensatz zum zentralistischen Ansatz Ungarns und der ehemaligen Tschechoslowakei wendet Polen einen marktorientierten Ansatz an, der aus drei Elementen besteht. Zum einen werden neun staatliche Banken rekapitalisiert, wobei die Banken darüber entscheiden können, ob sie die erhaltenen Mittel zur Abschreibung notleidender Kredite verwenden wollen. Darüber hinaus wird es für Banken erleichtert, Vergleichs- und Konkursverfahren gegen Staatsunternehmen einzuleiten. Damit sollen notleidende Kredite durch Umschuldung, Umwandlung von Schulden in Eigenkapital und Konkurse beseitigt werden. Eine generelle Abschreibung notleidender Kredite wird auf diese Weise vermieden. Schließlich sieht das Programm vor, daß Banken, die ihr Kreditportfolio bereinigt haben, ihre Kredite ohne Einwilligung der Kreditnehmer an andere Banken verkaufen und so eine Umstrukturierung ihrer Kreditportfolios vornehmen können.

Erste Ergebnisse in den drei Ländern deuten darauf hin, daß ein Mindestmaß an frühzeitiger und zentralisierter Rekapitalisierung der Banken notwendig ist, um das Problem notleidender Kredite zügig zu lösen und Liquiditätsprobleme der Banken und damit eine Destabilisierung des gesamten Finanzsektors zu vermeiden. So zeigt etwa ein Vergleich der Eigenkapitalquoten, daß nur die Banken in der ehemaligen Tschechoslowakei zwischen 1991 und 1992 ihre

Eigenkapitalquoten verbessern konnten, während sich die Werte für polnische und ungarische Banken im Durchschnitt verschlechterten. Mittlerweile spiegelt sich die verbesserte Lage der tschechischen Banken zunehmend auch in deren Erträgen wider, die in der ersten Hälfte des Jahres 1993 um ungefähr 100 vH zunahmen, während sie 1992 noch gesunken waren [VWD, 14.10.1993].

Die Reformprogramme der jungen Marktwirtschaften Ost- und Mitteleuropas weisen im Hinblick auf die Schaffung effizienter Finanzmärkte sowohl Gemeinsamkeiten als auch Unterschiede auf. So hat etwa die ehemalige Tschechoslowakei das Altschuldenproblem vergleichsweise am besten gelöst, während Ungarn vor allem bei der Anwendung von Konkursgesetzen Vorreiter war. In allen drei Ländern bestehen aber weiter erhebliche Mängel bei den Finanzmarktreformen, die noch immer zu hohen Transaktionskosten und einer ineffizienten Kreditallokation führen. Um diese Mängel zu beseitigen, bedarf es einer Reihe weiterer Reformmaßnahmen. Zu diesen zählen insbesondere die folgenden:

- Bankenaufsichtsrechtliche Regelungen müssen – soweit sie noch fehlen bzw. unvollständig sind – erlassen werden. Dazu gehören vor allem die Festlegung von Eigenkapitalanforderungen sowie Beschränkungen für Großkredite und für die Eigenkapitalanteile, die Banken und Unternehmen gegenseitig halten dürfen. Für eine Übergangszeit sollten die Kredite, die Staatsbanken an Staatsunternehmen vergeben dürfen, bestimmten Obergrenzen unterliegen, wie dies in der ehemaligen Tschechoslowakei der Fall war.
- Die Einhaltung dieser Regelungen muß durch die Zentralbank oder eine unabhängige Regierungsbehörde gewährleistet werden. Dabei kann die Überwachung der einzelnen Geschäftsbanken auch an internationale Wirtschaftsprüfungsgesellschaften delegiert werden.
- Die Wettbewerbsbedingungen sollten verbessert werden, indem noch bestehende Restriktionen für die regionale oder sektorale Diversifikation von Banken aufgehoben werden und der Marktzutritt von ausländischen Banken, etwa durch die Anerkennung ausländischer Banklizenzen, gefördert wird.
- Mittels der strikteren Durchsetzung von Konkursgesetzen und einer eindeutigen Festlegung des rechtlichen Rahmens, in dem Banken und andere Finanzintermediäre operieren, können Transaktionskosten gesenkt werden. Diesem Ziel würde auch eine Verbesserung der Informationssysteme dienen, die durch den Import ausländischen Know-hows, die Vereinheitlichung der Rechnungslegungssysteme und die gezielte Ausbildung der Bankangestellten angestrebt werden kann.
- Notleidende Kredite, die vor einem bestimmten Zeitpunkt vergeben worden sind, sollten abgeschrieben und die betroffenen Banken durch Anleihen der Regierung rekapitalisiert werden. Diese Rekapitalisierung muß mit der Privatisierung der Banken einhergehen, um ein erneutes Auftreten des Altschuldenproblems zu verhindern.
- Durch einen verbesserten Zugang zu Sicherheiten kann die Kreditvergabe an den privaten Sektor gefördert werden. Dies erfordert insbesondere die Lösung ungeklärter Eigentumsfragen.

## Privatisierung und Restrukturierung von Unternehmen

Der Beginn der Wirtschaftsreformen in Ost- und Mitteleuropa war von der Hoffnung begleitet, daß die interne und externe Liberalisierung der Volkswirtschaften rasch neue Möglichkeiten und bessere Anreize für eine effizientere Produktion von Gütern und Dienstleistungen schaffen würde. Im Verlauf der ersten Reformjahre waren jedoch dramatische Produktionseinbrüche zu beobachten. Zu einer positiven Angebotsreaktion, wie sie etwa 1948 nach der Währungsreform in Deutschland erfolgte, kam es zunächst nicht. Ein Grund dafür kann in den Verzögerungen bei der Privatisierung der staatlichen Großunternehmen gesehen werden, zu denen es in praktisch allen Reformländern gekommen ist. Auch nach drei bis vier Jahren der Wirtschaftsreformen ist die Privatisierung noch immer ein kontroverses Thema, bei dem über Methoden und Programme heftig diskutiert wird.<sup>11</sup>

Im Kern geht es bei diesen Debatten um die Frage, auf welche Weise Unternehmen privatisiert werden müssen, damit sie sich möglichst umfassend an marktwirtschaftliche Rahmenbedingungen anpassen.<sup>12</sup> Mit Hilfe der ökonomischen Theorie lassen sich Hypothesen darüber ableiten, wie Unternehmen in unterschiedlichen Konstellationen auf verschiedene Privatisierungsmethoden reagieren [Heinrich, 1994]. Um diese Hypothesen auch empirisch überprüfen zu können, sind im Auftrag des Instituts für Weltwirtschaft in den Jahren 1992 und 1993 in Ungarn und der ehemaligen Tschechoslowakei umfangreiche Unternehmensbefragungen durchgeführt worden.<sup>13</sup> Mit Hilfe der gewonnenen Daten können die Zusammenhänge zwischen Privatisierungsmethoden und unternehmerischen Anpassungsprozessen analysiert werden. Die Anpassungsanstrengungen in den Unternehmen lassen sich vier Bereichen zuordnen [Heinrich, 1993a]. Dabei handelt es sich zunächst um Anpassungen bei der Beschäftigung, und zwar in quantitativer wie auch in qualitativer Hinsicht. Zudem müssen veraltete Produktionstechnologien verbessert oder durch neue Verfahren ersetzt werden, und es bedarf grundlegender Änderungen in der Organisationsstruktur der Unternehmen, einschließlich der horizontalen und vertikalen Integration. Schließlich müssen sich die Unternehmen stärker an der Nachfrage orientieren, etwa durch eine Ausweitung von Verkaufs- und Marketingaktivitäten oder eine Anpassung der Produktpalette. Im folgenden sollen vier Verhaltenshypothesen für Unternehmen im Privatisierungsprozeß abgeleitet und die jeweiligen Erkenntnisse aus den Unternehmensbefragungen dargestellt und diskutiert werden.

<sup>11</sup> Eine vergleichende Analyse der Privatisierungsprogramme in den mitteleuropäischen Reformländern liefert Heinrich [1992].

<sup>12</sup> Eine Kasuistik von Privatisierungszielen wird in Schmieding, Koop [1991] vorgestellt und diskutiert.

<sup>13</sup> Eine detaillierte Darstellung der Untersuchungsmethoden, des Umfangs und der Zusammensetzung der Unternehmensstichproben sowie der Untersuchungsergebnisse findet sich in Heinrich [1993a] und Buch et al. [1994]. Ähnliche Erhebungen wurden in Polen vom Gdansk Institute for Market Economics durchgeführt. Die Ergebnisse finden sich in Dabrowski et al. [1992] und Dabrowski, Szomburg [1992].

### *Wettbewerbsdruck*

Als wichtige Antriebsfeder für Anpassungsmaßnahmen im Unternehmensbereich kann der Wettbewerb auf den Gütermärkten angesehen werden.<sup>14</sup> Daraus folgt als vordringliche wirtschaftspolitische Maßnahme die Liberalisierung von Märkten und die Schaffung ungehinderten Marktzutritts. Für die Privatisierung in den Reformländern bedeutet diese Hypothese, daß nur Unternehmen, die auf Wettbewerbsmärkten agieren, privatisiert werden sollten; denn ohne Wettbewerbsdruck können danach keine nennenswerten Effizienzgewinne erwartet werden, und die Regulierung privatisierter marktbeherrschender Unternehmen wird als besonders schwierig eingeschätzt. Für Ungarn läßt sich diese Hypothese insoweit bestätigen, als Unternehmen auf Wettbewerbsmärkten eine aktivere Beschäftigungspolitik betrieben als monopolistische und vor allem als oligopolistische Anbieter [Heinrich, 1993a]. Von den marktbeherrschenden Unternehmen wiederum waren private Unternehmen im Hinblick auf die Beschäftigung flexibler als staatliche Unternehmen. Letzteres gilt auch für die Tschechische Republik, wobei hier allerdings oligopolistische Marktstrukturen die stärksten Anpassungsmaßnahmen bei der Beschäftigung hervorriefen. In bezug auf technologische Verbesserungen ließen sich in der Tschechischen Republik insbesondere bei marktbeherrschenden Unternehmen kaum Aktivitäten ausmachen, während in Ungarn überraschenderweise das Gegenteil zutraf. Bezüglich einer stärkeren Nachfrageorientierung waren weder in Ungarn noch in der Tschechischen Republik nennenswerte marktformspezifische Unterschiede der Anpassungsintensität festzustellen. Insgesamt scheint Wettbewerbsdruck – soweit er an der Marktstruktur ablesbar ist – kein besonders wichtiger Bestimmungsfaktor für Anpassungsmaßnahmen im Unternehmensbereich zu sein.<sup>15</sup> Die Folgerung aus diesem Ergebnis lautet, daß die Privatisierung von Unternehmen auch dann nicht verschoben werden sollte, wenn diese auf Märkten mit hoher Konzentration agieren.

### *Unternehmensgröße*

Die Unternehmen werden im Anpassungsprozeß auch ihre interne Organisationsstruktur erheblich verändern müssen, um Gewinne unter sich ständig wandelnden Marktbedingungen maximieren zu können, statt vorgegebene Pläne zu erfüllen [Murrell, 1992]. Die zweite Hypothese unterstellt, daß die organisatorische Flexibilität von Unternehmen mit ihrer Größe abnimmt. In diesem Fall, der einer evolutorischen Sicht vom Neuaufbau einer Privatwirtschaft entspricht, sollten Ressourcen nicht für die Privatisierung von Großunternehmen verwen-

---

<sup>14</sup> Eine Reihe von empirischen Untersuchungen kommt sogar zu dem Schluß, daß private und staatliche Unternehmen unter Wettbewerbsbedingungen keine signifikanten Effizienzunterschiede aufweisen. In diesem Fall entscheidet vor allem die Marktform und weniger die Eigentumsform über die Effizienz von Unternehmen; für einen Überblick vgl. Boardman, Vining [1989].

<sup>15</sup> Diese Schlußfolgerung steht in krassem Gegensatz zu den Ergebnissen einer ähnlichen Erhebung in Polen, nach der ein enger negativer Zusammenhang zwischen Marktmacht und Anpassungsintensität besteht [Dabrowski et al., 1992].

det werden, da nennenswerte Effizienzgewinne ohnehin nicht erwartet werden können. Während die Daten für die tschechischen Unternehmen keinen signifikanten Zusammenhang zwischen der Unternehmensgröße und der Anpassungsintensität belegen, gibt es für Ungarn zumindest einige schwache Hinweise [Heinrich, 1993a]. So waren die Unternehmen, die ihren Beschäftigungsstand am stärksten nach oben oder nach unten anpaßten, im Durchschnitt kleiner als der Durchschnitt aller befragten Unternehmen. Dieser Befund gewinnt dadurch an Bedeutung, daß ein negativer Zusammenhang zwischen der Größe eines Unternehmens und seiner Arbeitsproduktivität gefunden wurde, und damit also große Unternehmen auch den größten Bedarf an Beschäftigungsanpassungen haben sollten. Kein systematischer Zusammenhang wurde dagegen zwischen der Größe eines Unternehmens auf der einen und Veränderungen der Produktionstechnologie und der Nachfrageorientierung auf der anderen Seite gefunden.

### *Eigentümerstruktur*

Die dritte Hypothese bezieht sich auf die Eigentümerstruktur eines Unternehmens nach seiner Privatisierung. Dabei wird davon ausgegangen, daß insbesondere Unternehmen, die an einen externen Investor verkauft werden, nennenswerte Anpassungsaktivitäten entfalten. Geringere Anpassungsanstrengungen werden demgegenüber von Unternehmen erwartet, deren Eigentum als Folge einer kostenlosen Verteilung an die Bevölkerung breit gestreut ist. Dieser Hypothese zufolge sollten die privatisierten Unternehmen in Ungarn und jene polnischen Unternehmen, die im Rahmen der „capital path“-Methode privatisiert wurden, umfangreichere Anpassungsmaßnahmen eingeleitet haben als die tschechischen Unternehmen nach der Voucher-Privatisierung oder jene polnischen Unternehmen, die sich einer freiwilligen Liquidierung unterworfen haben.

Da zur Zeit der Datenerhebung die Verteilung der Eigentumstitel im Rahmen der tschechischen Voucher-Privatisierung noch nicht erfolgt war, lassen sich Vergleiche zwischen Unternehmen, die an diesem Verfahren teilnahmen, und solchen, die mit Hilfe anderer Verfahren privatisiert wurden, noch nicht anstellen. Für ungarische und jene polnischen Unternehmen, die an externe Investoren verkauft wurden, bestätigte sich die Erwartung, daß eine konzentrierte Eigentümerstruktur zu umfangreicheren Anpassungsmaßnahmen führte als eine breite Streuung der Anteilscheine [Dabrowski, Szomburg, 1992; Dabrowski et al., 1992; Heinrich, 1993a]. In Ungarn wurde die Gruppe der Unternehmen, die eine aktive Beschäftigungspolitik betrieb, von privaten Unternehmen dominiert, während sich umgekehrt alle Unternehmen, die keine systematische oder gar eine passive Beschäftigungspolitik betrieben, noch in staatlichem Besitz befanden. Eine Beteiligung des Managements und der Belegschaft an dem Privatisierungsprozeß im Rahmen einer partiellen Insider-Privatisierung hat sich sowohl in Polen als auch in Ungarn als förderlich für den unternehmerischen Anpassungsprozeß erwiesen [Buch et al., 1994, Heinrich, 1993a]. Die Befugnisse der Arbeitervertretungen wurden in vielen polnischen Unternehmen vor der

Privatisierung beschnitten, um auf diese Weise den Verkauf an externe Investoren attraktiver zu machen. In diesen Unternehmen erreichten die Anpassungsanstrengungen nicht das Niveau von Unternehmen, in denen das Management und die Belegschaft an der Privatisierung beteiligt wurden. Die Ausgestaltung des ungarischen Privatisierungsprogramms führte sogar dazu, daß das Management ungarischer Staatsbetriebe häufig zur treibenden Kraft bei der Privatisierung und den unternehmerischen Anpassungsmaßnahmen wurde [Heinrich, 1993b].

### *Rentabilität von Unternehmen vor der Privatisierung*

Die vierte Fragestellung greift eine vielfach vertretene These auf, die behauptet, daß der wirtschaftliche Erfolg von Unternehmen, die durch den Verkauf an externe Investoren privatisiert wurden, darauf beruhe, daß die Investoren sich nur an solchen Unternehmen beteiligten, die bereits vor der Privatisierung rentabel arbeiteten („cherry-picking“-These). In diesem Fall wäre der Verkauf unrentabler Staatsbetriebe an private Investoren kein Weg, die Transformationskrise zu überwinden. Die Resultate der Unternehmensbefragungen verdeutlichen, daß Investoren tatsächlich eine Präferenz für Unternehmen offenbarten, die bereits vor der Privatisierung relativ erfolgreich waren. So waren nahezu alle ungarischen Unternehmen, die sich während des Untersuchungszeitraums in guter wirtschaftlicher Verfassung befanden, in privatem Besitz. Allerdings waren einige von diesen Unternehmen bereits zu einem Zeitpunkt privatisiert worden, an dem der wirtschaftliche Erfolg noch nicht zu erkennen war. Dies legt den Schluß nahe, daß „cherry-picking“ zwar ein Faktor bei dieser Privatisierungsmethode war, daß durchaus aber auch solche Unternehmen eine Chance auf Privatisierung hatten, denen Investoren erst längerfristig wirtschaftlichen Erfolg zutrauten. Ähnliche Ergebnisse wurden in Polen für solche Unternehmen gefunden, die die „capital-path-Privatisierung“ durchliefen [Dabrowski et al., 1992]. Aussagen über die Tschechische Republik ließen sich kaum gewinnen, da die Mehrzahl der Unternehmen mit einem mehr oder minder großen Teil ihrer Anteilsscheine an der Voucher-Privatisierung teilnahm. Die Evidenz für solche tschechischen Unternehmen, deren Eigentum wenigstens zum Teil direkt an externe Investoren verkauft wurde, ist dagegen schwächer als etwa in Ungarn. Darin könnte allerdings auch zum Ausdruck kommen, daß die tschechische Regierung versuchte, die Attraktivität der Voucher-Privatisierung durch Beteiligung erfolgreicher Staatsbetriebe zu erhöhen [Buch et al., 1994].

Aus der Analyse der bisherigen Privatisierungsmaßnahmen ergibt sich eine Reihe von Erkenntnissen, die auch für andere mittel- und osteuropäische Staaten von Bedeutung sein dürften [Heinrich, 1993b; Koop, 1994]. So ist bei der Ausgestaltung von Privatisierungsprogrammen insbesondere darauf zu achten, daß keine Benachteiligung neuer gegenüber bereits bestehenden Unternehmen erfolgt. Damit sind auch die Durchsetzung härterer Budgetbeschränkungen für staatliche Unternehmen und die striktere Anwendung von Konkursgesetzen angesprochen. Wird diesen Erfordernissen nicht Rechnung getragen, besteht die Gefahr, daß die Komplementarität zwischen der Privatisierung bestehender und

der Entstehung neuer Unternehmen verloren geht. Von Bedeutung ist auch, daß die Anreize für eine effiziente Ressourcenverwendung in den Unternehmen durch den unbeschränkten Marktzutritt für in- und ausländische Konkurrenten verbessert werden. Allerdings sollte selbst bei hoher Marktkonzentration die Privatisierung der betroffenen Unternehmen nicht hinausgezögert werden.

Die Methode, Unternehmen einzeln und direkt an externe Investoren zu verkaufen, hat sich zwar als zeitaufwendig, aber dennoch als relativ effektiv erwiesen. Durch die Schaffung einer konzentrierten Eigentümerstruktur können die internen Anreizprobleme im Hinblick auf Anpassungsmaßnahmen entschärft werden, zudem sind die Voraussetzungen für die Zuführung von Finanzmitteln für die Modernisierung des Kapitalstocks erfüllt. Damit wird sichergestellt, daß die mit diesem Verfahren privatisierten Unternehmen vergleichsweise günstige Chancen haben, sich auch unter marktwirtschaftlichen Bedingungen zu behaupten. Bei dem direkten Verkauf von Unternehmen sollte darauf verzichtet werden, Auflagen im Hinblick auf Beschäftigung, Investitionen oder den Verwendungszweck von Grundstücken, Gebäuden oder Maschinen zu erteilen. Andernfalls bestünde die Gefahr, daß Ressourcen in einem Unternehmen gebunden werden, die möglicherweise an anderer Stelle effizienter eingesetzt werden könnten. Es hat sich gezeigt, daß es durch den direkten Verkauf an externe Investoren möglich war, eine Bewertung der Unternehmen vorzunehmen und damit herauszufinden, welche Unternehmen langfristig als erfolgversprechend und welche als nicht überlebensfähig eingeschätzt werden. Allerdings ist mit erheblichem Widerstand gegen diese Privatisierungsmethode zu rechnen, wenn die Manager und Belegschaften von Staatsbetrieben im Rahmen einer Dezentralisierung von Entscheidungsbefugnissen bereits vor dem Regimewechsel gewohnheitsmäßige Eigentums- oder Nutzungsrechte hatten.<sup>16</sup> In diesem Fall kann es sich empfehlen, diese Gewohnheitsrechte zu akzeptieren und die Privatisierung durch Insider zuzulassen oder sogar zu ermutigen, um den gesamten Privatisierungsprozeß nicht unnötig zu verzögern. Offen bleibt schließlich die Frage, wie die Privatisierung durch direkten Verkauf an externe Investoren fortgeführt werden kann, nachdem die besten Unternehmen verkauft worden sind. Gegenwärtig ist es noch nicht möglich, Aussagen darüber zu machen, ob eine Massenprivatisierung wie das tschechische Programm der Voucher-Privatisierung besser mit diesem Problem fertig werden kann.

## Resümee

Frühere Erwartungen, daß der Regimewechsel von der Plan- zur Marktwirtschaft ohne erhebliche Produktions- und Einkommenseinbrüche zu bewerkstelligen wäre, haben sich in Ost- und Mitteleuropa als illusorisch herausgestellt. Wirtschaftspolitische Inkonsistenzen waren angesichts des komplexen Beziehungsgeflechts zwischen Stabilisierung, Liberalisierung und Privatisierung kaum zu vermeiden, und Anreizprobleme der wirtschaftlichen Akteure waren

---

<sup>16</sup> Dies war insbesondere in Polen und Ungarn der Fall; vgl. Heinrich [1993b].

die Folge. Es erwies sich insbesondere als schwierig, ein zeitweiliges institutionelles Vakuum in der Übergangsphase zu vermeiden. Institutionelle Reformdefizite sind bis heute in allen Reformländern zu konstatieren. Die Voraussetzungen für eine effiziente Allokation der Faktoren Arbeit und Kapital sind noch nicht vollständig geschaffen worden. Trotz erheblicher Reformfortschritte sind die Budgetbeschränkungen von Staatsunternehmen nicht ausreichend verhärtet worden. Zudem verlief der Privatisierungsprozeß eher stockend. Neben gemeinsamen Reformdefiziten hat die Analyse aber auch signifikante Unterschiede zwischen den Vorreitern im Transformationsprozeß aufgezeigt. Vor allem die Erfahrungen der ehemaligen Tschechoslowakei (und der heutigen Tschechischen Republik) erlauben den Schluß, daß effiziente wirtschaftspolitische Maßnahmen die Reibungsverluste im Verlauf des Transformationsprozesses, insbesondere die Schärfe von Arbeitsmarkt- und Fiskalproblemen, erheblich verhindern können.

Die bisherigen Erfahrungen mit der Systemtransformation in Ost- und Mitteleuropa können von den Nachzählern im Reformprozeß genutzt werden, um die Übergangsprobleme soweit wie möglich zu entschärfen. Den Regierungen kommt hierbei eine wesentliche Rolle zu. Die zentrale Herausforderung liegt darin, durch glaubwürdige und nicht diskretionäre Maßnahmen zu Beginn des Transformationsprozesses Anreizprobleme einzugrenzen, die sich aus der Unsicherheit über die zukünftigen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ergeben. In dieser Hinsicht ist dreierlei vorrangig. Angesichts noch nicht funktionsfähiger Kapitalmärkte gilt es erstens Maßnahmen zur finanziellen Disziplinierung der Staatsunternehmen und Banken zu ergreifen. Dies kann dadurch geschehen, daß neben der Konsolidierung uneinbringlicher Altschulden und der Rekapitalisierung der Banken Obergrenzen für die Kreditvergabe an die traditionell bevorzugten Schuldner festgelegt werden. Zweitens sind einkommenspolitische Eingriffe erforderlich, um exzessive Lohnsteigerungen zu verhindern, solange funktionsfähige Arbeitsmärkte nicht existieren. Drittens ist der Privatisierungsprozeß voranzutreiben, um die Unsicherheit über die zukünftige Verteilung von Eigentumsrechten zeitlich zu begrenzen. Gleichzeitig müssen die Privatisierungsmethoden so ausgestaltet werden, daß die neue Eigentümerstruktur eine effektive Kontrolle des Managements gewährleistet.

## Literaturverzeichnis

- ABEL, Istvan, John P. BONIN, Hungary's Loan Consolidation Programme: Gradualism Returns. Wesleyan University, Middletown, CT, 1993, unveröff. Manuskript.
- AGARWAL, Jamuna P., Peter NUNNENKAMP, Methods and Sequencing of Privatization: What Post-Socialist Countries Can Learn from Chile. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 527, September 1992.
- THE BANKER, Eastern European Banks. September 1993, S. 10–35.
- BEGG, David, Richard PORTES, Enterprise Debt and Economic Transformation: Financial Restructuring of the State Sector in Eastern Europe. Centre of Economic Policy Research, Discussion Paper, 695, London 1992.

- BOARDMAN, Anthony E., Aidan R. VINING, „Ownership and Performance in Competitive Environments: A Comparison of the Performance of Private, Mixed, and State-owned Enterprises“. *The Journal of Law & Economics*, Vol. 32, 1989, Nr. 1, S. 1–34.
- BUCH, Claudia M., „Banking Reform in Eastern Europe: An Institutional Approach“. *Moct-Most*, 1993, Nr. 3, S. 73–94.
- , *Insolvency Costs and Incomplete Information in Commercial Banks: Implications for Financial Reform in Eastern Europe*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 616, 1994, in Vorbereitung.
- , Norbert FUNKE, Ralph HEINRICH, Martin RAISER, *Overcoming Obstacles to Successful Reforms in Economies in Transition*. Kieler Studien, 261, Tübingen 1994, in Vorbereitung.
- BURDA, Michael, „Unemployment, Labour Markets and Structural Change in Eastern Europe“. *Economic Policy*, Vol. 8, 1993, S. 101–138.
- CORBO, Vittorio, Jaime de MELO (Eds.), *Liberalisation with Stabilisation in the Southern Cone of Latin America*. *World Development*, special issue, Vol. 13, 1985, Nr. 8, S. 863–1015.
- CZECH NATIONAL BANK (CNB), *Indicators of Economic and Monetary Development in the Czech Republic*. Prag, versch. Ausgaben.
- DABROWSKI, Janusz, Jan SZOMBURG, *Privatisation of Polish State-owned Enterprises: The Second Report*. The Gdansk Institute for Market Economics, Economic Transformation Paper, Nr. 19, Danzig 1992.
- , Michael FEDEROWICZ, Anthony LEVITAS, *State-Owned Enterprises in their Second Year of Economic Transformation. Research Findings*. Gdansk Institute for Market Economics, Economic Transformation, Nr. 27, Danzig 1992.
- EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT (EBRD), *Annual Economic Outlook*. London, September 1993.
- FALK, Martin, Norbert FUNKE, „Zur Sequenz von Reformschritten: Erste Erfahrungen aus dem Transformationsprozeß in Mittel- und Osteuropa“. *Die Weltwirtschaft*, 1993, S. 186–206.
- FUNKE, Norbert, „Die Glaubwürdigkeit von Wirtschaftsreformen: Bedeutung, Ursachen und Ansatzpunkte zur Lösung von Glaubwürdigkeitsproblemen“. *Die Weltwirtschaft*, H. 2, 1991, S. 175–186.
- , „Timing and Sequencing of Reforms: Competing Views and the Role of Credibility“. *Kyklos*, Vol. 46, 1993, Nr. 3, S. 337–362.
- GOMULKA, Stanislaw, *The Financial Situation of Polish Enterprises 1992-3 and its Impact on Monetary and Fiscal Policies*. Papier für die Konferenz „Output Decline in Eastern Europe: Prospects for Recovery“. International Institute for Applied Systems Analysis, Laxenburg, 18.–20. November 1993.
- HEINRICH, Ralph, „Privatisierung in Polen, Ungarn und der ČSFR: eine Bestandsaufnahme“. *Die Weltwirtschaft*, 1992, S. 295–316.
- [1993a], *Microeconomic Adjustment in Hungary: Results from a Survey of Enterprises*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 599, Oktober 1993.
- [1993b], *The Merits of Insider Privatization: What Russia Can Learn from East Central Europe*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 201, März 1993.
- , „Privatisierung in ehemaligen Planwirtschaften: Eine positive Theorie“. In: Volkmar KREISSIG et al. (Hrsg.), *Transformation der ostdeutschen und osteuropäischen Wirtschaft*. München, in Vorbereitung.
- HIEMENZ, Ulrich, Norbert FUNKE, *The Experience of Developing Countries with Macroeconomic Stabilisation and Structural Adjustment*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 606, Dezember 1993.
- HINDS, Manuel, *Issues in the Introduction of Market Forces in Eastern European Socialist Economies*. World Bank, Internal Discussion Paper, 0057, Washington 1990.
- HOFMAN, Bert, Michael J. KOOP, „Makroökonomische Aspekte der Reformen in Osteuropa“. *Die Weltwirtschaft*, H. 1, 1990, S. 161–172.

- KOOP, Michael, J., „Privatisierung und Effizienz“. In: Jens HÖLSCHER et al. (Hrsg.), *Bedingungen ökonomischer Entwicklung in Zentralosteuropa*. Bd. 2, *Wirtschaftliche Entwicklung und Systemtransformation*, Berlin 1994, im Druck.
- KORNAI, Janos, „The Soft Budget Constraint“. *Kyklos*, Vol. 39, 1986, S. 3–30.
- , „The Post-Socialist Transition of the State: Reflections in the Light of Hungarian Fiscal Problems“. *American Economic Review, Papers and Proceedings*, Vol. 82, 1992, S. 1–21.
- LEVINE, Ross, David SCOTT, *Old Debts and New Beginnings: A Policy Choice on Transitional Socialist Economies*. World Bank Policy Research Working Paper, 876, Washington 1992.
- McKINNON, Ronald I., *Money and Capital in Economic Development*. Brookings Institution, Washington 1973.
- MICHAELY, Michael, Demetris PAPAGEORGIOU, Armeane M. CHOKSI (Eds.), *Liberalising Foreign Trade: Lessons of Experience in the Developing World*. Vol. 7, Cambridge, Mass., 1991.
- MURRELL, Peter, „Evolution in Economics and in the Economic Reform of the Centrally Planned Economies“. In: Christopher CLAGUE, Gordon C. RAUSSER (Eds.), *The Emergence of Market Economies in Eastern Europe*. Cambridge 1992.
- NUNNENKAMP, Peter, Norbert FUNKE, „Woran scheitern Stabilisierungs- und Liberalisierungsprogramme? Lehren aus Entwicklungsländern für den Transformationsprozeß in Osteuropa“. In: Roland HERRMANN, Friedrich L. SELL (Hrsg.), *Wirtschaftliche Liberalisierung in Industrie- und Entwicklungsländern*. Schriften des Zentrums für regionale Entwicklungsforschung der Universität Gießen, Bd. 43, Hamburg 1992, S. 153–174.
- ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD) [1993a], *Economic Surveys: Hungary 1993*. Paris 1993.
- [1993b], *Transformation of the Banking System: Portfolio Restructuring, Privatisation and the Payment System*. Paris 1993.
- PINTO, Brian, Marek BELKA, Stefan KRAJEWSKI, *Microeconomics of Transformation in Poland: A Survey of State Enterprise Responses*. World Bank, Washington 1992, mimeo.
- , Marek BELKA, Stefan KRAJEWSKI, *Transforming State Enterprises in Poland: Microeconomic Evidence on Adjustment*. World Bank, Policy Research Working Paper, Nr. 1101, Washington 1993.
- RAISER, Martin, *Soft Budget Constraints: An Institutional Interpretation of Stylised Facts in Economic Transformation in Central Eastern Europe*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 549, Dezember 1992.
- [1993a], *The No-Exit Economy: Soft Budget Constraints and the Causes of Success or Failure of Economic Reforms in Developing Countries*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 581, Juni 1993.
- [1993b], *Governing the Transition to a Market Economy*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 592, August 1993.
- , Peter NUNNENKAMP, *Output Decline in Eastern Europe: The Role of Incentives Before, During and After Privatisation*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 601, Oktober 1993.
- RODRIK, Dani, „Credibility of Trade Reform: A Policy Maker's Guide“. *The World Economy*, Vol. 12, 1989, Nr. 1, S. 1–16.
- , „The Limits of Trade Policy Reform in Developing Countries“. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 6, 1992, S. 87–105.
- ROLAND, Gérard, *The Political Economy of Sequencing Tactics in the Transition*. Centre Mathématique et d'Économetrie, Discussion Papers, 9008, Brüssel 1990.
- SCHMIEDING, Holger, „From Plan to Market: On the Nature of the Transformation Crisis“. *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 129, 1993, S. 216–253.
- , Claudia M. BUCH, *Better Banks for Eastern Europe*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 181, März 1992.
- , Michael J. KOOP, *Privatisierung in Mittel- und Osteuropa: Konzepte für den Hindernislauf zur Marktwirtschaft*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 165, Februar 1991.

- SCHWEICKERT, Rainer, Geld- und Wechselkurspolitik in Entwicklungsländern. Eine Analyse alternativer Stabilisierungs- und Anpassungsstrategien. Kieler Studien, 256, Tübingen 1993.
- SWAN, Dan, Leila WEBSTER, Private Sector Manufacturing in the Czech and Slovak Republic: A Survey of Firms. World Bank, Industry and Energy Department Working Paper, 68, Washington 1992.
- VEREINIGTER WIRTSCHAFTSDIENST (VWD), Eschborn, 14.10.1993.
- WEBSTER, Leila [1992a), Private Sector Manufacturing in Hungary: A Survey of Firms. World Bank, Industry and Energy Department, Working Paper, 66, Washington 1992.
- [1992b), Private Sector Manufacturing in Poland: A Survey of Firms. World Bank, Industry and Energy Department, Working Paper, 67, Washington 1992.