

Raiser, Martin

**Working Paper — Digitized Version**

## Ein tschechisches Wunder? Zur Rolle politikinduzierter Anreizstrukturen im Transformationsprozeß

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 233

**Provided in Cooperation with:**

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

*Suggested Citation:* Raiser, Martin (1994) : Ein tschechisches Wunder? Zur Rolle politikinduzierter Anreizstrukturen im Transformationsprozeß, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 233, ISBN 3894560770, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/47981>

**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.*

## Ein tschechisches Wunder?

### Zur Rolle politikinduzierter Anreizstrukturen im Transformationsprozeß

von Martin Raiser

595773

#### AUS DEM INHALT

- Der Transformationsprozeß in der Tschechischen Republik zeichnet sich im Vergleich zu anderen Staaten Mittel- und Osteuropas durch eine relativ niedrige Arbeitslosigkeit und durch ein hohes Maß an monetärer Stabilität aus. Dieses "Wunder" läßt sich primär auf die Besonderheiten der tschechischen Wirtschaftspolitik zurückführen.
- Durch effektive Lohnkontrollen auf dem Arbeitsmarkt hat die tschechische Regierung eine Dekapitalisierung von Staatsunternehmen verhindern können. Gleichzeitig hat das niedrige Lohnniveau die Schaffung neuer Arbeitsplätze vor allem im privaten Dienstleistungssektor begünstigt. Die Sozialpolitik, die ihre staatliche Unterstützung auf Umschulungen und zeitlich befristete Lohnsubventionen konzentriert und nicht durch großzügige Arbeitslosenunterstützung Schwarzarbeit und Anspruchsdenken fördert, hat sich als kostengünstiges und effektives Instrument zur Eindämmung der sozialen Kosten der Transformation erwiesen.
- Auf dem Kapitalmarkt hat die frühe Rekapitalisierung des tschechischen Bankensystems eine Finanzkrise bislang vermeiden helfen. Eine straffe Geld- und Fiskalpolitik wurde durch absolute Kreditobergrenzen für Staatsunternehmen ergänzt. Die Budgetbeschränkungen für Staatsunternehmen wurden wirksam gehärtet, und eine Überschuldung wurde vermieden. Dies erweist sich bei der Privatisierung als Vorteil und ermöglicht es, das Bankensystem als effektive Kontrollinstanz in der Phase der Umstrukturierung einzusetzen. Das Ausbleiben einer Konkurswelle nach Einführung des Konkursgesetzes und die vergleichsweise niedrigen Inflationsraten in der Tschechischen Republik sind positive Indizien für die anhaltende Stabilität auf dem tschechischen Kapitalmarkt.

## Inhaltsverzeichnis

<b>I.</b>	<b>Einleitung</b> .....	3	
<b>II.</b>	<b>Transformation ohne Arbeitslose — Ein tschechisches Wunder?</b> .....	5	
	1. Exogene Faktoren.....	5	
	2. Mangelnde Strukturanpassung? .....	7	
	3. Politikinduzierte Anreizstrukturen auf dem Arbeitsmarkt.....	12	
<b>III.</b>	<b>Harte Budgetbeschränkungen — Die Rolle von Kapitalmarktrefor-</b> <b>men für Stabilisierung und Strukturanpassung im Transformationsprozeß</b> .....	15	
	1. Reformen und Altlasten in Polen und Ungarn.....	15	
	2. Kapitalmarktrefor-	men und Stabilisierungspolitik in der Tschechoslowakei .....	16
	3. Banken und Privatisierung in der Tschechischen Republik.....	20	
<b>IV.</b>	<b>Schlußbemerkungen</b> .....	21	
	<b>Literaturverzeichnis</b> .....	25	

Die Deutsche Bibliothek - CIP-Einheitsaufnahme

**Raiser, Martin:**

Ein tschechisches Wunder? : Zur Rolle politikinduzierter  
Anreizstrukturen im Transformationsprozess / von Martin  
Raiser. Institut für Weltwirtschaft Kiel. - Kiel : Inst. für  
Weltwirtschaft, 1994

(Kieler Diskussionsbeiträge ; 233)

ISBN 3-89456-077-0

NE: GT



Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

D-24100 Kiel

Alle Rechte vorbehalten

Ohne ausdrückliche Genehmigung ist es auch nicht  
gestattet, den Band oder Teile daraus

auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen

Printed in Germany

ISSN 0455 - 0420

## I. Einleitung

Seit dem Beginn des Transformationsprozesses vor gut vier Jahren sind die Länder Mittel- und Osteuropas in ein Wechselbad wirtschaftlicher Stimmungen eingetaucht. Der anfänglichen Euphorie der Revolutionen von 1989 folgte eine unerwartet schwere Rezession. Aber seit Mitte 1992 macht sich in Polen und seit dem vergangenen Jahr in Ungarn und der Tschechischen Republik wieder Optimismus breit. Dem realen Wirtschaftszyklus folgt mit einer zeitlichen Verzögerung die wirtschaftspolitische Diskussion. Hatte es anfangs nicht an Vorschlägen gefehlt, wie der Übergang zur Marktwirtschaft am schnellsten und reibungslosesten vonstatten gehen könnte [z.B. Lipton und Sachs, 1990; Fischer und Gelb, 1991; Siebert, 1991], so kreist die Diskussion seit einiger Zeit um die Gründe für die unerwarteten Schwierigkeiten im Transformationsprozeß [Calvo und Coricelli, 1992; Brada und King, 1992; Schmieding, 1993; Raiser und Nunnenkamp, 1993]. Insbesondere die sozialen Kosten einer hohen Arbeitslosigkeit und die Belastung der Staatshaushalte sowie die damit verbundene politische Instabilität in den noch jungen Demokratien lassen den Ruf nach "weicheren", sozial abgedeckten Reformen lauter werden [Murrell, 1992; Roland und Dewatripont, 1992].

Es ist allerdings zweifelhaft, ob die anhaltende Diskussion über die Ursachen des Produktionsrückgangs das Wesen der Transformation hinreichend erfaßt. Zumindest ein Teil der Rezession im Industriesektor läßt sich wahrscheinlich auf die Einstellung von Produktionen zurückführen, deren Daseinsberechtigung im Koordinierungsmechanismus von Planwirtschaften verankert lag [Winiecki, 1993]. Allerdings ist der Kapitalstock im Sektor der handelbaren Güter, vor allem in der verarbeitenden Industrie, nach der Preisliberalisierung zumindest teilweise obsolet, und es bedarf einiger Zeit, um einen neuen Kapitalstock aufzubauen [Siebert, 1991; Siebert und Long, 1991; Siebert, 1994b]. Auch

schaft der wünschenswerte Abbau von Produktionszweigen, wie beispielsweise der Rüstungsindustrie, erhebliche Probleme bei der Reallokation von Ressourcen und kann zu einer temporären Unsicherheit auf den Märkten der Transformationsländer führen [Schmieding, 1993]. Es ist daher plausibel, das Wesen der Transformationskrise dem Zusammenbruch planwirtschaftlicher Institutionen zuzuschreiben, wobei der Preisschock als auslösendes Moment gelten kann.

Bei dieser Einschätzung kommt dem Abbau bestehender Rigiditäten bei der Faktorreallokation im Transformationsprozeß eine eminent wichtige Rolle zu. Der Zusammenbruch planwirtschaftlicher Koordinierungsmechanismen macht den Aufbau neuer Institutionen zur Schaffung marktkonformer Anreizstrukturen besonders dringlich [Siebert, 1991; Begg und Portes, 1992; Schmieding, 1993; Buch et al., 1994]. In den mittel- und osteuropäischen Staaten, in denen politische Revolutionen den Transformationsprozeß auslösten und in deren Verlauf es zum institutionellen Vakuum kam, müssen marktwirtschaftliche Institutionen allerdings zeitgleich mit der Liberalisierung und Dezentralisierung der Volkswirtschaften geschaffen werden. Dies stellt die Wirtschaftspolitik in diesen Ländern vor besondere Herausforderungen: Sie muß zum einen den neuen Preisrelationen Rechnung tragen und darf wirtschaftliche Ressourcen nicht an unprofitable Nutzungen binden. Zum anderen muß sie verhindern, daß eingefahrene Verhaltensmuster aufgrund von Unsicherheiten über den weiteren Verlauf der Reformpolitik bestehen bleiben.

Institutioneller Wandel vollzieht sich in der Regel nur langsam [North, 1990]. Daraus ergibt sich das Problem, daß die zügige Liberalisierung und Dezentralisierung von ehemaligen Planwirtschaften zu zeitlichen Widersprüchen in den Reformprogrammen der Transformationsländer führen können [Schmieding, 1993].

Tabelle 1 — Ausgewählte makroökonomische Indikatoren für Polen, Ungarn, sowie die Tschechische und Slowakische Republik 1990–1993

	1990	1991	1992	1993	
<i>Reales Bruttoinlandsprodukt (prozentuale Veränderung)</i>					
Tschechische Republik	}	-0,4	-15	-7,1	-0,3
Slowakische Republik		-4,7			
Polen		-11,6	-7	1	4,0
Ungarn		-4	-12	-5	-0,2
<i>Industrieproduktion (prozentuale Veränderung)</i>					
Tschechische Republik	}	-3,5	-24,7	-13,8	-3,5
Slowakische Republik		-14,0			
Polen		-26,1	-11,9	4	6,2
Ungarn		-9,2	-18,1	-9,8	3,8
<i>Arbeitslosigkeit (in vH der Erwerbspersonen)</i>					
Tschechische Republik	}	1,0	4,1	2,6	3,5
Slowakische Republik		14,5			
Polen		6,1	11,8	14,0	15,7
Ungarn		2,5	8,0	12,3	12,1
<i>Haushaltssaldo (in vH des BIP)</i>					
Tschechische Republik	}	0,1	-2,0	-3,3 <sup>a</sup>	1,1
Slowakische Republik		-7,0			
Polen		0,7	-6,5	-6,1	-4,7 <sup>b</sup>
Ungarn		0,8	-3,2	-8,1	-8,3 <sup>b</sup>
<i>Inflation (prozentuale Veränderung der Konsumentenpreise zum Vorjahresdurchschnitt)</i>					
Tschechische Republik	}	10,8	58,7	10,9	20,8
Slowakische Republik		23,2			
Polen		585	70	43	35,3
Ungarn		29	34	23	22,5

<sup>a</sup>Gemäß Statistické Prehledy [1993] und CBU [1993] betrug das Haushaltsdefizit 1992 in der Tschechischen Republik weniger als 1 vH des BIP. — <sup>b</sup>Geschätzt [PlanEcon, 1993e].

Quelle: EBRD [1993a; 1993b]; GUS [1994]; SKH [1994]; CNB [1994]; Kopint Datorg [1994].

Besonders auf den Faktormärkten kann es weiterhin zu Fehlallokationen von Ressourcen kommen, wenn z.B. Staatsunternehmen vor einer Privatisierung überzogenen Lohnforderungen der Arbeiterschaft nachgeben oder staatliche Banken alte Kreditlinien an marode Betriebe aufrechterhalten. Aber auch in westlichen Marktwirtschaften spielen Institutionen für die effiziente Faktorallokation eine wesentliche Rolle. So hängt die Höhe der Arbeitslosigkeit nicht zuletzt von nationalen Besonderheiten in der Sozial- und Tarifpolitik ab [Layard et al., 1991; Siebert, 1994a]. Bankengesetze und ein Konkursrecht können die Effizienz der Kapitalmärkte steigern und in entscheidendem Maße zur Glaubwürdigkeit der Geldpolitik und damit

zu makroökonomischer Stabilität beitragen [Bofinger, 1992; Kornai, 1993; Buch et al., 1994]. Die von Kritikern der Reformprogramme in Mittel- und Osteuropa angemahnten Transformationskosten hängen in entscheidendem Maße davon ab, wie erfolgreich die Regierungen durch gesetzliche Vorschriften und institutionelle Regelungen marktconforme Anreizstrukturen schaffen können.

Vor diesem Hintergrund fallen die nach dem anfänglich gleichförmigen Produktionseinbruch auftretenden Unterschiede in den einzelnen Staaten der Region besonders auf. So hatte insbesondere die Tschechische Republik bislang keine drastische Zunahme der Arbeitslosigkeit zu verzeichnen. Außerdem spricht in diesem

Land der vor allem im Vergleich zu Polen anhaltend geringe Preisanstieg nach der schockartigen Freigabe der Preise für eine glaubwürdige Geldpolitik und läßt auf relativ stabile Kapitalmärkte schließen (Tabelle 1). Ziel dieses Diskussionsbeitrages ist es, die Rolle politikinduzierter Anreizstrukturen in der Tschechischen Republik für die Vermeidung einer höheren Arbeitslosigkeit und für die erfolgreiche Stabilisierung im bisherigen Transformationsverlauf herauszustellen. Der Vergleich mit den Erfah-

rungen Ungarns, Polens und der Slowakei in Kapitel I bietet dabei Anlaß für eine Auseinandersetzung mit alternativen Erklärungsansätzen für das "tschechische Wunder". Kapitel II widmet sich einem Vergleich der Anpassungsprozesse auf den Arbeitsmärkten Polens, Ungarns und der Tschechischen Republik. Kapitel III behandelt die tschechische Kapitalmarktreform, und Kapitel IV enthält wirtschaftspolitische Schlußfolgerungen.

## II. Transformation ohne Arbeitslose — Ein tschechisches Wunder?

Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit in der Tschechischen Republik weist ein interessantes Phänomen auf: sie liegt meist weit unter der zunächst erwarteten Quote. Nachdem die Arbeitslosenquote in der Tschechoslowakei Ende 1991 5,6 vH betragen hatte, wurde ein Anstieg auf 8–10 vH für 1992 vorausgesagt [Begg, 1991]. Tatsächlich sank die Quote für den tschechischen Teil der CSFR auf 2,6 vH im Dezember 1992; für die CSFR insgesamt ergab sich eine Quote von 5,1 vH. Die Europäische Entwicklungsbank [EBRD, 1993a, S. 26] prognostizierte für 1993 im Zusammenhang mit der Einführung eines Konkursgesetzes im April 1993 für die Tschechische Republik eine Arbeitslosigkeit von 6 vH der Erwerbspersonen, lag mit dieser Prognose aber einige Prozentpunkte zu hoch (Tabelle 1). Es ist zu erwarten, daß auch 1994 die Arbeitslosigkeit in der Tschechischen Republik nicht das Niveau von etwa 15 vH in den übrigen Transformationsökonomien Mitteleuropas erreichen wird.

In der Literatur finden sich drei Hypothesen zur Erklärung dieses Phänomens. Die erste Hypothese sieht die Tschechische Republik in einer geographischen und historischen Sonderrolle. Die zweite Hypothese macht eine mangelnde Anpassung in der tschechischen Industrie für die bislang niedrige Arbeitslosigkeit verantwortlich und erwartet eine baldige Zunahme der Erwerbslosenquote. Die dritte Hypothese sieht einen engen Zusammenhang zwischen der nie-

drigen Arbeitslosigkeit und der Arbeitsmarktpolitik der Regierung.

### 1. Exogene Faktoren

Es wird vielfach darauf hingewiesen, daß die Tschechische Republik von einer Reihe positiver exogener Faktoren profitiere [Kopint Dat-org, 1993, S. 16]. Dazu zähle in erster Linie die geographische Nähe zu Westeuropa. Es wird vermutet, daß Zehntausende Tschechen in Bayern, Sachsen und Österreich schwarzarbeiten. Darüber hinaus biete der grenznahe Handel in der Tschechischen Republik eine Fülle von Arbeitsplätzen im Dienstleistungsbereich. Die Tschechische Republik profitiere außerdem von der herausragenden Stellung Prags als Touristenattraktion und der dadurch entstandenen Nachfrage nach Dienstleistungen. Schließlich wird auf die in Böhmen schon vor 1945 hochentwickelte Industrie hingewiesen [McDermott und Mejstrik, 1992]. Die tschechische Wirtschaft habe die Erinnerung an kapitalistische Produktionsweisen nicht verloren und könne an die Position als führendes Land im Maschinenbau anknüpfen, die sie vor dem Zweiten Weltkrieg innehatte. In diesem Zusammenhang werden besonders strukturelle Unterschiede zur Slowakei betont, da letztere sich erst nach 1945 als Waffenschmiede des Warschauer Paktes industrialisiert habe. Folglich sei dort die Trans-

formationskrise stärker ausgeprägt, was sich in einer weit höheren Arbeitslosigkeit niederschlägt [z.B. Borensztein et al., 1993, S. 10].

Der empirische Befund für diese erste Hypothese ist nicht eindeutig. Das Tschechische Finanzministerium schätzt die Zahl der in Deutschland arbeitenden Pendler auf 20 000. Dies entspräche aber weniger als 0,5 vH der insgesamt etwa 5,3 Millionen Erwerbspersonen, also zu wenig, um die internationalen Unterschiede in der Arbeitslosenquote zu erklären. Janacek [1993, S. 11] zitiert Schätzungen der österreichischen Regierung, wonach eine ähnlich große Anzahl Slowaken in Österreich arbeiten. Auch in Ungarn zeigt sich der Vorteil einer grenznahen Lage in einer niedrigeren Arbeitslosenquote in den westlichen Bezirken [PlanEcon, 1993b, S. 7]. Es ist vielfach argumentiert worden, eine nach Osten hin zunehmende Arbeitslosigkeit habe mit der Überindustrialisierung östlicher Landesteile der mitteleuropäischen Staaten im Rahmen der Arbeitsteilung im RGW zu tun. Daher könnten die regionalen Unterschiede in der ehemaligen CSFR sowie in Ungarn auch Ausdruck struktureller Differenzen sein. Ein Vergleich der Produktions- und Beschäftigungsentwicklung in der Tschechischen und Slowakischen Republik bestätigt diese Ansicht aber nicht. Dies wird beim Vergleich der Tschechischen Republik mit der Slowakei deutlich. Trotz einer größeren Rolle der Rüstungsindustrie in der Slowakei bestanden kaum Unterschiede in der Höhe des Produktionsrückgangs in beiden Ländern. Von Januar 1991 bis Januar 1992 gingen in der tschechischen Industrie 16 vH aller Arbeitsplätze verloren, in der Slowakei waren es 18,3 vH; 1992 war der Beschäftigungsrückgang mit 12 vH nahezu identisch [Statistické Prehledy, 1993]. Myant [1993, S. 223] stellt fest: "The most striking feature about the Czech and Slovak economies is their similarity, [...]."

Da strukturelle Unterschiede und geographische Faktoren die divergierenden Arbeitslosenquoten nur unzureichend erklären, kommt der Entstehung neuer Arbeitsplätze im Inland eine große Bedeutung als Erklärungsfaktor zu. In der Tat kam Mitte 1992 auf jeden zweiten Ar-

beitslosen in der Tschechischen Republik eine freie Stelle. In der Slowakei lag dies Verhältnis bei 1 zu 20. In Ungarn und Polen gab es Mitte 1992 noch wenige freie Stellen pro Arbeitslosen [Burda, 1993, Tabelle 2].<sup>1</sup>

Die Sonderrolle Prags als Touristenattraktion reicht als Erklärung für die größere Zahl offener Stellen in der Tschechischen Republik aber nicht aus. Auch in den Hauptstädten anderer Transformationsländer herrscht akuter Arbeitskräftemangel. Ungarn konnte den Touristenstrom seit 1988 von 10 Millionen Besuchern auf über 20 Millionen mehr als verdoppeln. Nach Polen reisten 1993 sogar sechsmal soviel Personen (60 Millionen) ein wie 1989.<sup>2</sup> Die Dienstleistungsbilanz wies für Ungarn 1992 einen Überschuß von 520 Mill. \$ auf, verglichen mit 800 Mill. \$ für die Tschechische Republik.

Attraktiv können die Transformationsländer auch für ausländische Investoren sein, wodurch neue Arbeitsplätze entstehen können. Im Bereich der Direktinvestitionen hat Ungarn bislang die Nase vorn. Allerdings zeigt sich hier ein deutlicher Unterschied zwischen der Tschechischen Republik und der Slowakei. Die Slowakei hat in der ehemaligen Tschechoslowakischen Föderation nur einen Bruchteil der Direktinvestitionen erhalten. Ein Grund hierfür könnte in der weniger stark ausgeprägten industriellen Tradition liegen. Andererseits spricht vieles dafür, daß anhaltende Unsicherheiten über den zukünftigen Kurs der slowakischen Wirtschaftspolitik im Zuge der Spaltung der Tschechoslowakei Investoren bislang davon abgehalten haben, sich in der Slowakei zu engagieren [Raiser und Nunnenkamp, 1993, S. 6].

Festzuhalten bleibt, daß exogene Faktoren die besondere Entwicklung auf dem tschechischen Arbeitsmarkt nur unzureichend erklären können. Es bleibt zu klären, ob die niedrigere Arbeitslosigkeit in der Tschechischen Republik nicht auf eine im Vergleich zu Polen und Ungarn mangelnde Strukturanpassung im industriellen Sektor zurückzuführen ist.

## 2. Mangelnde Strukturanpassung?

Vertreter der zweiten Hypothese behaupten, die Tschechische Republik habe den entscheidenden Schritt zur Restrukturierung der Staatsunternehmen noch nicht durchgeführt [Krovak et al., 1992, S. 334; PlanEcon, 1993a, S. 3]. Im Gegensatz zu Ungarn, das 1992 ein strenges Konkursgesetz eingeführt habe, würden in der Tschechischen Republik marode industrielle "Dinosaurier" weiter am Leben erhalten, um eine drohende soziale Krise zu vermeiden. Auch der Fall Polens zeige, daß eine hohe Arbeitslosigkeit im Transformationsprozeß unvermeidlich sei, da es zum Wesen der Planwirtschaft gehört habe, massive industrielle Überbeschäftigung zu induzieren. Diese Einschät-

zung liegt auch den Prognosen einer steigenden Arbeitslosigkeit in der Tschechischen Republik zugrunde, die eingangs erwähnt wurden. Für die Slowakei wären gemäß dieser Hypothese ebenfalls weiter steigende Erwerbslosenzahlen zu erwarten.

Dieser Hypothese stehen empirische Fakten entgegen. So zeigt sich auch für die Tschechische Republik ein starker Rückgang der Beschäftigung im Industriesektor. Tabelle 2 macht deutlich, daß gerade in der Tschechischen Republik der Industriesektor fast ausschließlich für den Rückgang der Beschäftigung verantwortlich ist. Von 1989 bis 1992 fiel die Beschäftigung insgesamt um 540 000. In der Industrie wurden im gleichen Zeitraum 494 500 Arbeitsplätze abgebaut. Das entspricht einem

Tabelle 2 — Beschäftigungsentwicklung und Arbeitslosigkeit in Polen, Ungarn und in der Tschechischen Republik in den Jahren 1989–1993<sup>a</sup>

	1989	1990	1991	1992	1993
<i>Polen<sup>b</sup></i>					
Beschäftigung					
Insgesamt	17130	16511	15601	14974	—
Industrie	4894	4620	4250	3882	—
Erwerbslose	—	1126	2155,6	2509,3	2889,6
Erwerbspersonen	17139	17102	17285	17329	17321
Arbeitslosenquote	—	6,3	11,8	13,6	15,6
<i>Ungarn<sup>c</sup></i>					
Beschäftigung					
Insgesamt	2941	2729,6	2207,7	1780,6	—
Industrie	1248,5	1177,1	987,4	832,8	—
Erwerbslose	28,5	79,5	406,1	663,3	632,1
Erwerbspersonen	—	—	5414,7	5392,7	5223,9
Arbeitslosenquote	—	1,6	7,5	12,3	12,1
<i>Tschechische Republik<sup>d</sup></i>					
Beschäftigung					
Insgesamt	5306,1	—	4976	4766	—
Industrie	2016,3	1951,8	1725,4	1521,8	1427,4
Erwerbslose	—	39,4	149,1	159,4	152,7
Erwerbspersonen	5306,1	—	5363,3	5226,2	5265,5
Arbeitslosenquote	—	0,8	2,8	3,1	2,9

<sup>a</sup>Arbeitslosenquote in vH, alle übrigen Zahlen in Tausend. — <sup>b</sup>Gesamtbeschäftigung einschließlich Landwirtschaft. Die Angaben über Erwerbslose und die Arbeitslosenquote sind Jahresendzahlen [GUS, 1994; PlanEcon, 1993d]. — <sup>c</sup>Gesamtbeschäftigung ohne Dienstleistungssektor [PlanEcon, 1993b; KSH, versch. Ausgaben]. Alle Daten sind Jahresendzahlen. — <sup>d</sup>Gesamtbeschäftigung für 1989 aus Nesparova [1993], die Zahlen für 1991 und 1992 stammen aus Janacek [1993], die anderen Daten aus Statistické Prehledy [versch. Ausgaben]. Die Angaben über Erwerbslose und die Arbeitslosenquote wurden auf Jahresdurchschnitte umgerechnet. Die Zahlen für 1993 gelten für den Zeitraum von Januar bis Oktober.

Rückgang um 25 vH. Im Durchschnitt von Januar bis Oktober 1993 lag die Beschäftigung nur noch bei 70 vH des Niveaus von 1989. Die Zahl der Erwerbslosen stieg bis 1993 auf ein Niveau von etwa 150 000. Der Vergleich mit Polen und Ungarn zeigt, daß in der Tschechischen Republik das Problem der Arbeitslosigkeit im Industriesektor potentiell sogar größer ist als in den Nachbarstaaten.<sup>3</sup> In Polen ging nur knapp die Hälfte aller verlorenen Arbeitsplätze auf das Konto der Industrie; im Jahresdurchschnitt 1992 lag die Beschäftigung noch bei 79 vH des Niveaus von 1989. In Ungarn gingen von 1989 bis 1992 zwar rund 35 vH aller Arbeitsplätze in der Industrie verloren, dies entsprach jedoch weniger als der Hälfte des Beschäftigungsrückgangs im Sektor der materiellen Produktion. Es scheint also, als habe Polen und nicht so sehr die Tschechische Republik die Beschäftigungsanpassung im Industriesektor zumindest bis Anfang 1992 verzögert.

Ein weiterer Aspekt wird in Tabelle 2 deutlich. In Polen entspricht der Anstieg in der Anzahl der Erwerbslosen genau der Abnahme in der Anzahl der Beschäftigten.<sup>4</sup> In Ungarn und der Tschechischen Republik liegt die Arbeitslosigkeit aber weit unter der Reduktion der Beschäftigung. Für Ungarn muß die Erklärung einerseits in einer zügigen Beschäftigungsentwicklung im Dienstleistungssektor gesucht werden, andererseits im Ausscheiden von knapp 200 000 Erwerbspersonen aus der Erwerbsbevölkerung. In der Tschechischen Republik sank die Erwerbsbevölkerung um etwa 100 000 und stieg die Arbeitslosigkeit um 150 000. Die Beschäftigung nahm aber um 540 000 ab. Damit sind etwa 300 000 Erwerbspersonen aus den Statistiken verschwunden. Würde man diese zu den Erwerbslosen addieren, käme man 1992 auf eine Arbeitslosigkeit von 10,3 vH. Dies entspräche fast genau der Rate für die Slowakei (11,3 vH).<sup>5</sup> In diesem Zusammenhang wird vielfach argumentiert, daß die statistischen Erfassungsmethoden die Erwerbslosenzahlen in der Tschechischen Republik künstlich nach unten drücken [Kopint Datorg, 1993, S. 20; Myant, 1993, S. 202]. Eine Stichprobenuntersuchung ergab im März

1993 eine Arbeitslosenquote von 4,4 vH, also nur 1,3 Prozentpunkte über der offiziell registrierten Rate.<sup>6</sup> Daher erscheint es nicht unplausibel, die Differenz zwischen Beschäftigungsrückgang und Erwerbslosenzahlen mit Schätzungen über das Ausmaß der Schattenwirtschaft in Verbindung zu bringen. Nach Janacek [1993, S. 29] sind etwa 160 000–240 000 Personen in der Tschechischen Republik inoffiziell beschäftigt. Entgegen den Erwartungen, die sich auf die Hypothese einer mangelnden Strukturanpassung in der tschechischen Industrie stützen, sprechen diese Zahlen für eine ausgeprägte sektorale Reallokation von Arbeitskräften in der Tschechischen Republik.<sup>7</sup>

Allgemein kann aber Strukturanpassung nicht nur am erfolgten Beschäftigungsabbau gemessen werden. Vielmehr kommt es auf die Beziehung von Produktivitäts- und Lohnentwicklung an. Im Zuge einer Reorientierung der Industriestruktur von kapitalintensiver Schwerindustrie zu arbeitsintensiveren Branchen kann eine sinkende Arbeitsproduktivität sogar Ausdruck eines wünschenswerten Strukturwandels sein. Aber auch wenn die niedrigere Arbeitsproduktivität Ausdruck eines schrumpfenden Produktionspotentials im Industriesektor von Transformationsökonomien ist, kann die Anpassung sowohl über sinkende Reallöhne als auch über einen Beschäftigungsabbau erfolgen. Als Folge eines relativen Preisschocks zugunsten des Faktors Kapital [Siebert und van Long, 1991] oder als Folge exogener Angebotschocks<sup>8</sup> [Bofinger, 1993] wäre also temporär eine sinkende Lohnquote im Industriesektor zu erwarten. Dies impliziert kurzfristig eine fallende oder zumindest nicht steigende Lohnquote. Schließlich kann die Hypothese mangelnder Strukturanpassung auch mit makroökonomischen Indikatoren in Verbindung gebracht werden. Insbesondere hätte eine anhaltende Überbeschäftigung fallende Profitraten und einen steigenden Subventionsbedarf des Industriesektors zur Folge. Subventionen durch den Staatshaushalt würden aufgrund der engen Koppelung der Steuereinnahmen an die Profite der Staatsunternehmen zu wachsenden Haushaltsdefiziten führen. Implizite Transfers durch das Finanzsy-

stem würden durch die dominante Stellung der Staatsbanken ebenfalls auf die Regierungen zurückfallen. Beides würde aufgrund der unterentwickelten Kapitalmärkte sehr wahrscheinlich inflationäre Tendenzen hervorrufen.

Die Erwartung steigender Arbeitslosenzahlen in der Tschechischen Republik kann also an die Existenz von Faktorpreisrigiditäten geknüpft sein. Ein Vergleich der Arbeitsproduktivität und der Reallohnentwicklungen in Polen, Ungarn und der Tschechischen Republik (Schaubilder 1–3) zeigt aber, daß sich gerade die tschechische Industrie durch eine hohe Reallohnanpassung auszeichnet:

– Der Transformationsprozeß war in allen drei der hier betrachteten Länder von einem starken Rückgang der Arbeitsproduktivität im Industriesektor begleitet. Dieser Rückgang war in Polen und in der Tschechischen Republik ausgeprägter als in Ungarn, da in diesen Ländern der Beschäftigungsabbau dem Produktionsrückgang mit einer größeren zeitlichen Verzögerung folgte. Wie aus Tabelle 2 ersichtlich ist, hat dies mit dem sehr hohen Arbeitsplatzabbau in der ungarischen Industrie zu tun. Seit Anfang 1992 hat sich die Arbeitsproduktivität in Polen wieder erholt, während die tschechische Industrie weiter in der Talsohle steckt. Dabei ist zu bedenken, daß der Anpassungsprozeß in der polnischen Industrie ein Jahr früher begonnen hatte.<sup>9</sup> Der höhere Industrialisierungsgrad auf dem Gebiet der heutigen Tschechischen Republik vor Beginn der Reformen könnte zudem größere Übergangsschwierigkeiten in diesem Sektor bedingen.

– Aus der stagnierenden Produktivitätsentwicklung in der tschechischen Industrie kann man aber nicht auf eine mangelnde Anpassung schließen. In Polen ist die Lohnquote, gemessen in Produzentenpreisen, bis Ende 1991 kontinuierlich gestiegen. In Ungarn sind die Produzentenlöhne seit Anfang 1991 sogar stärker gestiegen als die Produktivität.<sup>10</sup> In beiden Ländern hat dies 1992 zu einer verschärften Finanzkrise geführt, da der Industriesektor insgesamt negative Profitraten verzeichnete. In der tschechischen Industrie dagegen fielen die Reallöhne nach dem Beginn der Transformation aufgrund

einer bemerkenswerten Lohndisziplin noch stärker als die Arbeitsproduktivität und hatten auch 1993 noch nicht das Niveau von 1989 erreicht.

– Die unterschiedlichen Reallohnentwicklungen in Polen, Ungarn und der Tschechischen Republik erklären, warum von einer weiter bestehenden Subventionierung der Beschäftigten in der tschechischen Industrie nicht die Rede sein kann. Auch makroökonomisch schlägt sich die höhere Lohndisziplin in der Tschechischen Republik in einer größeren finanziellen Stabilität nieder. In der Tat fielen die Subventionen im tschechischen Staatshaushalt von 15 vH des Bruttoinlandsprodukts 1989 auf knapp 5 vH im Jahr 1992 [EBRD, 1993a, S. 16]. Aufgrund der hohen Lohndisziplin im Industriesektor konnte auch eine Konkurswelle wie 1992 in Ungarn, die zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit von 8 auf 12 vH führte, in der tschechischen Industrie bislang vermieden werden (Kapitel IV). In Polen blieb der Konkurs maroder Staatsunternehmen ebenfalls aus, aber hier wurde die Beschäftigungssicherung in unprofitablen Unternehmen durch weiter bestehende weiche Budgetbeschränkungen erkaufte, die als eine Hauptursache für die höhere Inflation in Polen gelten können [Raiser, 1993, S. 257; Gomulka, 1993, S. 16]. Dagegen ist das Preisniveau in der Tschechischen Republik weniger stark gestiegen.

Abgesehen von den makroökonomischen Konsequenzen einer disziplinierten Lohnpolitik besteht eine weitere wichtige Wirkung niedriger Reallöhne in der Senkung von Eintrittsbarrieren für neue Unternehmen. Dabei profitiert insbesondere der Dienstleistungssektor von einer gesamtwirtschaftlich zurückhaltenden Lohnentwicklung, da er sich durch niedrigen Kapitaleinsatz und hohe Arbeitsintensität auszeichnet. Aber auch ausländische Investoren können durch Wettbewerbsvorteile bei den Arbeitskosten angelockt werden.<sup>11</sup> Leider sind statistisch gesicherte Aussagen über die Entwicklung des Dienstleistungssektors für keines der Transformationsländer zu treffen. Nach Weltbankschätzungen betrug der Anteil der Dienstleistungen am BIP 1989 in Ungarn 50 vH, in Polen 47 vH

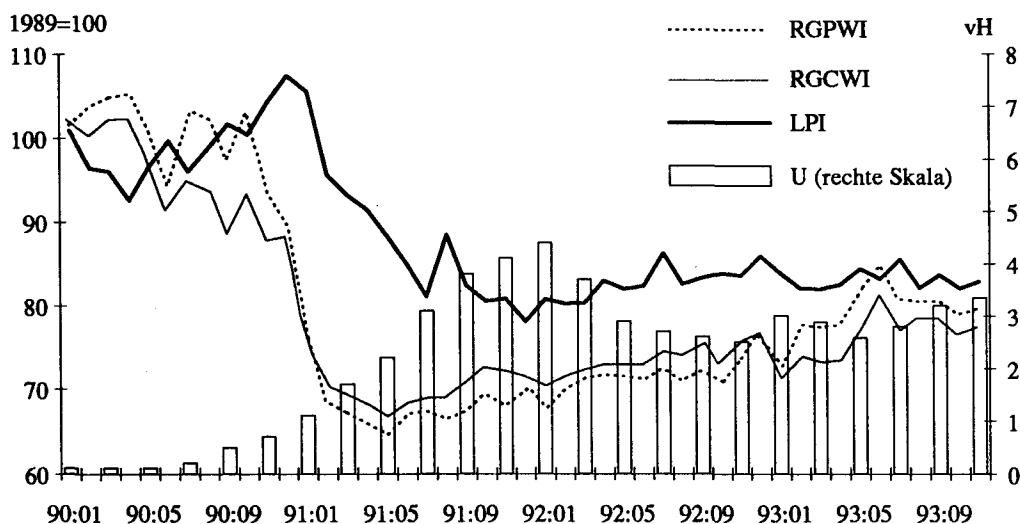
und in der Tschechoslowakei nur 36 vH [Marer et al., 1992]. Dies ließe ein höheres Aufholpotential für die Tschechische Republik vermuten, welches die Absorption von zusätzlichen Beschäftigten im Dienstleistungssektor ermöglicht hätte. Offiziell stieg die Beschäftigung im tertiären Sektor von 1991 bis 1992 in der Tschechischen Republik nur um 5 vH. Die oben erwähnte substantielle Beschäftigung in der tschechischen Schattenwirtschaft verweist aber auf eine weit größere Dynamik in diesem Sektor, als in den offiziellen Zahlen zum Ausdruck kommt.

Schließlich muß noch auf die positiven realen Wechselkurseffekte niedriger Reallöhne hingewiesen werden. Seit der nominalen Abwertung um etwa 75 vH im Januar 1991 ist die tschechische Krone weitgehend stabil geblieben. Die Tschechische Republik erfreute sich auch 1993 eines Zuflusses an Direktinvestitio-

nen von über 1 Mrd. \$ und, als einziges der hier betrachteten Länder, wachsender Exporte in westliche Abnehmerstaaten [PlanEcon, 1993a, S. 5; 1993c].<sup>12</sup>

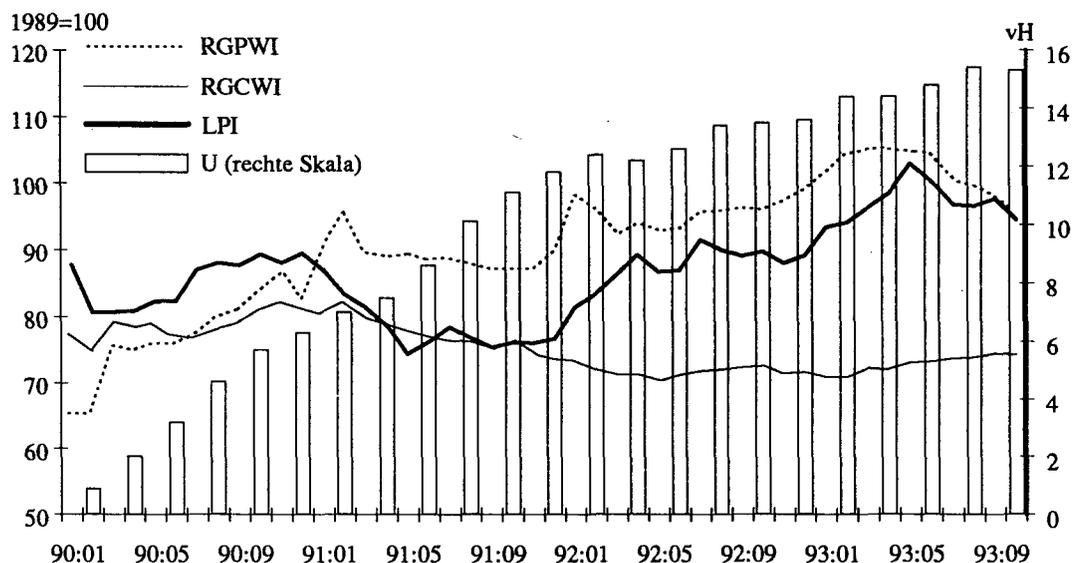
Zusammenfassend bleibt festzuhalten, daß eine mangelnde Anpassung in der tschechischen Industrie weder bei der Beschäftigungsentwicklung noch bei den Reallöhnen festgestellt werden kann. Vielmehr scheint es, als habe gerade die ausgesprochene Lohndisziplin in der tschechischen Industrie eine Reallokation von Arbeitskräften in den Dienstleistungssektor begünstigt, ohne daß dies durch eine hohe Arbeitslosigkeit erzwungen wurde. Dies führt zu der Frage, welche Rolle die Arbeitsmarktpolitik der tschechischen Regierung bei der Reallohn-anpassung und der Reallokation von Arbeitskräften in der Tschechischen Republik gespielt hat.

Schaubild 1 — Reallöhne, Arbeitsproduktivität und Arbeitslosigkeit in der Tschechischen Republik 1990–1993



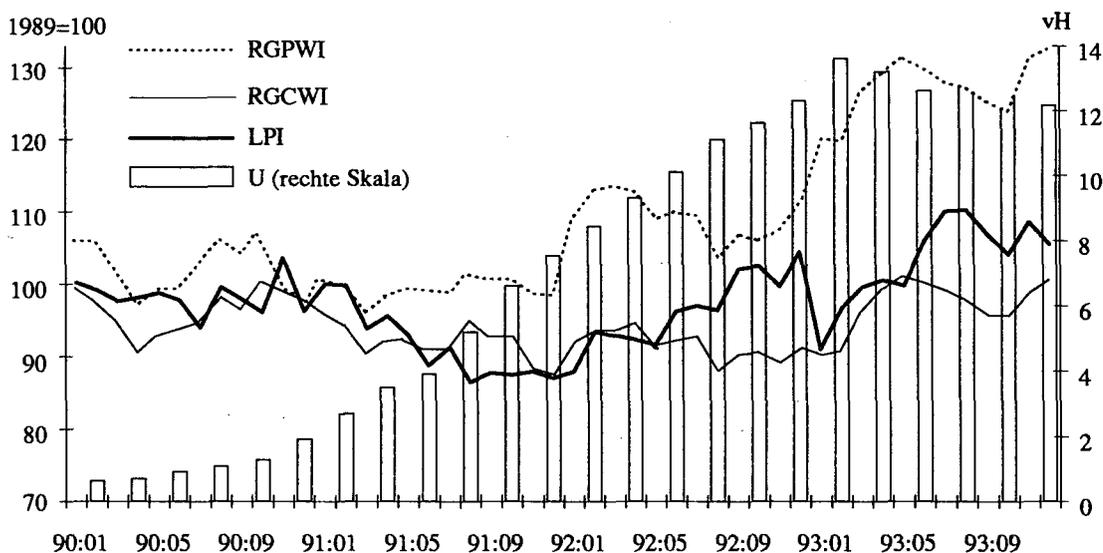
**Quellen und Datenbeschreibung:** RGCWI bzw. RGPWI: Bruttolohn- und -gehaltsumme deflationiert mit dem Konsumenten- bzw. dem Erzeugerpreisindex (auf Basis 1989), saisonbereinigt mittels eines exponentiellen Glättungsverfahrens. Eingeschlossen sind Betriebe mit mehr als 101 Beschäftigten [Planecon, 1993a; Statistické Prehledy, verschiedene Ausgaben]. LPI: Index der realen Bruttoindustrieproduktion je Beschäftigten (jeweils auf Basis 1989); bis Dezember sind nur Unternehmen und Betriebe mit mehr als 25 Beschäftigten in die Erhebung einbezogen. Der Index der realen Produktion mit dem ursprünglichen Basisjahr 1990 ist auf 1989 als Basisjahr umgestellt worden und wurde mittels eines exponentiellen Glättungsverfahrens saisonbereinigt. Die Angaben über die Beschäftigten in der Industrie beziehen sich bis Dezember 1990 auf die CSFR [Statistické Prehledy, verschiedene Ausgaben]. U: Arbeitslosigkeit in vH [Planecon, 1993a; Statistické Prehledy, verschiedene Ausgaben].

Schaubild 2 — Reallöhne, Arbeitsproduktivität und Arbeitslosigkeit in Polen 1990–1993



**Quellen und Datenbeschreibung:** RGCWI bzw. RGPWI: Bruttolohn- und -gehaltsumme deflationiert mit dem Konsumenten- bzw. dem Erzeugerpreisindex, saisonbereinigt mittels eines exponentiellen Glättungsverfahrens [Planecon, 1993d; GUS, verschiedene Ausgaben]. LPI: Index der realen (saisonbereinigten) Bruttoindustrieproduktion je Beschäftigten (jeweils auf Basis 1989). Der Index der realen Bruttoproduktion mit dem ursprünglichen Basisjahr 1990 ist auf 1989 als Basisjahr umgestellt worden [GUS, verschiedene Ausgaben]. U: Arbeitslosigkeit in vH [GUS, verschiedene Ausgaben].

Schaubild 3 — Reallöhne, Arbeitsproduktivität und Arbeitslosigkeit in Ungarn 1990–1993



**Quellen und Datenbeschreibung:** RGCWI bzw. RGPWI: Bruttolohn- und -gehaltsumme deflationiert mit dem Konsumenten- bzw. dem Erzeugerpreisindex (auf Basis 1989), saisonbereinigt mittels eines exponentiellen Glättungsverfahrens [KSH, verschiedene Ausgaben]. LPI: Index der realen (saisonbereinigten) Bruttoindustrieproduktion je Beschäftigten (jeweils auf Basis 1989). Der Index der realen Bruttoproduktion mit dem ursprünglichen Basisjahr 1985 ist auf 1989 als Basisjahr umgestellt worden [KSH, verschiedene Ausgaben]. U: Arbeitslosigkeit in vH [KSH, verschiedene Ausgaben].

### 3. Politikinduzierte Anreizstrukturen auf dem Arbeitsmarkt

Es ist allgemein bekannt, daß in Marktwirtschaften tarif- und sozialpolitische Institutionen die Höhe der Arbeitslosigkeit maßgeblich beeinflussen [Siebert, 1994a]. So fallen in Westeuropa zunehmend die negativen Anreizwirkungen großzügiger Unterstützungsmaßnahmen ins Gewicht. Abgesehen von negativen Konsequenzen für die finanzpolitische Zukunftsplanung, vermindern hohe ungebundene Transfers bei Arbeitslosen den Anreiz, aus eigener Kraft eine neue Beschäftigung zu suchen. Damit stärken sie aber indirekt die Position der Lohnempfänger, was wiederum zu Reallohnsteigerungen oberhalb der Produktivitätsentwicklung und zu neuen Entlassungen führen kann. Darüber hinaus treibt die Finanzierung einer hohen Arbeitslosigkeit durch das Umlageprinzip der Sozialversicherung die Lohnnebenkosten in die Höhe, was ebenfalls Arbeitsplatzrationalisierungen nach sich zieht.

Demgegenüber versucht eine aktive Arbeitsmarktpolitik, durch Umschulungen, Lohnsubventionen und eine Begrenzung der Unterstützung von Arbeitslosen, diesen die Wiedereingliederung in ein Beschäftigungsverhältnis zu erleichtern [Layard et al., 1991]. Die Tschechoslowakei hat als einziges Land in Mittel- und Osteuropa eine konsequente aktive Arbeitsmarktpolitik durchgeführt. Dabei waren die Erfolge in der Tschechischen Republik von Anfang an größer als in der Slowakei [Janacek, 1993]. Obwohl das Beschäftigungsprogramm der tschechischen Regierung 1992 nur ein halbes Prozent des Bruttoinlandsprodukts ausmachte, wurden 60 vH der bereitgestellten Mittel für aktive Beschäftigungsmaßnahmen ausgegeben [OECD, 1993, S. 78]. In Ungarn und Polen waren es nur 14 bzw. 11 vH.

Die theoretische Grundlage für eine aktive Arbeitsmarktpolitik beruht auf der Idee einer "matching function", die die Arbeitsuchenden auf die freien Stellen verteilt [Pissarides, 1985; Burda, 1993]. Dabei hängt das Angebot an freien Stellen von der Tarifpolitik (also den Realöhnen) und von den Kosten einer späteren

Kündigung ab. Beschäftigungsmaßnahmen sollen Arbeitsuchende mit freien Stellen in Verbindung bringen und dadurch den mangelnden Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage (mismatch) verringern. In den meisten Modellen spielt zudem Arbeitslosigkeit die Rolle eines tarifpolitischen Dämpfers. Ein Arbeitsmarktgleichgewicht entsteht, wenn bei gegebenem Verhältnis von Arbeitslosigkeit zu freien Stellen ebenso viele Kündigungen wie Neueinstellungen registriert werden.

In der Tschechischen Republik ist das Verhältnis von offenen Stellen zu Erwerbslosen auffällig hoch. Dies ließe einerseits den Schluß zu, daß die Einstellungsrate aufgrund zu hoher Reallöhne und eines hohen Kündigungsschutzes sehr gering sei. Es käme also zu einem substantiellen "mismatch", weil die offenen Stellen nicht mit Arbeitsuchenden besetzt würden. Andererseits kann auch bei niedriger Arbeitslosigkeit das Arbeitsmarktgleichgewicht insbesondere durch Lohndisziplin erreicht werden. Das hohe Verhältnis offener Stellen zur Anzahl der Erwerbslosen in der Tschechischen Republik wäre dann auf die Lohnpolitik zurückzuführen. Für diesen zweiten Fall wären ebenfalls eine geringe regionale Variation in der Arbeitslosenquote und eine geringe Verweildauer in der Arbeitslosigkeit zu erwarten. Im folgenden soll diese zweite Einschätzung belegt werden unter besonderer Beachtung der Rolle der Anreizstrukturen auf dem tschechischen Arbeitsmarkt.

Die tschechische Regierung hat von Anfang an eine straffe Lohnpolitik verfolgt. Am 28. Januar 1991 wurde mit den Gewerkschaften der Tschechischen und Slowakischen Republik ein Vertrag (General Agreement) abgeschlossen, der eine Senkung der Reallöhne um 12 vH über das gesamte Jahr vorsah. Als die Inflation im ersten Quartal 1991 weit über die Regierungsprojektion hinausschoß, wurde vom Ministerpräsidenten Vaclav Klaus die 60prozentige Indexierung der Löhne im öffentlichen Sektor an die Entwicklung der Konsumentenpreise unilateral gekündigt [Myant, 1993, S. 195]. Folglich mußten die Beschäftigten in der Tschechoslowakei 1991 eine Reallohnsenkung hinnehmen, die mit 25 vH doppelt so hoch war wie die ver-

einbarte Zielgröße. Wie Schaubild 1 zeigt, lagen die Reallöhne in der tschechischen Industrie auch im Oktober 1993 nur bei 85 vH des Niveaus von 1990. Nachdem 1992 und in der ersten Hälfte 1993 eine Reallohnsteigerung von über 10 vH erreicht wurde, führte die Regierung Klaus im Juli 1993 erneut hohe Strafsteuern auf Lohnsteigerungen ein, die mehr als 3 Prozentpunkte über der monatlichen Inflation lagen.<sup>13</sup>

Die Effizienz einer solchen Politik ist vielfach bezweifelt worden. Diese verhindere langfristig die notwendige Differenzierung der Lohnstruktur. Im Transformationsprozeß geht es aber zunächst darum zu verhindern, daß "Insider" in Staatsunternehmen durch hohe Reallohnsteigerungen ihre Betriebe in den Konkurs treiben. In der Tschechischen Republik galten folglich die Lohnkontrollen nur in Staatsbetrieben mit mehr als 25 Angestellten [EBRD, 1993a, S. 18]. Die positive Bewertung der strengen Lohnpolitik in der Tschechischen Republik stützt sich aber vor allem auf die Einschätzung, daß in Transformationsökonomien die Tarifparteien zu unerfahren sind und zumal in Staatsunternehmen wenig Interesse an einer verantwortungsvollen Lohnpolitik haben [Coricelli und Revenga, 1992]. Nachdem für 1994 der Abschluß der zweiten Privatisierungsrunde vorgesehen ist, hat sich die Regierung aus der aktiven Lohnpolitik zurückgezogen.

Ein weiterer Erfolg tschechischer Lohnpolitik sind die im Vergleich zu Ungarn moderaten Lohnnebenkosten. So lag der Anteil der Sozialversicherungsabgaben am Bruttoinlandsprodukt in der Tschechischen Republik 1989 noch bei 12,3 vH, 1992 war dies Verhältnis auf 10,5 vH gesunken. Der Arbeitgeberanteil an der Sozialversicherung lag 1993 bei 36 vH der Lohnsumme. In Ungarn stiegen die Lohnnebenkosten im gleichen Zeitraum dramatisch an. Der Anhebung der Beiträge für den sogenannten Solidaritätsfonds von 2 vH der Lohnsumme 1990 auf 9 vH im Jahr 1993 entsprachen Zuwächse des Arbeitgeberbeitrags von 43 auf 52 vH der Lohnsumme und der Lohnnebenkosten von 15,5 auf 17,4 vH des Bruttoinlandsprodukts [EBRD, 1993a, S. 26 und S. 36].<sup>14</sup> Der Vergleich zeigt

deutlich, daß Ungarns großzügiges Sozialversicherungssystem eine hohe Steuer auf Neueinstellungen erhebt, während die Arbeitskraft inklusive Lohnnebenkosten in der Tschechischen Republik relativ billig ist.

Ein Vergleich der Dauer und Struktur der Arbeitslosigkeit in der Tschechischen Republik, in Polen und Ungarn bestätigt die positive Einschätzung der Entwicklungen auf dem tschechischen Arbeitsmarkt. Tabelle 3 gibt einen Überblick über die Entwicklung der Dauer der Arbeitslosigkeit in den drei Ländern. Der Anteil der Erwerbslosen, die weniger als 3 Monate ohne Beschäftigung waren, ist in der Tschechischen Republik mit Abstand am höchsten und relativ konstant. Hier waren Ende 1991 fast 80 vH, Ende 1992 noch 65 vH aller Erwerbslosen weniger als 6 Monate arbeitslos. In Ungarn waren es Ende 1991 62,6 vH, zwei Jahre später fiel der Anteil auf 37 vH. Polen hat die bei weitem höchste Langzeitarbeitslosigkeit (über 1 Jahr) mit 45 vH. Auch bei der regionalen Struktur der Arbeitslosigkeit schneidet die Tschechische Republik gut ab. Ende 1991 lag die Arbeitslosenquote im nördlichen Mähren noch bei 6,2 vH, ein Jahr später war sie ebenso wie der Landesdurchschnitt auf knapp 4 vH gefallen [Janacek, 1993, S. 18]. Demgegenüber konzentriert sich die Arbeitslosigkeit in Ungarn auf die östlichen und südlichen Provinzen und erreicht dort Spitzenwerte von über 20 vH [PlanEcon, 1993b, S.7]. In Polen sind Schlesien und die Gegend um Lodz besonders betroffen.

Diese Unterschiede in der Dauer und der regionalen Struktur der Arbeitslosigkeit sind auch das Ergebnis der negativen Anreize, die einer freiwilligen Arbeitslosigkeit in der Tschechischen Republik entgegenstehen, und der hohen Erfolgsrate aktiver Beschäftigungsmaßnahmen. Im Vergleich zu Ungarn und Polen ist das Unterstützungspaket für Arbeitslose in der Tschechischen Republik von seiner Dauer, dem Kreis der Begünstigten und von der Höhe der Leistungen her vergleichsweise unattraktiv.<sup>15</sup> So wird Erwerbslosen für die ersten drei Monate noch 60 vH des Lohns gezahlt, bis zu sechs Monaten noch 50 vH und danach nur noch das gesetzliche Existenzminimum. Im Oktober

Tabelle 3 — Erwerbslose in der Tschechischen Republik, in Polen und Ungarn nach der Dauer ihrer Erwerbslosigkeit (in vH)

<i>Tschechische Republik<sup>a</sup></i>	<i>unter 3 Monaten</i>	<i>3–6 Monate</i>	<i>6–9 Monate</i>	<i>9–12 Monate</i>	<i>über 1 Jahr</i>
(30 September 1991)	51,4	28,2	13,6	4,4	2,3
(30 September 1992)	47,4	16,6	8,1	8,1	17,8
(31 Dezember 1992)	47,2	20,8	8,4	6,5	17,1
<i>Ungarn<sup>b</sup></i>	<i>unter 60 Tagen</i>	<i>60–180 Tage</i>	<i>180–300 Tage</i>	<i>300–360 Tage</i>	<i>über 1 Jahr</i>
Dezember 1991	25,4	37,2	19,8	7,7	9,9
	<i>unter 14 Wochen</i>	<i>unter 27 Wochen</i>	<i>unter 54 Wochen</i>	<i>über 1 Jahr</i>	
Dezember 1992	24,5	20,9	31,7	22,9	
Dezember 1993	20,2	17,0	25,5	27,3	
<i>Polen<sup>c</sup></i>					
Dezember 1992	—	—	—	45,2	
Dezember 1993	—	—	—	44,8	

<sup>a</sup>Zahlen aus Janacek [1993, S. 14 und S. 22]. — <sup>b</sup>KSH [versch. Ausgaben]. Die Zahlen für 1991 betreffen nur die Empfänger von Arbeitslosenunterstützung. — <sup>c</sup>GUS [versch. Ausgaben].

1993 bekamen nur 49 vH aller Erwerbslosen Arbeitslosengeld. In Polen ist die Höhe des Arbeitslosengeldes gering, aber Nebenverdienste sind erlaubt und werden nicht auf die Unterstützung angerechnet. In Ungarn wird Erwerbslosen für zwei Drittel der Dauer ihrer Arbeitslosigkeit 70 vH des Lohns der letzten vier Jahre gezahlt. 78 vH aller Erwerbslosen bezogen Mitte 1992 Arbeitslosenunterstützung [Burda, 1993, Tabelle 5]. Es erscheint in diesem Zusammenhang nicht unplausibel, einen erheblichen Teil der Arbeitslosigkeit in Polen und Ungarn als statistisches Phänomen anzusehen. Besonders wenn Tätigkeiten auf dem grauen Markt, das sogenannte "moonlighting", offiziell toleriert werden, lädt eine großzügige Arbeitslosenunterstützung geradezu dazu ein, sowohl ein eigenes Einkommen als auch einen zweiten Scheck vom Staat zu beziehen. Eine solche Regelung hat aber nicht nur finanzpolitische Konsequenzen. Wie erwähnt, liegen die Lohnnebenkosten zumindest in Ungarn weit über dem tschechischen Niveau. Unter diesen Umständen kann eine hohe Arbeitslosigkeit nicht nur ihre lohdämpfende Funktion kaum wahrnehmen, sondern durch eine hohe Belastungsquote sogar

das Entstehen neuer Arbeitsplätze verhindern [siehe auch Burda, 1993].

Als positive Anreize werden in der Tschechischen Republik folgende Maßnahmen wirksam: Erwerbslosen wird als Starthilfe in die Selbstständigkeit die gesamte ihnen zustehende Unterstützung auf zwei Jahre im voraus gezahlt. Schulabgängern wird der Einstieg ins Arbeitsleben durch Lohnsubventionen erleichtert. Unternehmen können bei Einstellung eines Arbeitslosen bis zu 50 000 Kcs an Darlehen von der Regierung erhalten. Schließlich hat die tschechische Regierung allein 1991 157 000 Arbeitsplätze durch Umschulungsmaßnahmen und Beschäftigungsprogramme geschaffen. Fast vier Fünftel aller mit Hilfe der Arbeitsämter geschaffenen Stellen blieben auch nach Ablauf der Subventionsfrist weiter bestehen [Janacek, 1993, S. 26]. Die aktive Arbeitsmarktpolitik der tschechischen Regierung hat Arbeitsuchende erfolgreich in neue Beschäftigungsverhältnisse eingegliedert. Als Ergänzung zu dem hohen Grad an lohnpolitischer Disziplin konnte dies eine hohe strukturelle Arbeitslosigkeit verhindern helfen.

### III. Harte Budgetbeschränkungen — Die Rolle von Kapitalmarktrefor- men für Stabilisierung und Strukturanpassung im Transformationsprozeß

Funktionierende Kapitalmärkte sind eine entscheidende Voraussetzung für effiziente Ressourcenallokation in jeder Volkswirtschaft. Im Transformationsprozeß kommt ihnen wegen der großen Kapitalknappheit in Mittel- und Osteuropa eine herausragende Rolle zu [Buch, 1993; Buch et al., 1994]. In diesem Kapitel geht es vor allem um die Entwicklung des tschechischen Bankensystems. Es ist zu zeigen, daß die konsequente monetäre Stabilitätspolitik in der Tschechischen Republik zu einer effektiven Härtung der Budgetbeschränkungen tschechischer Staatsunternehmen geführt hat, die wiederum der zentrale Grund für die gelungene Preisniveaustabilisierung und die erwähnte Lohndisziplin in der Tschechischen Republik ist. Nach dieser ersten Phase der Restriktion zeichnet sich nun eine aktive Rolle des Bankensystems bei der Restrukturierung von Staatsunternehmen ab, die der Tschechischen Republik eine Finanzkrise wie in Polen und eine Welle von Bankrotten wie in Ungarn 1992 ersparen könnte.

Um die Auswirkung von Kapitalmarktrefor-  
men und die Rolle der Geldpolitik im Transformationsprozeß richtig beurteilen zu können, ist die Struktur des Finanzsystems in der Planwirtschaft zu beachten.<sup>16</sup> Die Banken in allen ehemaligen Planwirtschaften registrierten die finanziellen Transaktionen nur als monetäres Gegenstück zum materiellen Plan, dessen reibungslosen Ablauf sie zu gewährleisten hatten. Investitionen wurden zumeist aus dem Staatshaushalt gespeist, während umlaufendes Kapital durch kurzfristige Bankkredite finanziert wurde. Es bestand kein Zusammenhang zwischen Sparvolumen und Kreditvergabe, Zinsen wurden administrativ festgelegt, und Staatsunternehmen sowie Banken mußten ihre Profite an die Regierungszentrale abliefern. Wie Kornai [1980; 1986] eindrücklich gezeigt hat, gab es in diesem System weder Anreize zur effizienten Kapitalallokation — insbesondere unprofitable Unternehmen konnten mit Subventionen oder neuen Krediten rechnen — noch zur effek-

tiven Nutzung bereitgestellter Ressourcen. Die Budgetbeschränkungen für Staatsunternehmen waren weich.

#### 1. Reformen und Altlasten in Polen und Ungarn

Ende der 80er Jahre dezentralisierten Polen und Ungarn ihre Bankensysteme. Eine Zentralbank wurde geschaffen, und das Kreditvolumen wurde auf sektoral und regional spezialisierte Geschäftsbanken aufgeteilt. Wie Buch et al. [1994] zeigen, führte diese erste Phase der Kapitalmarktrefor-  
men allerdings eher zu noch wachsenden Problemen der Fehlallokation von Kapital. In Ungarn fehlte der letzten kommunistischen Regierung die politische Durchsetzungskraft, um unprofitable Unternehmen gemäß dem 1988 eingeführten Konkursgesetz für ihr finanzielles Abschneiden verantwortlich zu machen [Estrin et al., 1992, S. 797]. Die neu geschaffenen kommerziellen Banken vergaben weiter Kredite an ihre alte Kundschaft, ohne dabei besonders auf die finanzielle Gesundheit des Unternehmens zu achten. Langfristig mußte dies zu einer dramatischen Zunahme uneinbringbarer Forderungen in den Bilanzen des Bankensystems führen. Tatsächlich war die Summe "schlechter" Kredite in Ungarn bis Ende 1992 auf geschätzte 300–400 Mrd. Ft angewachsen [Szanyi, 1993, S. 4]. Es wird geschätzt, daß davon 85 vH nach 1990 bewilligt worden waren.<sup>17</sup> Das Gesamtkreditvolumen stieg in Ungarn 1990 und 1991 leicht um real etwa 2 vH. Ein nicht unerheblicher Teil dieser Kredite floß allerdings als Zinstilgungen direkt in die Bücher der Banken zurück und verschaffte dem staatlichen Finanzsektor damit kurzfristige Profite, obwohl die Kredite eigentlich hätten abgeschrieben werden müssen. Eigenkapitalaufstockungen waren steuerlich bis Ende 1991 nicht absetzbar. Durch mangelnde Ban-

kenregulierung waren also negative Anreize auf den Kapitalmärkten gesetzt.

In Polen nahm die Geldumlaufgeschwindigkeit im Zuge der Hyperinflation von 1989 stark zu. Gleichzeitig "reinigste" die Inflation aber auch die Bücher der Geschäftsbanken von Alt-schulden aus der Planwirtschaft. Im Januar 1990 wurde mit dem Balcerowicz-Plan eine Phase der monetären Kontraktion eingeleitet, die eine Reduktion der realen Kreditvergabe um etwa 40 vH bis Juni desselben Jahres zur Folge hatte. Im zweiten Halbjahr 1990 wurde die Geldpolitik gelockert, und das reale Kreditvolumen war Ende des Jahres beinahe wieder auf das Niveau von 1989 gestiegen [Raiser, 1993, S. 262]. Da von der monetären Lockerung fast ausschließlich Staatsunternehmen profitierten, bestand von seiten des Bankensektors auch in Polen nur ein geringer Anpassungsdruck für den ineffizienten Industriesektor.<sup>18</sup>

Die Beispiele Polens und Ungarns zeigen, daß die Deregulierung des Bankensystems in Transformationsökonomien allein noch nicht zu einer effizienteren Kapitalallokation führt [Schmieding, 1993]. Einerseits sind die Banken häufig noch mit Krediten aus der Planwirtschaft belastet, die unter den neuen relativen Preisen nicht zu bedienen sind. Die Banken beginnen die Transformation also in einer äußerst anfälligen finanziellen Situation. Daraus entstehen Anreize, alte Forderungen durch großzügige Umschuldungen bedienbar zu halten [Begg und Portes, 1992]. Andererseits fehlen aber auch Anreize für die Banken, *neue* Kredite nach Kreditwürdigkeitskriterien zu vergeben, kommt doch die Privatisierung der Banken in allen Transformationsländern nur schleppend voran [Schmieding und Buch, 1992]. Vor einer Privatisierung sind die Bankmanager, wie die Manager der Staatsunternehmen, Staatsangestellte. Sie vertreten nicht die Interessen eines Eigentümers, sondern verlassen sich auf die Hilfe der Zentralregierung. Diese hat aus politischen Gründen meistens kein Interesse an einer restriktiven Kreditvergabe der Banken. Das Signal lautet: "business as usual." Es ist angesichts der großen Unsicherheit ohnehin schwer, potentielle Gewinnbringer zu identifizieren. Unter

solchen Bedingungen können indirekte geldpolitische Kontrollinstrumente wenig ausrichten. Hohe Zinsen schrecken neue Unternehmen von einer Kreditaufnahme ab, während marode Staatsunternehmen ihre Verluste durch immer neue Umschuldungen abdecken. Für die Banken bringt das kurzfristig hohe Zinsgewinne, mit denen sie hoffen, sich rekapitalisieren zu können. Langfristig wächst aber der Anteil an zahlungsunfähigen Schuldnern in ihrem Kundenstamm, und das gesamte Finanzsystem steuert auf eine Krise zu.

Wie die Erfahrungen von Entwicklungsländern zeigen, beeinträchtigt eine Finanzkrise nicht nur die Effizienz der Kapitalallokation [Buch et al., 1994]. Eine Vertrauenskrise im Bankensektor erhöht auch schlagartig die Kosten des Kapitals, das in Transformationsökonomien ohnehin der knappe Faktor ist [Stiglitz, 1993; Calvo und Kumar, 1994]. Dies bremst die allgemeine Investitionstätigkeit. Darüber hinaus kann eine Finanzkrise die Flucht der Sparer aus der heimischen Währung zur Folge haben. Die Geldumlaufgeschwindigkeit nimmt zu und damit die inflationären Konsequenzen monetär finanzierter Budgetdefizite [Raiser, 1994]. Daher ist die makroökonomische Stabilität von Transformationsökonomien auch Ausdruck der Stabilität und Leistungsfähigkeit ihrer Finanzsysteme [Stiglitz, 1993]. Vor diesem Hintergrund ergibt sich auch aus makroökonomischer Perspektive eine positive Einschätzung der tschechischen Kapitalmarktrefor-men.

## 2. Kapitalmarktrefor-men und Stabi-lisierungspolitik in der Tschecho-slowakei

Anfang 1990 wurde auch in der Tschechoslo-wakei ein zweistufiges Bankensystem einge-führt. Dabei wurden nur drei kommerzielle Banken gegründet, was eine noch größere Kon-zentration des tschechischen Kapitalmarktes als in Polen oder Ungarn zur Folge hatte. Darüber hinaus gab es auch in der Tschechoslowakei einen Bestand von nicht rückzahlbaren Krediten von über 100 Mrd. Ksc. Das tschechoslowaki-

sche Finanzsystem war also anfänglich in einer ähnlich prekären Lage wie das der Nachbarstaaten.<sup>19</sup> Dennoch gelang es vergleichsweise gut, die oben beschriebenen Anreizprobleme zu meistern.

Gleichzeitig zeichnet sich die tschechische Regierung durch eine erfolgreiche Stabilisierungspolitik aus. Die folgenden Maßnahmen der tschechischen Regierung waren hierbei besonders bedeutsam:

*Erstens* hat die Regierung Klaus 1991 eine äußerst restriktive Geldpolitik implementiert. Das reale Kreditvolumen lag Ende 1991 35 vH unter dem Niveau von 1990 (Tabelle 4). Entscheidend war jedoch nicht die geldpolitische Restriktion an sich, sondern die Tatsache, daß das enge geldpolitische Korsett primär als Signal gegenüber dem staatlichen Industriesektor wirksam wurde. Staatsunternehmen mußten 1991 einen Rückgang der Kreditvergabe um real fast 50 vH hinnehmen. Private Unterneh-

men konnten hingegen einen Zuwachs ihrer Kreditaufnahme um über 800 vH verzeichnen, was einem Zuwachs ihres Anteils am gesamten Kreditvolumen von 0,6 auf 5,7 vH in nur einem Jahr entspricht. Bis September 1993 war der private Anteil an der Kreditvergabe auf 40 vH gestiegen [Capek, 1993].<sup>20</sup> Es scheint, als habe das tschechoslowakische Stabilisierungsprogramm einen glaubwürdigen Schnitt gegenüber der Vergangenheit machen können. Seit 1992 wächst die reale Kreditvergabe wieder. Anders als in Ungarn und Polen profitiert davon hauptsächlich der private Unternehmenssektor, da die Neuverschuldung des Staates niedrig gehalten werden konnte.<sup>21</sup>

Allerdings hat sich die tschechoslowakische Regierung nicht auf die politische Signalwirkung ihrer Geld- und Fiskalpolitik verlassen. Durch die Festsetzung von Obergrenzen für die Kreditvergabe an Staatsunternehmen wurden Staatsbanken daran gehindert, alten Kunden

Tabelle 4 — Kreditentwicklung in der Tschechoslowakei 1991–1992 und in der Tschechischen Republik 1993 (Veränderungen in vH zum Vorjahresende)

	1991				1992				1993 <sup>a</sup>		
	1	1–2	1–3	1–4	1	1–2	1–3	1–4	1	1–2	1–3
Inländisches Kreditvolumen	2,5	4,2	8,6	17,0	-1,6	3,2	9,6	13,7	-	4,4	9,8
davon:											
Unternehmen	5,9	14,1	19,9	25,8	2,2	7,1	12,6	16,1	—	—	—
staatliche	-16,2	8,8	11,3	5,7	-2,7	-7,7	-10,5	-13,2	—	0,8	-0,4
private	25,1	279,1	531,0	894,0	94,3	179,9	306,2	432,6	—	7,7	16,3
<i>Nachrichtlich:</i>											
Konsumentenpreise	40,9	49,1	49,4	53,5	1,7	2,9	6,3	10,7	10,5	12,1	15,3
Produzentenpreise	47,6	53,2	52,5	54,8	2,9	5,7	7,2	9,2	8,2	9,3	10,9
Anteil am Kreditvolumen (Jahresende)											
Staatsunternehmen	84	79	60	56							
Privatunternehmen	0,6	5,7	26,4	40							
Kooperativen	15	14	11	—							
Kurzfristige/langfristige Kredite	38	63	58	—							

<sup>a</sup>Zahlen für 1993 sind für die Tschechische Republik aus IMF [1993a]. — Aufgrund eines Datenbruchs konnte die Zunahme des Kreditvolumens im 1. Quartal 1993 nicht ermittelt werden. Die Zahlen geben daher die Veränderungen zum 1. Quartal wieder. Nach Hrnecir [1993, S. 315] stieg die Kreditvergabe an private Haushalte und Unternehmen zwischen Januar und März 1993 um 4,6 vH.

Quelle: SBCS [1992]; Capek [1993]; IMF [1993a]; eigene Berechnungen.

neue Kredite zur Überbrückung von Zahlungsschwierigkeiten anzubieten [Schmieding und Buch, 1992]. Da die Kreditlimits zum Teil nicht einmal ausgeschöpft wurden, darf man aber wohl von einer hohen Glaubwürdigkeit der tschechoslowakischen Stabilisierungspolitik ausgehen, die viel zum Abbau der anfänglichen Reformunsicherheit beigetragen haben dürfte.<sup>22</sup> In diesem Zusammenhang ist ebenfalls die schrittweise Deregulierung der Zinssätze zu erwähnen. Da Staatsunternehmen durch die Kreditobergrenzen daran gehindert wurden, ihre Liquiditätsgapässe durch Bankkredite zu decken, standen dem Privatsektor Finanzmittel zu relativ günstigen Konditionen zur Verfügung. Das Problem der adversen Selektion [siehe Begg und Portes, 1992] wurde dadurch mit Hilfe der Zentralbank zumindest eingedämmt.<sup>23</sup>

*Zweitens* hat die tschechoslowakische Regierung frühzeitig Schritte zur Rekapitalisierung des Bankensystems unternommen. Anfang 1991 wurden 110 Mrd. Ksc an ausstehenden Krediten in Staatsschuldscheine mit einer Laufzeit von 8 Jahren konvertiert. Im Dezember 1991 wurden 50 Mrd. Ksc an Privatisierungserlösen zur weiteren Konsolidierung des Bankensystems zur Verfügung gestellt. Davon gingen 12 Mrd. Ksc in das Eigenkapital der Banken über, während der Rest zum Begleichen uneinbringbarer Forderungen verwandt wurde [Hrnecir, 1993, S. 313]. Im Januar 1993 wurden von den Finanzministerien der Slowakischen und Tschechischen Republik noch einmal 65 Mrd. Ksc an Handelskrediten übernommen. Entscheidend für diese Konsolidierungsansätze ist, daß sich die Banken die Schuldner aussuchen konnten, denen ein Schuldenerlaß zugute kommen sollte.<sup>24</sup> Damit wurden den Banken frühzeitig Anreize gegeben, sich über die Situation ihrer Kreditnehmer zu informieren. Schließlich wurde schon im März 1991 eine gestaffelte Steigerung der Mindesteigenkapitalquote von 4,5 vH (1991) auf 8 vH (1996) festgelegt. Eigenkapitalaufstockungen sind steuerlich absetzbar.

*Drittens* hat sich insbesondere die tschechische Regierung um eine Zunahme des Wettbewerbs auf den Kapitalmärkten bemüht. Anfang

1992 wurden ausländische Banken ohne Einschränkung zugelassen, seit März 1993 sind 4 Banken ganz in ausländischem Besitz, an weiteren 17 von insgesamt 48 Banken bestehen ausländische Beteiligungen [Buch et al., 1994]. Eine besonders wichtige Rolle kommt den Geschäftsbanken in der Tschechischen Republik seit Mitte 1992 bei der Privatisierung der Staatsunternehmen zu.

Der Erfolg dieser Maßnahmen zeigt sich bei einem Vergleich der finanziellen Situation der Bankensysteme Polens, Ungarns und der Tschechischen Republik. Wie aus Tabelle 5 hervorgeht, lag der Anteil der "schlechten" Kredite am Gesamtkreditvolumen in der Tschechoslowakei unter dem in Polen und bis 1992 auch unter dem in Ungarn. Im einzelnen ergibt sich für Polen und Ungarn folgendes Bild:

In *Polen* wurden 1992 fast 30 vH aller Bankkredite nicht bedient. Wie Gomulka [1993, Tabelle 10] zeigt, konzentrieren sich diese schlechten Kredite auf knapp 15 vH aller Staatsunternehmen. Die säumigen Schuldner haben ausnahmslos auch hohe Steuerrückstände und hohe Zahlungsverpflichtungen an andere Staatsunternehmen. Mangelnde Disziplin auf den Kapitalmärkten hat also zu einer Perpetuierung weicher Budgetbeschränkungen für verlustträchtige Staatsunternehmen beigetragen. Private Unternehmen müssen sich fast ausschließlich aus eigenen Profiten finanzieren. Damit hat sich eine langfristig effiziente Intermediation auf dem polnischen Kapitalmarkt bislang nicht herausgebildet. Will die polnische Regierung einen Kollaps ihres Bankensystems verhindern, muß sie die entsprechenden Schulden streichen oder die maroden Betriebe am Leben erhalten. Beides birgt aufgrund der Größenordnung des lange vernachlässigten Problems ein stark inflationäres Potential [Gomulka, 1993, S. 19].<sup>25</sup>

In *Ungarn* wurden im Dezember 1991 ein neues Konkursgesetz und weitreichende Bankenregulierungen erlassen. Die Folge war ein erneuter Produktionseinbruch und eine Welle von Bankrotten (4 200 Anträge auf Vollstreckung allein im Jahr 1992). Es hat sich gezeigt,

Tabelle 5 — Notleidende Kredite im Bankensektor: Polen, Ungarn und Tschechoslowakei

	Absolute Summe	Anteil an allen Krediten
Tschechoslowakei	1992: 130 Mrd. Ksc	1987: 0,3 vH alle Banken
	davon: Ksc 55 Mrd. Ksc zweifelhaft;	1990: 2,6 vH alle Banken
	Ksc 75 Mrd. Ksc nicht bedienbar.	1992: 11 vH alle Banken 15 vH Staatsbanken
Polen	1991: 30 500 Mrd. Zl	1991: 16 vH alle Banken
	1992: 60 800 Mrd. Zl	1992: 26 vH alle Banken
	1993 (März): 85 100 Mrd. Zl	1993: 32 vH alle Banken
		1990: 10 vH Staatsbanken
		1991: >20 vH Staatsbanken 1992: 30–60 vH Staatsbanken
Ungarn	1987: 3 Mrd. Ft	
	1990: 43 Mrd. Ft	1990: 7 vH
	1991: 148 Mrd. Ft	1992: 20 vH
	1992: 265 Mrd. Ft	1993: 15 vH
	1993: 194,3 Mrd. Ft	
	davon: 38,4 Mrd Ft unterdurchschnittlich,	
	67,5 Mrd. Ft zweifelhaft, 88,4 Mrd. Ft "schlecht"	

Quelle: Buch et al. [1994].

daß mit dieser Schockmethode für Banken nur unzureichende Anreize bestanden, sich an Restrukturierungsverhandlungen mit Unternehmen zu beteiligen. Bei der Rückzahlung von Schulden aus aufgelöstem Betriebskapital wurden Banken an letzter Stelle berücksichtigt. Folglich warteten Ende 1992 noch 60 vH aller Konkursfälle auf eine gerichtliche Einigung [Sza-nyi, 1993, S. 17]. Die 1992 eingeführte Eigenkapitalquote von 8 vH der Kreditvergabe zwang die Banken gleichzeitig zu einer äußerst zurückhaltenden Kreditpolitik. Der Unternehmenssektor zahlte während des gesamten Jahres 1992 mehr an Sparguthaben ein, als er an Krediten zur Verfügung gestellt bekam. Gleichzeitig klafften Kredit- und Einlagenzinsen weiter auseinander, ein Indiz für die Unterkapitalisierung des Bankensystems [siehe Begg und Portes, 1992]. Erst Mitte 1992 wurde dann ein wirksames Konsolidierungsprogramm im Umfang von 104 Mrd. Ft zur Entlastung des Bankensektors bewilligt. Der Anteil der schlechten Kredite am Gesamtvolumen ging von über 30 auf 12 vH Ende des Jahres zurück. Dennoch scheint das erste Konsolidierungsprogramm von 1992 gescheitert zu sein, da im Verlauf des Jahres 1993 die schlechten Kredite sich wieder

auf 300 Mrd. Ft verdoppelten [FAZ, 22. März 1994]. Dies entsprach fast 40 vH aller Kredite an den Unternehmenssektor. Folglich war auch 1993 kein Anstieg der Nettokreditvergabe an den Unternehmenssektor zu verzeichnen.<sup>26</sup> Die ungarische Finanzkrise bremst weiter die erhoffte wirtschaftliche Erholung [siehe auch Budapest Bank, 1993].

Sicherlich kann von einer endgültigen Stabilisierung des tschechischen Bankensystems noch nicht die Rede sein. Nach Angaben Hrcirs [1993, S. 315] stieg der Anteil notleidender Kredite in tschechischen Geschäftsbanken 1993 weiter an. Gleichzeitig wurden bis Ende 1993 von Geschäftsbanken knapp 800 (von insgesamt 1 300) Konkursverfahren eingeleitet [CBU, 1994, S. 549]. Nach dem Zusammenbruch einer kleinen Bank (Kreditni a prumyslova Banka) im Januar 1994 hat die Zentralbank eine tiefgehende Prüfung aller Banken angekündigt. Außerdem haben die Banken ihre Rücklagen erheblich aufgestockt. Die finanziellen Resultate bei der größten Geschäftsbank, Komercni Banka, deuten für 1993 auf eine klare Verbesserung der Situation [CBU, 1994, S. 562]. Die Kreditzinsen sind konstant geblieben und liegen nur etwa 7 Prozentpunkte über

den Einlagenzinsen. Trotz Einführung der Mehrwertsteuer Anfang des Jahres betrug die Inflation auch 1993 nur knapp 20 vH. Dies spricht für eine relative Stabilität im tschechischen Bankensystem. Die Zunahme der Kredite an den Privatsektor zeigt außerdem, daß das tschechische Bankensystem eine wichtige Intermediationsrolle auf den Kapitalmärkten wahrnimmt. Dies soll abschließend an der Rolle der Geschäftsbanken im tschechischen "Voucher"-Privatisierungsprogramm verdeutlicht werden.

### 3. Banken und Privatisierung in der Tschechischen Republik

Die Voucher-Privatisierung erfolgt durch die Ausgabe von Gutscheinen an die gesamte Bevölkerung. Diese dienen zum Erwerb von Unternehmensanteilen in mehreren Runden staatlicher Auktionen. Kritiker dieser Privatisierungsmethode befürchten vor allem eine Fragmentierung der Eigentumsrechte, was eine effektive Kontrolle des Unternehmens erschweren würde [Earle et al., 1993]. In dieser Situation kommt Institutionen der finanziellen Intermediation eine besondere Bedeutung zu. Sie haben besseren Zugang zu Informationen über die zur Privatisierung anstehenden Unternehmen. Durch das Bündeln von Gutscheinen können sie Risiken besser streuen. Gleichzeitig können sie im Namen ihrer Anleger eine kontrollierende Mehrheit in einem Unternehmen erwerben und damit praktisch die Rolle von Universalbanken wahrnehmen.

Die erste Runde der Voucher-Privatisierung in der Tschechischen Republik hat die wichtige Rolle der institutionellen Investoren bestätigt. 72 vH der an die Bevölkerung verteilten Gutscheine wurden durch Investmentfonds plziert [EBRD, 1993b, S. 40]. Unter den 5 größten Fonds werden 4 indirekt durch kommerzielle Banken kontrolliert [PlanEcon, 1993c]. Die 10 größten Fonds haben einen Marktanteil von 56 vH, was eine hinreichende Konzentration erwarten läßt. Hrnecir [1993, S. 325] schlußfolgert, daß "the distribution of shares which developed from the first wave is mostly consid-

ered as more or less optimal". In der Tat haben sich die Fonds 1993 vermehrt in die Restrukturierung von Staatsunternehmen eingeschaltet [CERGE, 1993]. Die verbesserte Kapitalbasis erlaubt es den von Banken kontrollierten Fonds, auch längerfristige Investitionen zu finanzieren.<sup>27</sup> Da die durch Gutscheine erworbenen Aktien aufgrund politischer Schwierigkeiten mit der Slowakischen Republik erst im April 1993 an die Aktionäre bzw. die Fonds verteilt wurden, steht eine Bewertung der Anpassungsbemühungen in privatisierten Unternehmen noch aus [Buch et al., 1994].

Einige Beobachter befürchten, daß die aus der tschechischen Privatisierungsmethode resultierenden Eigentumsverflechtungen zwischen Kreditgebern und Kreditnehmern zur Vertuschung finanzieller Schwierigkeiten verleiten könnten [EBRD, 1993b]. Insbesondere das Ausbleiben größerer Firmenbankrotte wird auf die Rolle der Banken bei der Privatisierung zurückgeführt. Allerdings sprechen einige Indizien gegen diese Einschätzung. Gerade Staatsunternehmen unterlagen vor der Privatisierung harten Kreditrestriktionen, wie ihr abnehmender Anteil am Gesamtkreditvolumen zeigt. Capek [1993, S. 18] stellt fest, daß die Profitabilität im Staatssektor 1992 mit 8 vH im Durchschnitt über der des privaten Sektors (6,8 vH) lag. Die ersten registrierten Bankrotte betrafen folglich auch vornehmlich kleinere Privatunternehmen. Buch et al. [1994] beobachten zudem, daß die Anpassung (gemessen am Beschäftigungsabbau, an technologischen und organisatorischen Veränderungen und an der Nachfrageorientierung) von Staatsunternehmen vor der Privatisierung in der Tschechischen Republik vergleichsweise groß war. Interessanterweise waren Firmen in der Voucher-Privatisierung beim Abbau der Überbeschäftigung sogar aktiver als Unternehmen, die für einen Verkauf an einen externen Investor vorgesehen waren. Die Analyse des tschechischen Arbeitsmarktes in Kapitel II bestätigt diese Einschätzung. Die meisten privatisierten Staatsunternehmen scheinen sich also in einer keineswegs desolaten finanziellen Situation zu befinden. Die Anreize zur Vertuschung wären demnach gering. Ob die tschechi-

sche Privatisierung zur Entstehung eines effizienten Universalbankensystems führen wird, kann an dieser Stelle nicht abschließend beantwortet werden.

Festzuhalten bleibt, daß sich der tschechische Kapitalmarkt dank rechtzeitiger regulatorischer

Eingriffe der Regierung und dank einer konsequenten Stabilisierungspolitik in einer relativ stabilen Verfassung befindet. Damit ist der Grundstein für kommendes Investitionswachstum gelegt.

#### IV. Schlußbemerkungen

Jede Analyse der Transformationsprozesse in Mittel- und Osteuropa ist mit großen statistischen Unsicherheiten behaftet. Klare wirtschaftspolitische Aussagen müssen daher zum Teil auf empirisch nicht belegbaren Argumentationsschlüssen aufbauen. Obwohl vor allem mikroökonomische Untersuchungen fehlen, welche die hier vorgelegte positive Bewertung der tschechischen Transformation unterstützen würden, spricht die anhaltende makroökonomische Stabilität doch auch für eine realwirtschaftliche Konsolidierung.

Folgende Schlußfolgerungen ergeben sich aus der Analyse dieses Diskussionsbeitrages:

*Erstens* sollten sich Regierungen im Transformationsprozeß auf den Abbau von Rigiditäten bei der mikroökonomischen Anpassung konzentrieren. Die Grundlage für künftiges Wachstum wird durch die Reallokation von Produktionsfaktoren zu effizienteren Verwendungen gelegt. Damit stehen Länder wie die Tschechische Republik mit einem sehr hohen Anteil des Staatssektors — annähernd 100 vH in der Tschechoslowakei vor der Transformation — vor gewaltigen strukturellen und institutionellen Herausforderungen. Der bisherige Verlauf der Transformation in der Tschechischen Republik zeigt, daß die Politik einer konsequenten Härtung von Budgetbeschränkungen für Staatsunternehmen die entscheidende Voraussetzung für das schnelle Wachstum des privaten Sektors, besonders im Dienstleistungsbe-  
reich, war. Trotz einer im Vergleich zu Polen und Ungarn anfänglich geringeren Bedeutung des Privatsektors in der Tschechischen Republik hat er sich schnell zum Motor der einsetzenden Wachstumsdynamik entwickelt.

*Zweitens* zeigt das Beispiel einer niedrigen Arbeitslosigkeit in der Tschechischen Republik, daß sich die sozialen Kosten des Systemwechsels durch institutionelle Regelungen begrenzen lassen, die keine Verlangsamung des Reformtempo voraussetzen. Die niedrige Arbeitslosigkeit in der Tschechischen Republik läßt sich weder allein durch positive exogene Faktoren erklären, noch ist sie Ausdruck einer mangelnden Strukturanpassung im staatlichen Industriesektor. Vielmehr haben eine disziplinierte Lohnpolitik und die Betonung einer aktiven Arbeitsmarktpolitik in der Tschechischen Republik eine Profitabilitätskrise im Staatssektor verhindert und die Eintrittsbarriere für neue Unternehmen niedrig gehalten. Dies Beispiel zeigt, daß eine Arbeitslosigkeit in der Größenordnung von 15 vH weder unvermeidlich noch für eine Anpassung auf dem Arbeitsmarkt notwendig ist. Es ist vielmehr wahrscheinlich, daß zu großzügige Sozialversicherungssysteme den Transformationsökonomien strukturelle Probleme ähnlich wie in Westeuropa aufhalsen und damit die Chance für eine alternative Arbeitsmarktpolitik vertan wird.

*Drittens* kommt es für eine erfolgreiche Stabilisierung und effiziente Kapitalallokation in erheblichem Maße auf eine frühzeitige Konsolidierung des Bankenwesens an. Auch wenn dem offiziellen Bankensektor wie in Polen keine große Rolle bei der Finanzierung privater Investitionen zukommt, kann eine Alimentierung maroder Staatsbetriebe durch das Finanzsystem eine destabilisierende Wirkung haben. Nach einer ersten Phase der straffen Geldpolitik und Entlastung der staatlichen Banken hat die Tschechische Republik einen erfolverspre-

chenden Weg zu einem Universalbankensystem eingeschlagen. Dies könnte auch langfristig die Modernisierung des Industriesektors entscheidend unterstützen. Besonders die herausragende Rolle der Geschäftsbanken bei der Massenprivatisierung in der Tschechischen Republik hat zum schnellen Abschluß der ersten Privatisierungsrunde beigetragen und verspricht ein effektives Instrument zur Unternehmenskontrolle zu werden. Die frühe Konsolidierung des tschechischen Bankensystems scheint dafür eine wichtige Grundlage gewesen zu sein.

Für dieses Jahr wird den Tschechen ein Wachstum von 2–3 vH vorausgesagt [IMF, 1993b]. Es ist nicht anzunehmen, daß ausgerechnet im Zuge des einsetzenden Aufschwungs wachsende Arbeitslosigkeit und eine Finanzkrise zu den zukünftigen Problemen tschechischer Wirtschaftspolitik zählen werden. Damit hat die Tschechische Republik die Transformationskrise als einziges Land ohne nennenswerte makroökonomische Ungleichgewichte überstanden. Dies ist kein Wunder, sondern die Frucht einer konsequenten Politik.

## Fußnoten

- 1 Diese Zahlen lassen sowohl den Schluß auf einen dynamischen Stellenmarkt in der Tschechischen Republik als auch auf einem gravierenden "mismatch" zu [Burda, 1993]. Im Hinblick auf die relativ geringe regionale Varianz in den Arbeitslosenquoten innerhalb der Tschechischen Republik spricht einiges für die erste Erklärung (siehe Kapitel II.2). 1992 entfielen 37 vH aller gemeldeten offenen Stellen auf den Privatsektor [Janacek, 1993, S. 20].
- 2 Zahlen für die Tschechische Republik waren leider nicht verfügbar.
- 3 Dem entspricht, daß der Anteil der Industrie an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung 1989 im tschechischen Teil der CSFR 48 vH, in Ungarn aber 33 vH und in Polen 41 vH betrug [PlanEcon, 1993].
- 4 Die Erwerbslosenzahlen sind etwas höher, da sie sich auf das Jahresende beziehen, während die Gesamtbeschäftigung von GUS [1994] im Jahresdurchschnitt angegeben wird.
- 5 Alternativ könnte man diese 300 000 Erwerbspersonen auch von der Erwerbsbevölkerung abziehen. Da die Erwerbsquote insbesondere von Frauen relativ hoch war, könnten tatsächlich weibliche Erwerbspersonen aus der Erwerbspersonenbevölkerung ausgeschieden sein. Es ergäbe sich dann für 1992 eine Arbeitslosenquote von 3,3 vH statt knapp 3 vH im Jahresdurchschnitt.
- 6 Im Vergleich dazu weist Polen das interessante Phänomen auf, daß ein Labour Force Survey 1993 etwa 400 000 Erwerbslose weniger erfaßte, als offiziell registriert waren [GUS, 1994].
- 7 Interessanterweise ist die Arbeitslosigkeit 1992 auch in der Slowakei gefallen. Auch dort scheint also eine Reallokation von Arbeitsplätzen stattzufinden [Burda, 1993]. Dies deutet auf die wichtige Rolle der Arbeitsmarktpolitik in beiden Ländern hin. Wie sich der Arbeitsmarkt in der Slowakei seit der Trennung entwickelt hat, bleibt aber bislang ziemlich unklar.
- 8 Wie in der Einleitung erwähnt, liegt diesem Diskussionsbeitrag eine Interpretation des Produktionsrückgangs zugrunde, die den Zusammenbruch der planwirtschaftlichen Koordination als negativen Angebotschock in den Vordergrund stellt. Vgl. auch dazu Bruno [1992, S. 10], Raiser [1993] und Schmieding [1993].
- 9 Wie Pinto et al. [1993] allerdings feststellen, vollzieht sich die industrielle Anpassung im Staatssektor sehr unterschiedlich. Es bleiben einige faktisch bankrotte Unternehmen nur aufgrund staatlicher Subventionen bestehen.
- 10 Es ist anzumerken, daß sowohl in Ungarn als auch in Polen die Produzentenpreise zunächst schneller als die Konsumentenpreise gestiegen sind. Dies brachte den Unternehmen anfänglich eine willkommene Entlastung. Seit 1991 hat sich dieses Verhältnis jedoch umgedreht, was in Polen zu sinkenden realen Arbeitseinkommen bei steigenden Lohnkosten geführt hat. Ein Grund für diese Preisschere ist in der Überbewertung des Wechselkurses zu suchen, die die Kapitalgüter- und Materialimporte verbilligt, während die graduelle Liberalisierung der Mieten und Transportpreise vor allem die Konsumenten trifft. Eine Kritik der Lohnpolitik in beiden Ländern muß sich der Schwierigkeiten einer moderaten Lohnentwicklung unter diesen Umständen bewußt sein.
- 11 1993 betrug der durchschnittliche Nettolohn in der tschechischen Industrie umgerechnet 146 \$. In Ungarn waren es 195 \$ und in Polen 186 \$.
- 12 1993 stiegen die Exporte der tschechischen Republik abzüglich des stark reduzierten Handels mit der Slowakei um 6 vH. In Ungarn wurde ein Rückgang um 24 vH verzeichnet, in Polen fielen die Exporte um 5 vH. Bei den Direktinvestitionen hat die Tschechische Republik inzwischen beinahe mit Ungarn gleichgezogen.
- 13 Bemerkenswerterweise gab es in der Tschechischen Republik kaum gewerkschaftlichen Widerstand gegen Reallohneinbußen. Dies mag zum Teil mit der Tradition stabilitätsorientierter Politik in der Tschechoslowakei zusammenhängen [Dornbusch, 1992], zum Teil auch mit der schwächeren Ausgangsposition tschechischer Gewerkschaften [Myant, 1993]. Wie in Kapitel III näher erläutert wird, liegt der Hauptgrund aber in einer konsequenten Stabilisierungspolitik, die sich nicht zu einer monetären Lockerung verleiten ließ. In Polen scheiterten Lohnkontrollen 1990 an der makroökonomischen Inkonsequenz der polnischen Regierung [Raiser, 1993].
- 14 In Polen betragen die Lohnnebenkosten, die ganz vom Arbeitgeber getragen werden, 47 vH der Lohnsumme [EBRD, 1993a, S. 62].

- 15 Burda [1993] konstruiert einen Index, der angibt, wie attraktiv Arbeitslosigkeit im Vergleich zu einer Anstellung ist. Ungarn schneidet mit 3 388 Punkten am schlechtesten ab. Polen kommt auf 1 240 Punkte, die Tschechoslowakei nur auf 522 Punkte.
- 16 Die folgenden Ausführungen stützen sich auf die ausführliche Analyse von Schmieding und Buch [1992] und Buch [1993]. Siehe auch Buch et al. [1994].
- 17 Siehe z.B. Szanyi [1993, S. 6]. Ähnliches erfuhr der Autor auch bei Gesprächen mit Prof. László Csaba und Dr. Indith Varta in Budapest im April 1993.
- 18 1991 gingen immer noch 71 vH aller offiziellen Kredite an Staatsunternehmen, weit mehr als deren Anteil am Brutto-sozialprodukt.
- 19 Da anders als in Polen der Bestand an "schlechten" Krediten vor Beginn der Transformation nicht durch eine Hyperinflation entwertet wurde, kann das Problem der Bankenreform in der Tschechischen Republik sogar als noch dringlicher erachtet werden [Hrncir, 1993, S. 315].
- 20 Internationale Statistiken [IMF, 1993a] geben einen Anteil von 60 vH an, in dem allerdings private Haushalte enthalten sind. Der Abschluß der ersten Privatisierungsrunde im April 1993 hat zudem zum Anstieg der Kreditvergabe an den Privatsektor 1993 beigetragen (Tabelle 4).
- 21 Calvo und Kumar [1994] zeigen in einem Finanzmarktmodell mit unterkapitalisierten Banken die "crowding-out"-Effekte hoher Budgetdefizite.
- 22 Ein Indiz für die glaubwürdige Härtung von Budgetbeschränkungen in der Tschechoslowakei ist, daß die zwischenbetriebliche Verschuldung schon Ende 1991 ihren Höhepunkt (23 vH des Bankkreditvolumens) erreichte und seitdem fällt. Ungarn, das früher mit Finanzmarktreformen begann, mußte einen Anstieg der zwischenbetrieblichen Verschuldung auf 26 vH des Kreditvolumens hinnehmen, bevor die Konkurswelle 1992 zu einer drastischen Abnahme dieser alternativen Finanzierungsquelle führte [Buch et al., 1994]. Raiser [1993] zeigt am Beispiel Polens, daß ein Anstieg der zwischenbetrieblichen Verschuldung ein Indiz für weiter bestehende weiche Budgetbeschränkungen darstellt.
- 23 Für eine Kritik der erratischen Zinspolitik der polnischen Regierung, siehe Winiecki [1993].
- 24 Myant [1993, S. 219] schreibt dazu: "The banks were given the main role in selecting which enterprises were to be helped and their criterion was the plausibility of future business plans".
- 25 Ende 1992 wurde ein Restrukturierungsprogramm für polnische Staatsunternehmen beschlossen. Es gibt Banken mehr Freiraum, säumige Schuldner zum Bankrott zu zwingen, und sieht die Verwendung des Stabilisierungsfonds für den polnischen Zloty zur Rekapitalisierung des Bankensystems vor. Ob diese Maßnahmen ausreichen, um eine größere Finanzkrise zu verhindern, bleibt abzuwarten.
- 26 Im März 1994 hat die ungarische Regierung ein zweites Bankenkonsolidierungsprogramm beschlossen. Durch Übernahme von Kapitalanteilen an den größten ungarischen Banken sollen sie die gesetzliche Eigenkapitalquote von 8 vH erreichen. Zur Finanzierung ist die Ausgabe von Staatsanleihen vorgesehen, obwohl das Budgetdefizit schon 1993 etwa 8 vH des Bruttosozialprodukts entsprach [NBH, 1993]. Abgesehen von den negativen Folgen der Staatsverschuldung für private Investoren sieht sich die ungarische Regierung einem wachsenden Glaubwürdigkeitsproblem gegenüber. Denn Staatsunternehmen scheinen die Bankenkonsolidierung zum Anlaß zu nehmen, bislang gute Kredite nicht mehr zu bedienen. Das Problem des "moral hazard" zeigt, wie wichtig eine frühe Rekapitalisierung in der Tschechischen Republik war.
- 27 Schon 1992 war die Quote von kurzfristigen zu langfristigen Krediten im Bankensektor von 65 vH im März auf 58 vH im Dezember gefallen [SBCS, 1992].

## Literaturverzeichnis

- BEGG, David, "Economic Reforms in Czechoslovakia: Should We Believe in Santa Klaus?". *Economic Policy*, Vol. 6, 1991, S. 243–286.
- , Richard PORTES, "Enterprise Debt and Economic Transformation: Financial Restructuring of the State Sector in Eastern Europe". CEPR Discussion Paper, 695. London 1992.
- BOFINGER, Peter, "The Experience with Monetary Policy in an Environment with Strong Microeconomic Distortions". *Economic Systems*, Vol. 16, 1992, S. 247–268.
- , "Output Decline in Central and Eastern Europe: A Classical Explanation". CEPR Discussion Paper, 784. London 1993.
- BORENSZTEIN, Eduardo, Dimitri DEMEKAS, Jonathan D. OSTRY, "An Empirical Analysis of the Output Declines in Three East European Countries". *IMF Staff Papers*, Vol. 40, 1993, S. 1–31.
- BRADA, Joseph C., Arthur E. KING, "Is there a J-curve for the Economic Transition from Socialism to Capitalism?" *Economics of Planning*, Vol. 25, 1992, S. 37–53.
- BRUNO, Michael, "Stabilization and Reform in Eastern Europe". *IMF Staff Papers*, Vol. 39, 1992, S. 741–777.
- BUDAPEST BANK, "Macroeconomic Processes: Forecast for 1993". Economic Analysis Department, Budapest Bank, Budapest 1993.
- BUCH, Claudia-Maria, "An Institutional Approach to Banking Reform in Eastern Europe". Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 560. Kiel 1993.
- , Norbert FUNKE, Ralph HEINRICH, Martin RAISER, *Overcoming Obstacles to Successful Reforms in Economies in Transition*. Kieler Studien, 261, Tübingen 1994 (im Druck).
- BURDA, Michael, "Unemployment, Labour Markets and Structural Change in Eastern Europe". *Economic Policy*, Vol. 8, 1993, S. 101–138.
- CALVO, Guillermo A., Fabrizio CORICELLI, "Stagflationary Effects of Stabilisation Programmes in Reforming Socialist Economies, Enterprise-Side vs Household-Side Factors". *World Bank Review*, Vol. 1, 1992, S. 71–90.
- CALVO, Guillermo A., Manmohan KUMAR, "Money Demand, Bank Credit, and Economic Performance in Former Socialist Economies". Working Paper, Nr. 3/94, International Monetary Fund, Washington, D.C., 1994.
- CAPEK, Alex, "Output Decline and the Dynamics of Privatization in the Czech Republic". Papier vorgetragen auf der internationalen Konferenz: Output Decline in Eastern Europe — Prospects for Recovery? 18–20 November 1993, IIASA, Laxenburg 1993.
- CENTRE FOR ECONOMIC RESEARCH AND GRADUATE EDUCATION (CERGE), *Investment Privatization Funds as New Owners of Privatized Enterprises*. Karls Universität, Prag 1993.
- CORICELLI, Fabrizio, Ana REVENGA (Eds.), "Wage Policy during the Transition to a Market Economy: Poland 1990–91". *World Bank Discussion Paper*, Nr. 3. 158, Washington, D.C., 1992.

- CZECH BUSINESS UPDATE (CBU), Monthly Newsletter Reporting on the Economic Transformation, Current Business Conditions and Foreign Investment in the Czech Republic. Prag 1994, versch. Ausgaben.
- CZECH NATIONAL BANK [CNB], Monthly Statistical Bulletin, Prague, No. 4, 1994.
- DORNBUSCH, Rudiger, "Monetary Problems of Post-Communism; Lessons from the End of the Austro-Hungarian Empire". *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 128, 1992, S. 391–424.
- EARLE, John, Andrej RAPACYNSKI, Roman FRYDMAN (Eds.), *Privatization in the Transition to a Market Economy in Studies of Preconditions and Policies in Eastern Europe*. London 1993.
- ESTRIN, Saul, Paul HARE, Marta SURANYI, "Banking in Transition: Development and Current Problems in Hungary". *Soviet Studies*, Vol. 44, 1992, S. 785–808.
- EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT (EBRD) [1993a], *Quarterly Review*. London 1993.
- [1993b], *Annual Economic Outlook*. London 1993.
- FISCHER, Stanley, Alan GELB, "Issues in Socialist Economic Reform". In: Paul MARER and Salvatore ZECCHINI (Eds.), *The Transition to a Market Economy*. Paris 1991, S. 169–201.
- GLOWNY URZAD STATYSTYZNY (GUS). *Biuletin Statystyczny*. Central Statistical Office. Warsaw, versch. Jgg.
- , Poland, *Quarterly Statistics*, Vol. 1, 1994, Nr. 1–4, Warschau.
- GOMULKA, Stanislaw, "The Causes of Recession Following Stabilisation". *Comparative Economic Studies*, Vol. 33, 1991, Nr. 2, S. 71–89.
- , "The Financial Situation of Polish Enterprises 1992–3 and its Impact on Monetary and Fiscal Policies". Paper presented at the International Conference: *Output Decline in Eastern Europe — Prospects for Recovery*, 18–20 November. Laxenburg, Austria 1993.
- HRNCIR, Miroslav, "Financial Intermediation in Former Czechoslovakia and in the Czech Republic: Lessons and Progress Evaluation". *Economic Systems*, Vol. 17, 1993, S. 301–327.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF) [1993a], *International Financial Statistics*, versch. Ausgaben. Washington, D.C.
- [1993b], *World Economic Outlook: Interim Assessment*. Washington, D.C., 1993.
- JANACEK, Karel, *Unemployment and Labour Market in Czechoslovakia (Czech Republik) 1990–1992*. Working Paper Nr. 8, Institute Ekonomie, Tschechische Zentralbank, Prag 1993.
- KOPINT DATORG, *Economic Trends in Eastern Europe*. Vol. 2. Budapest 1993.
- , *Economic Trends in Eastern Europe*. Vol. 1. Budapest 1994.
- KORNAI, János, *The Economics of Shortage*. Amsterdam 1980.
- , "The Hungarian Reform Process: Visions, Hopes and Reality". *Journal of Economic Literature*, Vol. 24, 1986, S. 1657–1734.
- , "The Evolution of Financial Discipline under the Postsocialist System". *Kyklos*, Vol. 46, 1993, S. 315–336.
- KÖZPONTI STATISZTIKAI HIVATAL (KSH), *Statisztikai Havi Közlemenyek*. Budapest, versch. Jahrgänge.

- KROVAK, Jiri, Alena BUCHTIKOVA, Eva MACOURKOVA, "Enterprise Sector Behaviour and Performance". Prague Economic Papers, Vol. 1, 1992, S. 333–358.
- LAYARD, Richard, Steve NICKELL, Richard JACKMAN, Unemployment Macroeconomic Performance and the Labour Market. Oxford 1991.
- LIPTON, David, Jeffrey SACHS, "Privatisation in Eastern Europe: The Case of Poland". Brookings Papers on Economic Activity, Nr. 2, 1990, S. 293–341.
- McDERMOTT, Gerald, Michal MEJSTRIK, "The Role of Small Firms in the Industrial Development and Transformation of Czechoslovakia". Small Business Economics, Vol. 4, 1992, Nr. 3, S. 179–200.
- MARER, Paul, Janos ARVAY, John O'CONNOR, Martin SCHRENK, Daniel SWANSON, Historically Planned Economies. A Guide to the Data. The World Bank, Washington, D.C., 1994.
- MYANT, Martin, Transforming Socialist Economies. The Case of Poland and Czechoslovakia. Aldershot 1993.
- MURRELL, Peter, "Evolutionary and Radical Approaches to Economic Reform". Economics of Planning, Vol. 25, 1992, Nr. 1, S. 79–95.
- NATIONAL BANK OF HUNGARY (NBH), Monthly Report. Budapest, versch. Jahrgänge.
- NORTH, Douglas C., Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge University Press 1990.
- NESPAROVA, Alena, "Labour Market Trends and Policies: The Czech and Slovak Federal Republic". In: Georg FISCHER, Guy STRANDING (Eds.), Structural Change in Central and Eastern Europe in Labour Market and Social Policy Implications. OECD, Paris 1993.
- OECD, Employment Outlook. Paris, July 1993.
- PINTO, Brian, Marek BELKA, Stefan KRAJEWSKI, "Transforming State Enterprises in Poland: Microeconomics Evidence on Adjustment". The World Bank, Policy Research, Working Paper, 1101, Transition and Macroadjustment. Washington, D.C., 1993.
- PISSARIDES, Chris, "Short-Run Equilibrium Dynamics of Unemployment, Vacancies and Real Wages". American Economic Review, Vol. 75, 1985, S. 676–690.
- PLANECON [1993a], Czech Monthly Economic Monitor, Vol. 9, Nr. 7–8, Washington D.C., 1993.
- [1993b], Hungarian Monthly Economic Monitor, Vol. 9, Nr. 11–12, Washington D.C., 1993.
- [1993c], Results of Czechoslovak Voucher Privatization, Vol. 9, Nr. 3–4, Washington D.C., 1993.
- [1993d], Polish Monthly Economic Monitor, Vol. 9, Nr. 3–4, Washington, D.C., 1993.
- [1993e], Review and Outlook, Analysis and Forecasts to 1998 of Economic Developments in Eastern Europe, Washington, D.C., Dezember 1993.
- RAISER, Martin, "Searching for the Hole in the Public Pocket. The Institutional Legacy of Soft Budget Constraints and the Polish Transformation Process". Economic Systems, Vol. 17, 1993, Nr. 4, S. 251–278.
- , "The No-Exit Economy: Soft Budget Constraints and the Causes of Success or Failure of Economic Reforms in Developing Countries". Institut für Weltwirtschaft, Kiel, mimeo, February 1994.

- RAISER, Martin, Peter NUNNENKAMP, "Output Decline and Recovery in Central Europe. The Role of Incentives Before, During and After Privatisation". Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 601. Kiel 1993.
- ROLAND, Gerard, Michael DEWATRIPONT, "The Virtues of Gradualism and Legitimacy in the Transition to a Market Economy". *The Economic Journal*, Vol. 102, 1992, S. 291–300.
- SCHMIEDING, Holger, "From Plan to Market: On the Nature of the Transformation Crisis". *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 129, 1993, S. 216–253.
- , Claudia-Maria BUCH, "Better Banks for Eastern Europe". Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 197. Kiel 1992.
- SIEBERT, Horst, "The Transformation of Eastern Europe". Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 163. Kiel 1991.
- [1994a], *Geht den Deutschen die Arbeit aus? Wege zu mehr Beschäftigung*. München 1994.
- [1994b], *Integrating the Eastern Länder: How Long a Transition?* Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 229. Kiel 1994.
- , Ngo van LONG, *A Model of the Socialist Firm in Transition to a Market Economy*. Kieler Arbeitspapiere, 479, Kiel 1991.
- SINGH, Indergit, "China and Eastern Europe: Is There a Professional Schizophrenia on Socialist Reform?" Research Paper Series Nr. 17, World Bank, Washington D.C., 1991.
- STATE BANK OF CZECHOSLOVAKIA (SBCS), *Financial Statistical Information — The CSFR*. Prague 1992.
- STATISTICKE PREHLEDY. *Monthly Statistics*. Czech Central Statistical Office. Prague, versch. Jahrgänge.
- STIGLITZ, Joseph E., *Financial Systems for Eastern Europe's Emerging Democracies*. San Francisco 1993.
- SZANYI, Miklos, *The Liquidity Crisis and Bankruptcy Procedures in Hungary*. Mimeo, Institute of World Economics. Budapest 1993.
- WINIECKI, Jan, "Knowledge of Soviet-Type Economy and 'Heterodox' Stabilization-Based Outcomes in Eastern Europe". *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 129, 1993, S. 384–410.