

Knogler, Michael; Quaisser, Wolfgang

**Article**

## Wachstumseinbruch Mittel- und Osteuropas im Spiegel der Prognosen

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

*Suggested Citation:* Knogler, Michael; Quaisser, Wolfgang (2009) : Wachstumseinbruch Mittel- und Osteuropas im Spiegel der Prognosen, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 62, Iss. 09, pp. 26-33

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/164674>

**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.*

# Wachstumseinbruch Mittel- und Osteuropas im Spiegel der Prognosen

26

Michael Knogler\* und Wolfgang Quaisser\*\*

In Folge der anhaltenden Finanzkrise haben sich nach Einschätzung maßgeblicher Wirtschaftsinstitute und internationaler Organisationen die globalen Wachstumsperspektiven dramatisch eingetrübt.<sup>1</sup> Während für die mittel-, ost- und südosteuropäischen Länder, einschließlich der GUS-Staaten, zunächst keine unmittelbaren Folgen der Finanzkrise vorhergesagt wurden, zeichnet sich nun ab, dass viele dieser Länder vom globalen Wirtschaftsabschwung noch massiver betroffen sind als die großen Industrieländer. Hierfür sind mehrere Faktoren verantwortlich.

Die starke Verflechtung mit der deutschen Wirtschaft, die besonders heftig unter dem Einbruch der weltweiten Nachfrage zu leiden hat, bringt tiefgreifende Konsequenzen für die Ökonomien der neuen EU-Mitgliedsländer (EU-10-Länder) mit sich. Darüber hinaus wirken ähnliche Effekte wie in anderen Schwellenländern krisenverstärkend. Internationale Finanzinvestoren fliehen im Zuge der Anpassung ihrer Risikostruktur aus Staatspapieren und Aktien dieser Länder, vor allem dann, wenn hohe Leistungs- und Budgetdefizite bestehen. Die Währungen geraten unter massiven Abwertungsdruck und der Spielraum für eine expansive Geld- und Fiskalpolitik ist begrenzt. Zusätzlich wird das dortige überwiegend in ausländischer Hand befindliche Bankensystem durch den Abzug von Einlagen und verschärften Kreditbedingungen getroffen. Dies wirkt sich auch deshalb stark auf die Realwirtschaft aus, weil die Finanzierung des Unternehmenssektors weniger durch Aktienmärkte als durch das Bankensystem erfolgt (vgl. Gabrisch 2009).

Im Zuge der weltweiten Wirtschaftskrise müssen die Vorhersagen für alle Länder der Region korrigiert werden. Allerdings werden die einzelnen Staaten und Ländergruppen den Prognosen zufolge von der Finanzkrise und den Wirkungen der globalen Rezession verschiedenartig getroffen. Dies trägt der Tatsache Rechnung, dass die Konjunktur bzw. die Exportnachfrage einzelner Länder auf unterschiedliche Weise durch Kapitalströme, Wechselkurse und geldpolitische Konsequenzen beeinträchtigt wird. In diesem Kontext spielen länderspezifische Faktoren (u.a. die Intensität binnen- und außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte sowie die Abhängigkeit von den Rohstoffpreisen) eine wichtige Rolle.

Die dramatische Eintrübung der konjunkturellen Aussichten im östlichen Europa spiegelt sich darin wider, dass alle Prognosen den Wachstumseinbruch umso stärker voraussagen, je zeitnäher sie erstellt wurden (siehe Übersicht am Ende dieses Beitrags). Diese auch für andere Regionen zu beobachtende rasche und deutliche Korrektur der Vorhersagen dokumentiert die hohe Unsicherheit, mit der sie in diesen außergewöhnlichen Zeiten behaftet sind. Die letzten der von uns einbezogenen Prognosen des IWF (22. April 2009) sowie der EU-Kommission (4. Mai 2009) erwarten für 2009 nun einen massiven Wachstumseinbruch in den neuen EU-Mitgliedstaaten (EU-10). Besonders stark fällt er in den baltischen Staaten, aber auch in der Slowakei, Bulgarien und Rumänien aus. Auch für die GUS-Staaten wurden die Projektionen seit Herbst 2008 deutlich nach unten korrigiert. Sie bewegen sich für Russland zwischen - 6% (IWF) und + 1,0% (EBRD). Für die Ukraine wird aktuell ein Schrumpfen des BIP in der Größenordnung von bis zu 8% erwartet.

## Wirtschafts- und Finanzkrise erreicht neue EU-Mitgliedstaaten

Die Wirtschafts- und Finanzkrise hat inzwischen auch die neuen EU-Mitgliedsländer mit voller Wucht erreicht. Die EU-Kommission hatte deshalb im Januar in ihrer Interimsprognose die Vorhersagen gegenüber ihren Angaben vom Herbst 2008 deutlich gesenkt (vgl. Tab. 2). Spätere Prognosen, zuletzt vom IWF und wiederum der EU-Kommission (Frühjahrs-

prognose), gehen von noch massiveren Einbrüchen aus.

Zunächst bestand die Hoffnung, die EU-10-Länder könnten trotz Finanzmarktkri-

\* Dr. Michael Knogler ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Osteuropa-Institut, Regensburg.

\*\* Dr. Wolfgang Quaisser ist Dozent für Wirtschafts- und Sozialpolitik an der Akademie für Politische Bildung Tutzing und wissenschaftlicher Mitarbeiter am Osteuropa-Institut, Regensburg.

<sup>1</sup> Der IWF geht in seiner jüngsten Prognose (April 2009) von einem Rückgang des Weltsozialprodukts (- 1,3%) und stark rückläufigem Welthandel (- 11,0%) aus (vgl. IMF 2009).

**Tab. 1**  
**EU-10: Wichtige makroökonomische Indikatoren**

	Leistungs- bilanzdefizit 2002–2007	Ausländische Direktin- vestitionen, Nettozuflüsse 2002–2007	Kredit- wachstum 2002–2007	Anteil auslän- discher Banken 2005	Anteil von Fremdwäh- rungskre- diten an Inländer 2007	Inflation 2002–2007	Haushalts- bilanz 2002–2007	Wachstum 2002–2007
Lettland	- 14,4	- 4,8	44,3	53,2	86,3	5,8	- 0,9	9,1
Estland	- 12,3	6,9	32,7	99,2	80,0	3,9	2,0	9,0
Bulgarien	- 11,1	11,6	33,8	23,0	50,1	5,9	1,4	5,9
Litauen	- 8,6	3,4	41,4	92,0	54,8	2,1	- 1,2	7,8
Rumänien	- 8,3	6,0	46,2	63,0	54,3	11,7	- 1,8	6,2
Ungarn	- 6,9	2,5	16,7	82,0	57,1	5,3	- 7,5	4,0
Slowakei	- 5,5	7,5	8,4	97,4	20,4	4,7	- 3,7	6,1
Tschechien	- 4,2	5,4	10,2	93,4	12,9	1,8	- 4,1	4,5
Polen	- 3,0	3,0	13,9	67,1	23,6	2,1	- 4,5	4,4
Slowenien	- 1,8	0,9	19,4	34,0	..	4,3	- 1,7	4,0

Quelle: Darvas und Pisany-Ferry (2008, Tabelle 1).

se vor größeren Turbulenzen verschont bleiben, weil ihre Banken keine nennenswerten Positionen an »toxischen Wertpapieren« aufgebaut hatten. Dies ist insofern bemerkenswert, als viele Länder der Region signifikante makroökonomische Ungleichgewichte aufwiesen (vgl. Tab. 1). Neben den massiven Leistungsbilanzdefiziten sind die hohen Anteile an Fremdwährungskrediten in den baltischen Staaten, aber auch in Ungarn und Rumänien problematisch.<sup>2</sup>

Die Situation veränderte sich dramatisch im Herbst 2008, als im Zuge einer weiteren Verschärfung der Finanzkrise in den alten EU-Ländern der inländische Interbankenmarkt weitgehend zusammenbrach, die Banken in akute Schieflage gerieten und die globalen Aktienmärkte kollabierten.

Die Finanzkrise wirkte sich in der Folge voll auf die EU-10 aus, wobei diejenigen Länder stärker und schneller betroffen waren, die eine größere Abhängigkeit von Kapitalzu-

flüssen und höhere Risikokosten aufwiesen. Insgesamt ist diese Region durch hohe Leistungsbilanzdefizite gekennzeichnet, denn das Wachstum wurde maßgeblich durch ausländische Kapitalzuflüsse, sei es in Form von Direktinvestitionen oder Schulden des öffentlichen und privaten Sektors, finanziert.

Der nunmehr erfolgte abrupte Rückgang der Kapitalzuflüsse begrenzt in Zukunft die Investitionsmöglichkeiten und zwingt vor allem die Länder (u.a. Ungarn und die baltischen Länder) mit hohen Leistungsbilanzdefiziten zu schmerzhaften Anpassungen. Auch der überwiegend in ausländischer Hand befindliche Bankensektor verschärft die Lage der Realwirtschaft. Das starke Kreditwachstum, wesentliches Ele-

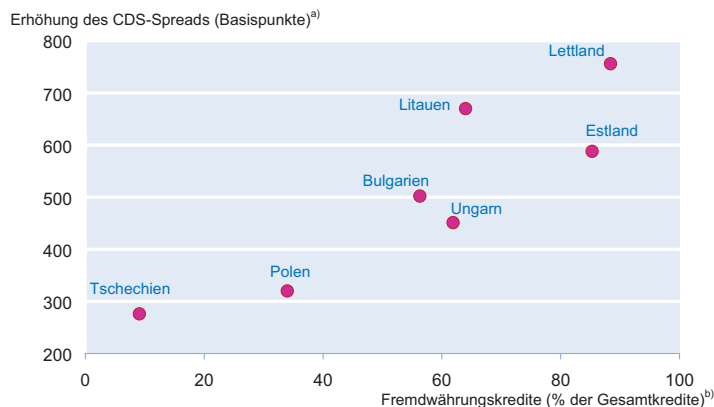
<sup>2</sup> Bei der starken Entwicklung der Fremdwährungskredite in den EU-10 hat auch die Mitgliedschaft in der EU eine wichtige Rolle gespielt, indem der Zugang zu diesen Krediten erleichtert und die Glaubwürdigkeit der Wechselkursregime durch die Perspektive des baldigen Eurobeitritts gestärkt wurde (vgl. Rosenberg und Tirpak 2008).

**Tab. 2**  
**EU-10: Prognosen zum Wirtschaftswachstum 2009**

	EU			IWF	EU
	2008	Herbstprognose Okt. 2008	Interimsprognose Jan. 2009	April 2009	Frühjahrsprognose Mai 2009
Tschechien	3,2	3,6	1,7	- 3,5	- 2,7
Ungarn	0,6	0,7	- 1,6	- 3,3	- 6,3
Polen	4,8	3,8	2,0	- 0,7	- 1,4
Slowakei	6,4	4,9	2,7	- 2,1	- 2,6
Slowenien	3,5	2,9	0,6	- 2,7	- 3,4
Estland	- 3,6	- 1,2	- 4,7	- 10,0	- 10,3
Lettland	- 4,6	- 2,7	- 6,9	- 12,0	- 13,1
Litauen	3,0	0,0	- 4,0	- 10,0	- 11,0
Bulgarien	6,0	4,5	1,8	- 2,0	- 1,6
Rumänien	7,1	4,7	1,8	- 4,1	- 4,0
Eurozone	0,9	0,1	- 1,9	- 4,2	- 4,0

Quelle: EU-Kommission. IWF. Siehe Tabelle im Anhang.

**Abb. 1**  
**Risikobewertung und Fremdwährungskredite**



<sup>a)</sup> Erhöhung mit fünfjähriger Laufzeit zwischen Januar 2008 und Februar 2009.

<sup>b)</sup> Bankkredite an Nicht-Banken, einschl. Haushalte, Dez. 2008 (Ungarn: Q4 2008).

Quelle: IWF.

ment des Einzelhandels- und Investitionsbooms, wird durch den Abzug ausländischer Finanzmittel abrupt unterbrochen. Zusätzlich werden die Refinanzierungsmöglichkeiten des Bankensektors bei seinen internationalen Müttern eingeschränkt. Die Folge ist, dass die EU-10-Länder faktisch von der Fremdwährungsfinanzierung abgeschnitten sind und die Währungen unter massiven Abwertungsdruck geraten.

Die Neubewertung der Risiken auf internationaler Ebene hat deshalb zu einem Anstieg der Finanzierungskosten und damit zu einer Verschärfung der Geldmarkt- und Kreditbedingungen geführt. Ein Indikator dafür ist der starke Anstieg der Risikoprämien (»Spreads«) für sog. Credit Default Swaps (Papiere zur Absicherung von Zahlungsausfällen von Wertpapieren), die als besonders sensible Indikatoren für eine sich abzeichnende Finanzkrise eingestuft werden. Die Spreads erreichten zur Jahreswende 2008/09 in den EU-10 Höchststände, insbesondere in den Ländern, die hohe Anteile an Fremdwährungskrediten und markante Leistungsbilanzdefizite aufweisen. Betroffen sind auch Länder mit fixen Wechselkursregimen, denn die Zweifel an der Überlebensfähigkeit solcher Regime treiben die Risikoprämien nach oben.

In den letzten zwei Jahrzehnten hat sich Ostmitteleuropa stark in die europäische Arbeitsteilung integriert. Niedrige Lohnkosten, räumliche Nähe und qualifizierte Arbeitnehmer eröffneten die Möglichkeit, beachtliche Wachstumsraten in Zulieferindustrien für Westeuropa zu erzielen. Zudem konnten viele Länder mit immer höherwertigen Endprodukten auf den westeuropäischen Märkten Fuß fassen. Die immer stärkere Konjunkturabhängigkeit zwischen Ost- und Westeuropa erklärt, warum die einbrechende Auslandsnachfrage nunmehr in hohem Maß die besonders exportabhän-

gigen EU-10-Länder trifft. Hervorzuheben sind hier vor allem jene Länder Ostmitteleuropas, deren Handel innerhalb der EU stark auf konjunkturabhängige Branchen wie z.B. Automobil- und Elektroindustrie (Tschechien, Slowakei, Ungarn) spezialisiert ist.

Während die EU-Kommission für die Eurozone im Herbst 2008 zunächst noch von einem leichten Rückgang des Wirtschaftswachstums von  $-0,1\%$  im Jahr 2009 ausging, wurde in der Interimsprognose vom 19. Januar 2009 ein BIP-Rückgang von  $1,9\%$  (2009) prognostiziert (vgl. Tab. 2). In der aktuellen Frühjahrsprognose geht die Kommission nun von einem Einbruch von  $-4,2\%$  für 2009 in der Eurozone aus. Der Wachstumseinbruch fällt der Frühjahrsprognose gemäß in den EU-10-Ländern noch prägnanter aus, allerdings (mit Ausnahme Estlands

und Lettlands) vor dem Hintergrund eines beachtlichen Wirtschaftswachstums im Jahre 2008. Für Polen, Tschechien und die Slowakei wird ein moderaterer Abwärtsprozess prognostiziert. Der Einbruch in Bulgarien und Rumänien verläuft dramatischer und kehrt das überdurchschnittliche Wachstum in 2008 um. Lettland und Litauen steht eine längere Rezessionsphase bevor.

Dies deckt sich weitgehend mit der kurz vor der EU-Frühjahrsprognose veröffentlichten Vorhersage des IWF (22. April 2009), der für die Eurozone einen Rückgang von  $4,2\%$  in 2009 prognostiziert (vgl. vorletzte Spalte Tab. 2). Auch vom IWF wurden für die neuen EU-Mitgliedsländer die Prognosen 2009 gegenüber der letzten im Januar (vgl. Tabelle im Anhang) deutlich nach unten korrigiert. Lediglich für Ungarn geht der IWF von einem weniger massiven Einbruch aus als die EU-Kommission.

Vor diesem Hintergrund bleibt abzuwarten, ob das realwirtschaftliche Konvergenzscenario zwischen Neu- und Altmitgliedern intakt bleiben kann. Nur noch in fünf der EU-10-Länder fällt der prognostizierte BIP-Rückgang 2009 geringer als in der Eurozone aus. Insbesondere in den baltischen Staaten (allen voran Lettland) hat sich der Konvergenzprozess vorerst umgekehrt. Berücksichtigt man das Pro-Kopf-Einkommen in Euro, dann haben starke Abwertungseffekte die Einkommen vieler neuer Mitgliedsländer noch deutlicher sinken lassen.

Lettland geriet bereits Anfang 2008 in die Rezession. Der bislang boomende Immobilienmarkt brach zusammen und der stark von ausländischen Finanzierungen abhängige Bankensektor reagierte auf den Anstieg der Risikokosten mit einer markanten Verringerung des Kreditwachstums. Ein Großteil der Kredite erfolgte in Fremdwährungen (vgl. Tab. 1,

Spalte 5).<sup>3</sup> Zur Stabilisierung des Finanzsystems schloss die lettische Regierung ein Rahmenabkommen mit dem IWF über die Gewährung eines multilateralen Kreditpakets in Höhe von 7,5 Mrd. € (vgl. IMF 2009a). Damit verbunden ist ein hartes Stabilisierungsprogramm, das u.a. auch eine Abkehr von der expansiven Fiskalpolitik und hohe Lohnkürzungen im öffentlichen Bereich vorsieht.

Zuvor war bereits Ungarn als erstes EU-10-Land in den Sog der Finanzkrise geraten und hatte ein Kreditpaket von IWF, Weltbank und EU in Höhe von 25 Mrd. € in Anspruch genommen (vgl. IMF 2009b). Wesentlich für die Anfälligkeit Ungarns war die exzessive Verschuldung sowohl des privaten als auch des öffentlichen Sektors. Hohe Budgetdefizite in der ersten Hälfte der Dekade (vgl. Tab. 1, Spalte 7) hatten die öffentliche Verschuldung auf knapp 66% des BIP getrieben. Zusammen mit der stark wachsenden Verschuldung des privaten Sektors ergab sich eine Auslandsverschuldung nahe der 100%-Marke.<sup>4</sup> Da ein großer Teil der Kredite an Haushalte und Unternehmen in Fremdwährung erfolgte (vgl. Tab. 1, Spalte 5), wurde der private Sektor für Währungsabwertungen äußerst anfällig. Notwendig sind nun auch hier eine Korrektur der Fiskalpolitik und die Stabilisierung des Bankensektors, um den wirtschaftlichen Abschwung zu beenden.

**Moderatere Abschwächung in den Kandidatenländern des Balkans prognostiziert**

Die Auswirkungen der globalen Wirtschaftskrise haben inzwischen auch die Länder des westlichen Balkans erreicht. Hohe Leistungsbilanzdefizite, eine starke Abhängigkeit von internationalen Kapitalzuflüssen und ein starker Inflationsdruck kennzeichnen diese Region. Die EU-Kommission befürchtet deshalb auch hier einen Wachstumseinbruch, der aus der geringen Inlands- und Auslandsnachfrage sowie

<sup>3</sup> Zwei Drittel der Kredite sind Hypothekenkredite, die meist in der Hochphase des Immobilienbooms vergeben wurden. Aufgrund des massiven Preisverfalls im Immobiliensektor drohen diese Kredite notleidend zu werden.

rückläufigen Finanzierungsquellen (ausländische Direktinvestitionen und Auslandskredite) resultiert.<sup>5</sup>

Im Vergleich zu den baltischen Staaten wird für die EU-Kandidatenländer auf dem Balkan eine sanftere Wachstumsabschwächung erwartet, da zuvor die Anzeichen für eine konjunkturelle Überhitzung hier weniger ausgeprägt waren. Konkrete Zahlen für das Wachstum 2009 nennt die EU-Kommission nicht. Die EBRD geht in ihrer korrigierten Prognose vom Januar 2009 für dieses Jahr noch von einem BIP-Anstieg zwischen 1,5% in Montenegro und 4% in Albanien aus. Für Kroatien wird dagegen für 2009 ein Nullwachstum angenommen (vgl. Tab. 3). Demgegenüber lag in der EBRD-Prognose vom November (ebenso UN-Prognose von Ende November 2008) das Wachstum in der Region 2009 noch bei rund 5%. Neuere Prognosen des WIIW sowie der Rating-Agentur Fitch sehen dagegen auch diese Länder (mit Ausnahme Albanien) 2009 in der Rezession. Der IWF hält in seiner April-Prognose für Kroatien einen Rückgang des BIP von 3,5% für möglich.

**Mit Ausnahme der Ukraine (noch) keine Rezession in den GUS-Staaten?**

Weltweit am stärksten werden sich im Zuge der Finanzkrise die Wachstumsperspektiven in den GUS-Staaten ein-

<sup>4</sup> Ungarn ist bisher am stärksten von der Finanzkrise betroffen, obwohl es nicht als das verwundbarste Land in der Region wahrgenommen worden war. Die Nettoauslandsverschuldung erreichte nur 54% des BIP im ersten Quartal 2008, deutlich niedriger als in Lettland, Estland oder gar Island. Zudem betrug der Anteil der kurzfristigen Schulden nur 10% der Gesamtverschuldung und ist durch Währungsreserven voll abgedeckt. Besorgniserregend ist dagegen die hohe Nachfrage nach Fremdwährungen (Euro und Schweizer Franken) aufgrund eines Fälligkeits- und Währungs-Mismatches im Bankensektor (vgl. World Bank 2008, 6 f.).

<sup>5</sup> Vgl. Europäische Kommission (2009). Der Bankensektor erwies sich bislang als relativ stabil. Eine Vertrauenskrise des Bankensystems konnte in Bosnien-Herzegowina, Serbien und Montenegro im Oktober 2007 erfolgreich abgewendet werden, obwohl zunächst Einlagen aus dem Bankensystem massiv abgezogen wurden. Der weitgehend in ausländischer Hand befindliche Bankensektor profitierte von den Staatsgarantien der Heimatländer der Banken, die für die Tochtergesellschaften in den Kandidatenländern stabilisierend wirkten.

**Tab. 3**  
**Kandidatenländer: Prognosen Wirtschaftswachstum 2009**

	2006*	2007*	2008*	EBRD (Okt. 2008) 2009	EBRD (Nov. 2008) 2009	EBRD (Jan. 2009) 2009	WIIW (Feb. 2009) 2009	Fitch (April. 2009) 2009
Kroatien	4,8	5,6	2,5	2,8	2,0	0,0	- 2,0	- 2,5
Mazedonien	3,7	5,1	5,3	5,0	4,7	3,0	- 1,0	- 2,0
Albanien	5,5	6,0	6,1	6,0	5,0	4,0	3,0	
Bosnien und Herzegowina	6,7	6,8	6,0	4,5	4,5	1,5	- 1,0	
Montenegro	8,6	10,3	7,0	5,0	5,0	3,0	- 2,0	
Serbien	5,5	7,5	6,5	4,0	3,0	2,0	- 2,0	- 2,0
*EBRD.								

Quelle: siehe Tabelle im Anhang.

**Tab. 4**  
**GUS-Staaten: Prognosen Wirtschaftswachstum 2009**

	2008*	EBRD Okt 08 2009	IMF Okt 08 2009	EBRD Nov 08 2009	WESP Nov 08 2009	World Bank Nov 08 2009	EBRD Jan 09 2009	IMF April 09 2009
Armenien	6,8	8,3	8	8,3	8	6,4	5,5	- 5,0
Aserbaidshjan	11,6	15	16,4	15	14	10,4	8	2,5
Belarus	10	7,2	8	7,2	8	5	2	- 4,3
Georgien	2	4	4	4	4,5	4	3	1,0
Kasachstan	3,2	4,5	5,3	3	4	1,9	0,5	- 2,0
Kirgistan	7,6	5,8	6,7	5,8	5	4,2	3,9	0,9
Moldawien	7,2	4,1	6,5	4,1	5	4	1,7	- 3,4
Russland	5,6	4	5,5	3	4,8	3	1	- 6,0
Tadschikistan	7,9	6	7	6	7		5	2,0
Turkmenistan	9,8	12	10,3	12	6		10,5	6,9
Ukraine	2,1	1	2,5	1	2,1	- 3	- 5	- 8,0
Usbekistan	9	7	7,5	7	6,8	7	5	7,0
GUS	5,5	4,2	5,6		4,9			- 5,1

\* IMF.

Quelle: siehe Tabelle im Anhang.

trüben. Neben Finanzkrise und dem Einbruch der Auslandsnachfrage aus den Industriestaaten machte sich hier der Fall der Rohstoffpreise, insbesondere für Energieträger, bemerkbar. Dies gilt insbesondere für Kasachstan und Russland, aber auch für die Ukraine und Weißrussland, die von hohen Kapitalabflüssen heimgesucht werden. Weißrussland und die Ukraine haben zur Überwindung der Zahlungsschwierigkeiten IWF-Kredite in Anspruch genommen.<sup>6</sup>

In Russland waren erste Anzeichen der wirtschaftlichen Abschwächung bereits vor dem Herbst 2008 zu beobachten. Das Wachstum der Industrieproduktion und der Investitionen ließ nach, und die Kapitalzuflüsse sanken in den ersten drei Quartalen 2008 gegenüber dem Vorjahreszeitraum auf rund die Hälfte. Ein Beschäftigungsrückgang und Liquiditätsengpässe auf dem Interbankenmarkt waren die Folge. Die russische Regierung ergriff eine Reihe von Maßnahmen, um der Finanzkrise entgegenzutreten. Dazu zählen u.a. eine verbesserte Bereitstellung von Liquidität, Interventionen zur Stabilisierung des Wechselkurses sowie Rettungspakete in Höhe von 50 Mrd. US-Dollar zur Refinanzierung der Banken und Unternehmen. Zudem werden weitere 20 Mrd. US-Dollar zur Stützung des Aktienmarktes bereitgestellt.

Während man eine größere Krise des russischen Finanzsystems verhindern konnte, werden nach Einschätzung der Weltbank die Abschwächung der Inlands- und Auslandsnachfrage sowie härtere Finanzierungsbedingungen dazu führen, dass sich die Investitionen und damit das gesamtwirtschaftliche Wachstum 2009 abschwächen. Die niedrigeren

Ölpreise werden sich massiv auf die Exporteinnahmen und damit markant in der Leistungsbilanz niederschlagen. Prognostiziert wurde von der Weltbank im November 2008 für 2009 ein Wachstum von 3%, mit einem Defizit der Leistungsbilanz in Höhe von 3,4% des BIP (plus 6,0% in 2008). Die EBRD und die EU gingen in ihren Prognosen vom Januar noch von einem Wachstum von 1% aus. Dagegen sah der IWF ebenfalls im Januar Russland 2009 bereits in der Rezession mit einem Rückgang des BIP um 0,7%.<sup>7</sup> Ursache sind laut IWF sinkende Ölpreise und die finanziellen Turbulenzen seit letztem September, die das russische Finanzsystem nach einer zuvor schnellen und heftigen Ausweitung des Kreditmarkts extrem belastet hätten. Das russische Wirtschaftsministerium prognostiziert aktuell einen noch deutlicheren Rückgang von 2,2% des BIP in 2009 (vgl. *Novosti* vom 17. Februar 2009). Die jüngste IWF-Prognose geht von einem Rückgang von 6% aus.

Ende September wurde die Ukraine von der internationalen Finanzkrise hart getroffen. Zentrale Schwachpunkte des Bankensystems sind der hohe Anteil an Fremdwährungskrediten und die Abhängigkeit von externer Finanzierung. Die Krise wurde durch das sinkende Vertrauen in das Bankensystem und insbesondere durch die Probleme der Prominvestbank verstärkt. Die Ukraine sah sich veranlasst, einen IWF-Kredit über 16,4 Mrd. US-Dollar in Anspruch zu nehmen (vgl. IMF 2009c). Im Realsektor war seit Herbst 2008

<sup>6</sup> Auch Armenien und Georgien erhalten Unterstützung vom IWF, Georgien bereits vor Beginn der Finanzkrise.

<sup>7</sup> Die Anzeichen für einen Einbruch der russischen Wirtschaft sind bereits abzusehen. Sberbank und Gazprom, die führende Staatsbank und der führende Staatskonzern, planen einen Abbau der Belegschaft und Kürzungen bei den Investitionen; der drittgrößte Stahlproduzent Magnitogorsk baut ebenfalls die Beschäftigung ab. Beim Nutzfahrzeughersteller KamAZ sind 20%ige Produktionskürzungen vorgesehen, der Automobilhersteller GAZ rechnet mit einem starken Einbruch der Binnennachfrage und des Exports.



ein massiver Einbruch insbesondere in der Stahlindustrie und bei deren Exporten (die für rund 40% der Exporteinnahmen verantwortlich sind) zu verzeichnen. Vorläufigen Angaben des ukrainischen statistischen Komitees zufolge, betrug, nach einem Einbruch des BIP im letzten Quartal 2008 um 8,0%, das Wirtschaftswachstum 2008 nur 2,1%. Für 2009 erwartet die Weltbank einen Rückgang des BIP um 3%, die EBRD um 5%, der IWF um 8,0%, und eine aktuelle ukrainische Prognose geht sogar von einem Rückgang des BIP um 12% aus. Sollte die globale Rezession nicht bis Ende des Jahres überwunden sein, könnte der Wirtschaftseinbruch sogar deutlich höher ausfallen (vgl. Institute for Economic Research and Policy Consulting 2009). Vom IWF wurde im April 2009 ein Rückgang von 8% prognostiziert.

Auch in Kasachstan wird das Kreditwachstum stark durch die geringen Kapitalzuflüsse aus dem Ausland beeinträchtigt. Bereits 2008 führte dies, zusammen mit der geplatzten Wohnungsbaublast und dem niedrigeren Ölpreis, zu einem Wachstumsrückgang auf rund 3%. Hinsichtlich der Risikobewertung (gemessen am Spread der Credit Default Swaps) steht Kasachstan weltweit nach Island an zweiter Stelle und wird damit als potentieller Kandidat für einen totalen Zusammenbruch des Bankensystems gehandelt. Die Regierung versucht mit einem Stabilisierungsfonds in Höhe von 15 Mrd. US-Dollar (davon 10 Mrd. US-Dollar aus dem Ölfonds) die Situation zu stabilisieren. Für 2009 prognostiziert die Weltbank ein Wachstum von 1,9% des BIP, die EBRD sieht Kasachstan nahe am Nullwachstum, der IWF prognostiziert einen Rückgang von 2%.

## Ausblick

Vor dem Hintergrund der jüngsten IWF-Prognose, die von dem stärksten Einbruch der Weltwirtschaft seit 1945 und einem Rückgang der globalen Wirtschaftsleistung von 1,3% in 2009 ausgeht, wurden auch die Wachstumsprognosen für Mittel- und Osteuropa stark nach unten korrigiert. Die deutlichste Korrektur erfuhren innerhalb der GUS-Staaten die Prognosen für Russland, die Ukraine und Kasachstan.

Innerhalb der EU haben die neuen Mitgliedsländer allen Prognosen zufolge zum Teil stärkere Rückschläge zu verkraften als die Altmitglieder. Allerdings wird auch für 2009 für fünf Länder ein geringerer BIP-Rückgang im Vergleich zur Eurozone prognostiziert. Die krisenhaften Entwicklungen in Ungarn und Lettland haben jedoch die Frage nach der ökonomischen Stabilität in den EU-10-Ländern in den Vordergrund gerückt. Es bleibt abzuwarten, ob das Wachstumsmodell dieser Länder, das auf massiven Zuflüssen ausländischen Kapitals basiert, auch in den Turbulenzen der Finanzkrise intakt bleiben kann.

<sup>8</sup> In Ungarn, Tschechien, Slowenien und der Slowakei erreichen die Exporte 70% und mehr des BIP.

Aus heutiger Sicht verwundert es nicht, dass die Prognosen seit Herbst 2008 schrittweise deutlich nach unten korrigiert wurden. Die in der globalen Wirtschaftskrise sich rasch ändernden Rahmenbedingungen erschweren verlässliche Vorhersagen. Eine Schätzung der Wirtschafts- und Finanzkrise in den mittel- und osteuropäischen Ländern bedarf daher weiterer Analysen, die mögliche Übertragungswege und deren Wirkungen mit einbeziehen. Noch ist nur schwer zu beurteilen, ob die wirtschaftliche Abwärtsspirale, die sich mit einiger Zeitverzögerung in den aktuellen Prognosen widerspiegelt, anhält.

Jedenfalls wird der Konjunkturverlauf bei der Bewältigung der Finanzkrise an Bedeutung zunehmen, zumal negative Rückwirkungen der Realwirtschaft auf den Banken- und Finanzsektor zu erwarten sind. Die Vorzeichen stehen nicht gut, zieht man die vom IWF prognostizierte Abnahme des Welthandelsvolumens um 11,0% in 2009 heran. Die Importe der Industrieländer, darunter die wichtigsten europäischen Industrieländer, werden laut IWF sogar um 12,1% sinken. Die zum Teil extrem exportabhängigen EU-10-Länder<sup>8</sup>, deren Exporte zu rund drei Vierteln in die EU gehen, werden sich von der tiefen Rezession in Westeuropa, den USA und in Asien nicht abkoppeln können. Immerhin halten derzeit alle Prognosen ein Anziehen der Konjunktur in 2010 für möglich, das dann auch den Ländern Mittel- und Osteuropas zugute kommen sollte.

## Literatur

- Darvas, Z. und J. Pisany-Ferry (2008), »Avoiding a new European Divide«, bruegelpolicybrief 2008/10 December 2008.
- Europäische Kommission (2009), *EU Candidate and Pre-Accession Countries*, Economic Quarterly (4/), 9. Januar.
- Gabrisch, H. (2009), »Die neuen EU-Länder am Abgrund: Was tun?«, *Wirtschaft im Wandel* (3), 123–131.
- IMF (2009), *World Economic Outlook – Crisis and Recovery*, Washington D.C., April.
- IMF (2009a), *Republic of Latvia: Request for Stand-By Arrangement* – Staff Report, IMF Country Report No. 09/3, January, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr0903.pdf>.
- IMF (2009b), *Hungary – Stand-By Arrangement – Interim Review Under the Emergency Financing Mechanism*, IMF Country Report No. 09/21, Januar, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr0921.pdf>.
- IMF (2009c), *Ukraine – Stand-By Arrangement – Review Under the Emergency Financing Mechanism*, IMF Country Report No. 09/17, Januar, <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=22636.0>.
- Institute for Economic Research and Policy Consulting (2009), *Macroeconomic Forecast Ukraine*, 4(20), 24. April.
- Rosenberg, C.B. und M. Tirpak (2008), »Determinants of Foreign Currency Borrowing in the New Member States of the EU«, IMF Working Paper WP/08/17.
- World Bank (2008), *EU10 Regular Economic Report*, Washington D.C., Oktober.

## Anhang

## Wachstumsprognosen Osteuropa

	EBRD Okt 08	IMF Okt 08	EU Herbst- prognose Okt 08	EBRD Nov 08	United Nations Nov 08	Weitbank Nov 08	EU Interims- prognose Jan 09	IMF Jan 09	UniCredit Group CEE Quarterly Jan 09	EBRD Jan 09	WIIW Feb 2009	Fitch April 2009	IWF April 2009	EU Frühjahrs prognose Mai 2009
Tschechien	2,5	3,4	3,6	2,5	3,6		1,7		-1,2	0	0,4	-2,5	-3,5	-2,7
Ungarn	0,5	2,3	0,7	0,2	-1		-1,6		-2,8	-2	-3,0	-5,0	-3,3	-6,3
Polen	2,8	3,8	3,8	2,8	4	4	2		1,2	1,5	1,5	0	-0,7	-1,4
Slowakei	3	5,6	4,9	3	5		2,7		1,8	2,5	2,0	-2,0	-2,1	-2,6
Slowenien	3	3,7	2,9	3	3,6		0,6		0,5	1,5	0	-4,3	-2,7	-3,4
Estland	-0,2	0,5	-1,2	-1	-2		-4,7		-4,6	-3,5	-7,0	-10,0	-10,0	-10,3
Lettland	-0,9	-2,2	-2,7	-1,8	-4	-3,5	-6,9		-5,7	-5	-8,0	-12,0	-12,0	-13,1
Litauen	0,7	0,7	0	0,7	1,5	-0,3	-4		-4,7	-2,5	-5,0	-10,0	-10,0	-11,0
Bulgarien	3,8	4,2	4,5	3,8	5	2,4	1,8		0,2	2	0	-5,5	-2,0	-1,6
Rumänien	4	4,8	4,7	3	4,3	3,2	1,8		0,6	1	0	-4,5	-4,1	-4,0
Kroatien	2,8	3,7	3	2	3,8	2,3			-1,6	0	-2,0	-2,5	-3,5	
Mazedonien	5	5	4,6	4,7	4,6	4,8				3	-1,0	-2,0		
Albanien	6	6,3		5	4,8	5				4	3,0			
Bosnien und Herzegowina	4,5	5		4,5	5,2				2,5	1,5	-1,0			
Montenegro	5	5		5	5					3	-2,0			
Serbien	4	6		3	5				1	2	-2,0	-2,0		
Armenien	8,3	8		8,3	8	6,4				5,5		-1,5	-5,0	
Aserbaidschan	15	16,4		15	14	10,4				8		2,5	2,5	
Belarus	7,2	8		7,2	8	5				2		-4,3		
Georgien	4	4		4	4,5	4				3		-2,0	1,0	
Kasachstan	4,5	5,3		3	4	1,9			-1,3	0,5	1,0	-3,5	-2,0	
Kirgistan	5,8	6,7		5,8	5	4,2				3,9		0,9	0,9	
Moldawien	4,1	6,5		4,1	5	4				1,7		-1,5	-3,4	
Russland	4	5,5	6	3	4,8	3	1,0	-0,7	-0,8	1	1,1	-3,0	-6,0	-3,8
Tadschikistan	6	7		6	7					5			2,0	



Fortsetzung Tabelle Wachstumsprognosen Osteuropa

	EBRD Okt 08	IMF Okt 08	EU Herbstpr ognose Okt 08	EBRD Nov 08	United Nations Nov 08	Weltbank Nov 08	EU Interimsp rognose Jan 09	IMF Jan 09	UniCredit Group CEE Quarterly Jan 09	EBRD Jan 09	WIIW Feb 2009	Fitch April 2009	IWF April 2009	EU Frühjahrs prognose Mai 2009
Turkmenistan	12	10,3		12	6					10,5			6,9	
Ukraine	1	2,5		1	2,1	-3			-5,8	-5	-5,0	-7,0	-8,0	
Usbekistan	7	7,5		7	6,8	7				5			7,0	
GUS	4,2	5,6			4,9	2,9		-0,4					-5,1	

Quelle: EBRD, Transitionreport 2008, Growth in Transition; IMF World Economic Outlook Database Oct. 2008; Vgl. auch OEI-Datenbank zu Wirtschafts- und Sozialmodellen <http://www.osteuropa-institut.de/oei-datenbank.html>; European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Economic Forecast Autumn 2008, EUROPEAN ECONOMY 6/2008; Pressemitteilung: EBRD winds back growth forecasts as global crisis deepens, 27 January 2009 <http://www.ebrd.com/new/pressrel/2009/090127.htm>; United Nations, World Economic Situation and Prospects 2009, 2009 [http://www.unctad.org/en/docs/wesp2009pr\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wesp2009pr_en.pdf); World Bank, Global Economic Prospects 2009 – Commodities at the Crossroads, 2009, [http://siteresources.worldbank.org/INTGEP2009/Resources/10363\\_WebPDF-w47.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTGEP2009/Resources/10363_WebPDF-w47.pdf); World Bank, Global Economic Prospects 2009, [http://siteresources.worldbank.org/INTGEP2009/Resources/10363\\_WebPDF-w47.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTGEP2009/Resources/10363_WebPDF-w47.pdf); EU-Kommission, Interim Forecast January 2009, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/pdf/2009/interimforecastjanuary/interim\\_forecast\\_jan\\_2009\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/pdf/2009/interimforecastjanuary/interim_forecast_jan_2009_en.pdf); World Economic Outlook Update, Global Economic Slump Challenges Policies, January 28, 2009; <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/update/01/pdf/0109.pdf> (Vom IWF liegen in der Januar-Prognose nur für die GUS-Staaten und Russland Einzelprognosen vor); UniCredit Group, CEE Quarterly Q1/2009, [http://www.bankaustria.at/informationspdfs/CEE-Qu\\_1-09.pdf](http://www.bankaustria.at/informationspdfs/CEE-Qu_1-09.pdf); Vladimir Gligorov, Gabor Hunya, Josef Pöschl et. al., Differentiated Impact of the Global Crisis, WIIW Current Analyses and Forecasts February 2009 (No. 3); FitchRatings, Emerging Europe Growth Outlook, Special Report, 1 April 2009; IMF, World Economic Outlook – Crisis and Recovery, April, 2009; European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Economic Forecast Spring 2009, EUROPEAN ECONOMY 3/2009; [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication15048\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication15048_en.pdf).