

Vincentz, Volkhart; Quaisser, Wolfgang

**Working Paper**

## Wachstumsfaktoren in Transformationsländern

Arbeiten aus dem Osteuropa-Institut München, No. 211

**Provided in Cooperation with:**

Leibniz Institute for East and Southeast European Studies (IOS), Regensburg

*Suggested Citation:* Vincentz, Volkhart; Quaisser, Wolfgang (1998) : Wachstumsfaktoren in Transformationsländern, Arbeiten aus dem Osteuropa-Institut München, No. 211, ISBN 3921396336, Osteuropa-Institut München, München

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/83798>

**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.*

Arbeiten aus dem

# OSTEUROPA-INSTITUT MÜNCHEN

Working Papers

Nr. 211

Dezember 1998

## **Wachstumsfaktoren in Transformationsländern**

Volkhart VINCENTZ und Wolfgang QUAISSER

unter Mitarbeit von Michael BRANDMEIER

und Alexandra REPPEGATHER

ISBN 3-921396-33-6

Die Arbeit ist Teil eines im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft  
erstellten Gutachtens:

Die wichtigsten Wachstumsfaktoren in Perioden intensiver wirtschaftlicher  
Umstrukturierung am Beispiel des Transformationsprozesses von Ländern  
Mittel- und Osteuropas und der Erfahrungen in ausgewählten Schwellenländern  
Asiens und Lateinamerikas

Das Gutachten wurde gemeinsam vom ifo Institut und Osteuropa-Institut  
erstellt. Die vorliegende Arbeit enthält den vom Osteuropa-Institut bearbei-  
teten zweiten Teil des Gutachtens. Der erste Teil „Wachstumsfaktoren in  
ausgewählten Schwellenländern“ wurde vom ifo Institut erarbeitet.





## Inhaltsverzeichnis

Kurzfassung .....		ix
I. Einleitung .....		1
II. Von der Übergangszession zum Wachstum: Fakten und Interpretationen .....		6
1. Die Wirtschaftsentwicklung im Überblick: Erste Interpretationen .....		6
2. Phasen der Wirtschaftsentwicklung: Nachfragekomponenten des BIP .....		13
3. Entwicklungstendenzen auf der Angebotsseite .....		22
4. Liberalisierung, Stabilisierung und Wachstum.....		32
III. Investition, Finanzsystem und Wachstum .....		39
1. Wachstum und Kapitalakkumulation: Grundlagen .....		39
2. Investitionsquoten in Transformationsländern.....		41
3. Ausländische Direktinvestitionen.....		45
4. Finanzintermedition und Wachstum.....		48
5. Finanzmarktliberalisierung und realwirtschaftliches Wachstum.....		62
IV. Mikroökonomische Anpassungsprozesse.....		66
1. Problemlage: Unternehmen, Strukturwandel und Wachstum.....		66
2. Branchenbezogener Strukturwandel .....		68

3.	Unternehmen und Strukturwandel: Entwicklung und Einflußfaktoren.....	82
3.1.	Reallokation: Die Rolle des Privatsektors und institutionelle Rahmenbedingungen .....	84
3.2.	Disorganisation und reaktive Umstrukturierung .....	90
3.3.	Aktive Umstrukturierung und Privatisierung .....	95
4.	Industriepolitik in Transformationsländern .....	103
5.	Zwischenergebnisse: Strukturwandel und Wachstum.....	108
V.	Außenhandel und Wachstum.....	114
1.	Außenhandelsorientierung und exportorientiertes Wachstum.....	114
1.1.	Wechselkurspolitik .....	117
1.2.	Leistungsbilanzdefizite .....	119
2.	Handel mit der EU: Gesamtentwicklung und Strukturveränderungen im Außenhandel.....	124
3.	Intra-industrieller Handel, auftragsbezogene Exporte und ausländische Direktinvestitionen.....	139
VI.	Perspektiven des Wachstums und seine Rückwirkungen auf Europa.....	144
	Anhang: Ländertabellen .....	157
	Literatur .....	161

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1	Wichtige Indikatoren der MOE-Länder im Vergleich zur Europäischen Union (1995).....	3
Tabelle 2	Entwicklung des BIP in den Transformationsländern .....	12
Tabelle 3	Komponenten des BIP-Wachstums in den Transformationsländern.....	14
Tabelle 4	Wachstumsraten des BIP und der Industrieproduktion, in Prozent.....	24
Tabelle 5	Veränderung der sektoralen Struktur des BIP.....	26
Tabelle 6	Kapazitätsauslastung in ausgewählten Transformationsländern .....	31
Tabelle 7	Inflation (Konsumgüterpreise, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % ).....	36
Tabelle 8	Spar- und Investitionsquoten in % des BIP.....	42
Tabelle 9	Ausländische Direktinvestitionen .....	46
Tabelle 10	Entwicklungsgrad des Finanzsektors und jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des BIP.....	51
Tabelle 11	Zinsentwicklung in den Transformationsländern.....	57
Tabelle 12	Indikatoren des industriellen Strukturwandels in Polen, Tschechien, Ungarn, Rußland und der Ukraine .....	71
Tabelle 13	Exportorientierung und Importdurchdringung einzelner Industriezweige Polens.....	75
Tabelle 14	Indikatoren des Strukturwandels von 1989 bis 1995 in ausgewählten MOE-Ländern .....	79
Tabelle 15	Mittelwert und Standardabweichung der relativen Produktionsindices.....	80
Tabelle 16	Mittelwert und Standardabweichung der kumulierten Produktionsindices der Branchen.....	81
Tabelle 17	Bedeutung des Privatsektors am BIP, der Industrieproduktion und den Beschäftigten.....	84

Tabelle 18	Umfang und Effektivität der rechtlichen Regelungen zu Gläubigerschutz, Konkursverfahren und Unternehmensgesetze.....	87
Tabelle 19	Konkurse im Unternehmenssektor Tschechiens, Ungarns und Polens .....	89
Tabelle 20	Durchschnittliche Unternehmensgröße.....	93
Tabelle 21	Indikatoren zur Entwicklung des Industriesektors in Polen, Tschechien und Ungarn .....	96
Tabelle 22	Ersparnis, Investitionen und Außenbeitrag in Transformationsländern .....	121
Tabelle 23	Anteile von Produktgruppen an den Importen aus der EU in Prozent .....	123
Tabelle 24	Außenhandel Polens, Ungarns, der tschechischen und slowakischen Republik sowie Rußlands und der Ukraine mit der EU: Exporte, Importe und Handelsbilanzsalden (Mio. ECU).....	125
Tabelle 25	Außenhandel Polens, Ungarns, der tschechischen und slowakischen Republik sowie Rußlands und der Ukraine mit der EU: Exporte, Importe und Handelsbilanzsalden (Wachstumsraten) .....	127
Tabelle 26	Die 10 wichtigsten Erzeugnisse gemäß Komponentenwachstum und Exportanteil: Polen, Tschechische und Slowakische Republik, Ungarn, Rußland, Ukraine .....	129
Tabelle 27	Hirschmann-Konzentrationskoeffizienten der Export- und Importstruktur Polens, der Tschechischen und Slowakischen Republik, Ungarns, Rußlands und der Ukraine.....	134
Tabelle 28	Korrelationskoeffizienten des Komponentenwachstums und der Exportstruktur.....	136
Tabelle 29	Trade Similarity Index: Polen, CR+SR, Ungarn, Rußland, Ukraine.....	136
Tabelle 30	Prognose der BIP-Konvergenz im Vergleich zu den OECD-Ländern.....	146
Tabelle A1	Polen.....	157
Tabelle A2	Ungarn.....	158
Tabelle A3	Rußland .....	159
Tabelle A4	Ukraine .....	160

## Abbildungsverzeichnis

Schaubild 1	Entwicklung des BIP der mittel- und osteuropäischen Transformationsländer.....	8
Schaubild 2	Entwicklung des BIP ausgewählter fünf MOE-Länder ...	8
Schaubild 3	Entwicklung des BIP ausgewählter Transformationsländer .....	9
Schaubild 4	Entwicklung des BIP ausgewählter GUS-Länder .....	9
Schaubild 5	BIP- und Exportwachstum in verschiedenen Transformationsländern .....	21
Schaubild 6	Gesamtbeschäftigung in den Transformationsländern .....	28
Schaubild 7	Gesamtbeschäftigung in ausgew. MOE-5-Ländern.....	28
Schaubild 8	Gesamtbeschäftigung in ausgew. GUS-Ländern.....	29
Schaubild 9	Arbeitsproduktivität in der Industrie in ausgew. MOE-5-Ländern .....	30
Schaubild 10	Arbeitslosenquote der Transformationsländer .....	30
Schaubild 11	Entwicklung des Absatzes im Maschinenbau und Ausrüstungssektor in Ungarn.....	74
Schaubild 12	Entwicklung des intra-industrieller Handels der fortgeschrittenen Transformationsländer .....	140
Schaubild 13	Wirtschaftliche Konvergenz bei einem jährlichen Pro-Kopf-Wachstum des BIP der EU von 1% und der Transformationsländer von 3% .....	148
Schaubild 14	Wirtschaftliche Konvergenz bei einem jährlichen Pro-Kopf-Wachstum des BIP der EU von 1% und der Transformationsländer von 5% .....	148
Box 1	Wachstumskomponenten.....	16
Übersicht 1	Gewinner und Verlierer des industriellen Strukturwandels der Transformationsländer in der passiven und aktiven Umstrukturierungsphase .....	77





## Kurzfassung

Für eine empirische Betrachtung von Wachstumsprozessen in den Transformationsländern ist die Beobachtungszeit (maximal 8 Jahre) zu kurz. Die bisherige Wirtschaftsentwicklung war geprägt durch Anpassungen an starke exogene Schocks. Soweit ein Produktionsanstieg erfolgte, ergab er sich aus Anpassungsreaktionen auf die drastischen Veränderungen der Nachfrage- und Angebots(Kosten)seite. Ein gleichgewichtiges Wachstum, wie es in den Lehrbüchern beschrieben wird, ist in Osteuropa bisher noch nicht zu beobachten.

Die bisherigen Produktionssteigerungen nach der scharfen Rezession sind weitgehend auf die Liberalisierung der Wirtschaft und die Reallokation der vorhandenen Ressourcen zurückzuführen. Diese Wachstumsfaktoren der Transformation wie Liberalisierung von Preisen und Wirtschaftstätigkeit, Privatisierung und Wettbewerb verlieren in dem Maße ihre Bedeutung, wie die Transformation fortschreitet. Zukünftiges Wachstum wird sich mehr auf die traditionellen Wachstumsfaktoren (Ressourcen, technischer Fortschritt) stützen müssen. In den fortgeschrittenen Reformländern findet dieser Wechsel der Wachstumsfaktoren bereits statt, andere Länder müssen und können ihre Produktion steigern, indem sie die ordnungspolitischen Voraussetzungen für eine bessere Nutzung der vorhandenen Ressourcen schaffen.

### *Wachstumsimpulse seitens der Nachfrage*

Die bisherige Entwicklung in den Transformationsländern zeigt einige Gemeinsamkeiten. Der Übergang zu einem positiven Wachstum (turn around) wurde in fast allen Ländern durch das Wachstum der Exporte und des Konsums eingeleitet. Erst verzögert, oftmals nach dem Einsetzen des Produktionswachstums, stiegen dann auch die Investitionen an.

Das Wachstum in den mitteleuropäischen Ländern war durch unterschiedliche Entwicklungen der Nachfragekomponenten gekennzeichnet. In Polen war der Konsum der stärkste Träger des Wachstums, der von einer steigenden Exportnachfrage unterstützt wurde. Nachdem 1991/1992 in Tschechien Exporte und Konsum ebenfalls den Umschwung einleiteten, war die folgende Entwicklung durch eine Expansion der heimischen Nachfrage gekennzeichnet, an der sowohl die Investitionen als auch der Konsum beteiligt waren.

Ungarn zeigt ein anderes Bild. Wiederum half 1992/93 die Konsumexpansion die Talfahrt zu stoppen. Doch seit 1993 wird die heimische Nachfrage vom Investitionswachstum dominiert. Der Konsum ist sogar seit 1994 in allen Jahren rückläufig, so daß von der heimischen Gesamtnachfrage nur geringe Wachstumsimpulse ausgingen. Nur die positive Exportentwicklung erlaubte überhaupt ein geringes BIP-Wachstum seit 1994.

In den GUS-Staaten, die bis 1996 weitere Produktionsrückgänge verzeichneten, war das Bild qualitativ insofern ähnlich, als sowohl in Rußland wie auch in der Ukraine das Schrumpfen der heimischen Nachfrage durch die Investitionsentwicklung dominiert war. Zwar sank auch die Konsumnachfrage ständig, doch fiel ihr Beitrag zur Kontraktion der heimischen Gesamtnachfrage deutlich geringer aus als bei der Investitionsnachfrage. Die Exporte wirkten auch in diesen Ländern im Durchschnitt expansiv.

In Polen und (bis 1996) Tschechien stieg die heimische Nachfrage zumeist schneller (sank langsamer) als die Produktion, weil ein zunehmender Anteil der Nachfrage durch Importe befriedigt wurde. In Ungarn war das Verhältnis von heimischer Nachfrage und Produktion ausgeglichener. In Rußland und der Ukraine sank die heimische Nachfrage eher stärker als die Produktion. Der Außenhandel half also den Produktionsrückgang zu dämpfen.

Die monetäre Stabilisierung am Anfang des Transformationsprozesses war ein wesentlicher Faktor, um einen Wachstumsprozeß einzuleiten. Obwohl die genaue Höhe des Schwellenwertes umstritten ist, auf die die Inflationsrate gesenkt werden muß, stimmen die meisten Beobachter überein, daß eine Preissteigerungsrate über 20% p.a. schädlich für das Wachstum ist. Zwischen der monetären Stabilisierung und den strukturellen Reformen (Liberalisierung, Privatisierung, Reform des Fiskalsystems etc.) besteht ein enger Zusammenhang. Werden die strukturellen Maßnahmen verzögert, wächst der Druck, durch eine restriktive Geldpolitik die Betriebe zu Anpassungen zu zwingen. Eine restriktive Geldpolitik hat aber auch rezessive Wirkungen in der Realwirtschaft. In der Ukraine und Rußland mußte die Geldpolitik fast allein die monetäre Stabilisierung durchsetzen, da die begleitenden Strukturreformen und mit ihnen der Wettbewerbsdruck sich nicht entwickelten. Ohne Strukturreformen, vor allem bei der Fiskalpolitik, ist die Geldpolitik aber auf Dauer überfordert.

### *Investitionen und Finanzsystem*

Hohe Investitionen waren sowohl ein Zeichen der sozialistischen Staaten bis Ende der achtziger Jahre wie auch der schnell wachsenden ostasiatischen

Länder bis zur Krise im letzten Jahr. Das Wachstum in Ostasien hatte eine ausgeprägte extensive Komponente. Durch die Einbeziehung neuer Ressourcen (Kapital und Arbeit) konnte die Produktion schnell und dauerhaft gesteigert werden, ohne daß im internationalen Vergleich überdurchschnittliche Produktivitätsfortschritte notwendig waren. Den sozialistischen Staaten gelang es trotz hoher Kapitalakkumulation dagegen nicht, den Wachstumsprozeß in den achtziger Jahren aufrechtzuerhalten.

Der bisherige Wachstumsprozeß in den Transformationsländern ist vor allem durch Verbesserungen der Effizienz beim Einsatz der vorhandenen Ressourcen geprägt. Der Ressourceneinsatz war eher rückläufig. Die Investitionsquote sank in allen Transformationsländern beträchtlich. Ein positiver Zusammenhang zwischen den Wachstumserfolgen der Länder und ihrer Investitionsquote ist nicht festzustellen. Die Unterschiede in den Wachstumserfolgen sind vielmehr auf unterschiedliches Produktivitätswachstum zurückzuführen. In den meisten Ländern stiegen die Investitionen erst, nachdem sich ein Produktionswachstum eingestellt hatte. Der geringe Zusammenhang von Wachstum und Investitionen wird auch dann nicht enger, wenn die ausländischen Direktinvestitionen einbezogen werden. Das bisher am schnellsten wachsende Land, Polen, hat sowohl eine vergleichsweise geringe Investitionsquote wie auch einen (noch) geringen Anteil an ausländischen Direktinvestitionen. Heimische und ausländische Investitionen scheinen in der Erholungsphase mehr auf Wachstumsaussichten zu reagieren, als daß sie als dominierender Wachstumsfaktor betrachtet werden können.

Für die GUS-Staaten folgt daraus, daß ein Einschwenken auf einen Wachstumspfad nicht in erster Linie durch die angebliche Investitionsschwäche verhindert wurde. Tatsächlich liegen die Investitionsquoten in Rußland und der Ukraine mit 20% des BIP durchaus im Rahmen westlicher Industrieländer und mitteleuropäischer Transformationsländer. Diese Ergebnisse weisen auf die Bedeutung hin, die der effiziente Einsatz der vorhandenen Mittel für das Wachstum nach der Transformationsrezession hat.

Der Finanzsektor spielt sowohl bei der Bereitstellung der Investitionsmittel wie auch bei ihrer effizienten Allokation eine entscheidende Rolle. Im Vergleich zu den schnell wachsenden Entwicklungsländern ist der Finanzsektor in den Transformationsländern – mit Ausnahme von Tschechien – deutlich weniger entwickelt. Der Umfang der Kreditvergabe, die Bedeutung der Geschäftsbanken und der Monetisierungsgrad sind zwar in allen mitteleuropäischen Transformationsländern gewachsen, doch ist ihr Umfang im internationalen Vergleich noch gering. Nochmals deutlich weniger entwickelt ist der Finanzsektor in Rußland und der Ukraine. Extrem hohe Realzinsen und exorbitante Spannen von Soll- und Habenzinsen zeigen an, daß in den

GUS-Staaten von einem effizienten und wettbewerbsgesteuerten Finanzsystem zur Verteilung der Investitionsmittel noch nicht gesprochen werden kann.

Alle Transformationsländer, wiederum extrem ausgeprägt in den GUS-Staaten, weisen einen hohen Selbstfinanzierungsgrad der Investitionen auf, der ähnlich dem Niveau der westlichen Industrieländer ist. Dieses unterscheidet die Transformationsländer deutlich von den Entwicklungsländern und Ostasien, in denen sich die Firmen in wesentlich höherem Maße über Kredite finanzierten.

Die Schlußfolgerungen aus dieser Beobachtung sind nicht eindeutig. Ein Teil der Analysten führt die geringe Kreditfinanzierung auf einen Kreditmangel (credit crunch) zurück, der es den Firmen nicht erlaubt, eine optimale Finanzierung ihrer Geschäftstätigkeit zu erhalten. Aus dieser Sicht sind die Finanzierungsschwierigkeiten ein wesentliches Wachstumshindernis für die Firmen. Die geringe Beteiligung des Finanzsystems (Banken und Kapitalmarkt) an der Firmenfinanzierung geht einher mit einer geringen Kontrolle der Effizienz der Investitionen. Die Selektionsfunktion des Finanzsystems im Investitionsprozeß, die Informationsvermittlung und Auswahl von Investitionsprojekten und die anschließende Effizienzkontrolle durch das Bankensystem und/oder den Kapitalmarkt, ist mangels Masse nicht zu erfüllen. Dieses dürfte sich in einer geringeren Produktivität der Investitionen niederschlagen.

Von anderen Beobachtern wird eher betont, daß der Entwicklungsstand des Finanzsystems weniger eine Frage der monetären Situation der Länder ist, sondern entscheidend von der Existenz wesentlicher rechtlicher Regelungen abhängt. Solange den Kreditgebern im Fall des Verzuges der Schuldenbedienungen keine Zugriffsrechte auf das Vermögen des Schuldners oder Rechte zur Reorganisation der Schuldnerfirma gegeben werden, solange die Eigentumsrechte und damit die Möglichkeiten von Sicherheiten nicht exakt definiert sind, und solange keine Transparenz über die Geschäftstätigkeit (Buchhaltung, Bilanzen) gegeben ist, wird sich ein funktionsfähiges System der Finanzintermediation nicht entwickeln können.

Ungarn dürfte auf diesem Gebiet bisher die besten Fortschritte verzeichnet haben, die GUS-Länder fallen dagegen weit zurück. In der Ukraine und Rußland ist es bis heute fast nicht möglich, Ausstände gegen Vermögen des Schuldners aufzurechnen. Ein beredtes Zeugnis dafür ist, daß die weitverbreitete Praxis der Nichtzahlung von Lieferungen, die in anderen Transformationsländern nur eine kurze Episode war, weiter unvermindert anhält.

*Strukturveränderungen*

Das Erbe der Planwirtschaft hinterließ den Ländern Osteuropas ein Produktionssortiment, das nicht der Nachfrage des Weltmarktes entsprach, und eine heimische Technologie, die es schwer machte, konkurrenzfähig zu produzieren. Mit der Liberalisierung mußten umfangreiche Strukturanpassungen erfolgen. Theoretisch läßt sich die Strukturanpassung in zwei Prozesse aufgliedern. Den bestehenden Staatsunternehmen wurde die bisherige staatliche Unterstützung entzogen, sie mußten ihre Kosten selbst erwirtschaften. In einer ersten Anpassungsreaktion führte dies zu Produktionsrückgängen und zur Freisetzung von Arbeitskräften. Nur zum Teil wurden diese frei werdenden Ressourcen von den neu entstehenden Privatunternehmen aufgenommen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion sank, während die Arbeitslosigkeit zunahm. Die Geschwindigkeit dieser Reallokation der Ressourcen vom Staats- in den Privatsektor hing zum einen davon ab, mit welcher Stringenz die staatliche Unterstützung der bestehenden Firmen eingestellt wurde und zum anderen, welche Bedingungen für das Entstehen neuer Firmen geschaffen wurden. Dabei zeigt sich eine klare Trennlinie zwischen den fortgeschrittenen Reformländern mit einem dynamischen Privatsektor einerseits sowie Rußland und der Ukraine mit ungünstigen Rahmenbedingungen für Unternehmensgründungen andererseits. Insbesondere in Polen sind die Wachstumserfolge auf den neu entstehenden Privatsektor zurückzuführen.

Ein zweiter Aspekt des Strukturwandels besteht darin, daß sich die Staatsfirmen gezwungen sahen, die Restrukturierung ihrer Produktion in Angriff zu nehmen. In der Regel erfolgte dies durch Verbesserungen der Organisation, Erstellung neuer Produktionssortimente und durch die drastische Reduzierung von Kosten, insbesondere mittels Entlassungen, durch den Abbau von Sozialeinrichtungen, die traditionell bei den Betrieben angesiedelt waren, und dem weiteren Abbau unproduktiver Produktionslinien. Diese Umstrukturierung führte zu Produktivitätssteigerungen. Doch führte die damit einhergehende Kostenentlastung (relative Preissenkungen) nicht zu einer Steigerung der Nachfrage in dem Ausmaß, daß die Produktion aufrechterhalten werden konnte. Weitere Produktionsrückgänge und die Freisetzung von Arbeitskräften waren die Folge. Während die fortgeschrittenen Reformländer diesen Prozeß weitgehend durchlaufen haben und wachsende Produktion und Beschäftigung verzeichnen, ist diese Strukturanpassung in Rußland und der Ukraine noch nicht abgeschlossen.

Der Umfang dieser Umstrukturierung zeigte sich in unterschiedlichem Wachstum bzw. Schrumpfen der verschiedenen Branchen. Quantitativ am

stärksten waren die Veränderungen der Produktionspalette und der Beschäftigung in den Industriebranchen in Polen und Ungarn, weniger stark in Tschechien. Allerdings kann allein die Stärke der Strukturveränderungen kein Maßstab für eine gelungene Strukturanpassung sein, da die Länder von unterschiedlichen Ausgangsbedingungen starteten. Dies zeigt sich daran, daß auch Rußland und die Ukraine vergleichsweise starke Strukturveränderungen aufweisen, allerdings ist auch ihr Bedarf an Strukturanpassungen deutlich höher als in den mitteleuropäischen Ländern. Der Strukturwandel vollzieht sich in diesen Ländern noch hauptsächlich passiv, d.h. er kommt durch unterschiedlich hohe Produktionsrückgänge, kaum durch Wachstum, zustande. Die Strukturveränderungen in denn meisten Ländern verliefen recht stetig, d.h. Branchen, die anfangs stark schrumpften, wiesen später kein überdurchschnittliches Wachstum auf, während Branchen mit geringeren Produktionsrückgängen später schneller wuchsen. Ausnahmen waren gewisse Branchen des Maschinenbaus, die anfängliche relative Produktionsverluste später wieder aufholten.

Die Stärke, mit der die Prozesse der Reallokation und Restrukturierung durchgeführt wurden, hängt direkt mit den mikroökonomischen Ausgangsbedingungen zusammen. Dazu gehört der Prozeß der Privatisierung, welche die Betriebe zur kostendeckenden Produktion zwingt, und das wettbewerbliche Umfeld (Bedingungen des Marktein- und Marktaustritts und das Fehlen von staatlichen Subventionen). Ein enger Zusammenhang zwischen der Geschwindigkeit der Privatisierung und des Strukturwandels und dem Wachstum läßt sich im Ländervergleich nicht nachweisen. Polen hat die Privatisierung von Großunternehmen lange verzögert, weist jedoch ein dynamisches Wachstum auf. Ungarn und besonders Tschechien privatisierten schneller, ohne daß sich dies kurzfristig in höherem Wachstum niederschlug. Auch die schnelle Voucher-Privatisierung in Rußland hat bisher die Wachstumsdynamik nicht gefördert.

Das Betriebsverhalten ist nicht unabhängig von der Form der Privatisierung. Wenn ausländische Unternehmen osteuropäische Betriebe übernahmen oder sich an ihnen beteiligten, waren die wirtschaftlichen Ergebnisse dieser Betriebe deutlich besser als der Durchschnitt. Der Verkauf der Betriebe an ihre Beschäftigten (Insiderprivatisierung) in Rußland und der Ukraine scheint weniger Anreize zu einer umfassenden Restrukturierung, die oftmals mit Entlassungen verbunden ist, zu geben. Auch die Voucherprivatisierung Tschechiens wird nunmehr negativer betrachtet, da sie letztlich dazu führte, daß die Betriebe über die Investitionsfonds wieder in das Eigentum der Banken kamen, die ihrerseits beträchtliche uneinbringliche Kredite an die Unternehmen vergeben haben. Dies ist aber nicht der Methode der Voucher-

Privatisierung anzulasten, sondern eher der fehlenden Restrukturierung des Bankensystems.

Abgesehen von Finanzierungsproblemen, dürften dem Markteintritt in den meisten mitteleuropäischen Staaten keine wesentlichen Restriktionen mehr entgegenstehen. Allerdings behindern die Steuersysteme, besonders die hohen Lohnnebenkosten, das Wachstum der Beschäftigung und begünstigen die Schattenwirtschaft. Der wettbewerbliche Marktaustritt ist dagegen noch reguliert. Eine rigide Anwendung der Konkursgesetze ist auch heute noch nicht möglich. Die Zahl der Konkurse ist zwar in allen Ländern in den ersten Jahren gestiegen, doch sind nicht alle Firmen in gleichem Maße von Konkursen bedroht. In jedem Land existiert noch ein Block von Großunternehmen, die weiterhin nur mit staatlicher Unterstützung aufrecht erhalten werden. In Rußland und der Ukraine wird das formale Konkursrecht im wesentlichen nur auf Privatbetriebe angewendet. Versuche, auch die Staatsbetriebe diesen Regelungen zu unterwerfen, scheitern meistens. Vor allem Bereiche der Schwerindustrie und der Rohstoffverarbeitung inkl. Energie sind oftmals noch im Staatsbesitz. Die geringe Bereitschaft, sie dem Wettbewerb auszusetzen, resultiert vor allem aus sozialen und arbeitsmarktpolitischen Überlegungen. Solange die Dynamik des Privatsektors nicht ausreicht, die freigesetzten Arbeitskräfte zu absorbieren, wird es weiterhin Widerstand gegen eine rasche Privatisierung geben. Inwieweit diese „Staatsbetriebe“ für das gesamtwirtschaftliche Wachstum schädlich sind, hängt von der Höhe der Subventionen (im Vergleich zu den sonst anfallenden Sozialleistungen) und von der Fähigkeit dieser Staatsbetriebe, sich selbst zu restrukturieren, ab. Vor allem an letzterem gibt es Zweifel, da zum einen die finanziellen Mittel (Investoren) fehlen, zum anderen für die Betriebsleitung wenig Anreize bestehen, solange das Unternehmen subventioniert wird.

Staatliche Industriepolitik ist also zumeist auf die wenig zukunftssträchtigen Branchen der Schwer- und Rohstoffindustrie gerichtet. Selbst wenn es einen politischen Willen für eine weitergehende Industriepolitik gäbe, wären dafür derzeit keine Mittel verfügbar. Ansätze der staatlichen Steuerung gibt es im Bereich der Attrahierung ausländischer Direktinvestitionen und bei der Exportförderung. Angesichts institutioneller Defizite und machtvoller Interessensverzahnungen zwischen einzelnen Industriebranchen und politischen Institutionen sind industriepolitische Konzepte nicht zu empfehlen. In Rußland und der Ukraine wird die Gefahr weiterhin stark ausgeprägt sein, unter dem Deckmantel von Industriepolitik notleidende und nicht-konkurrenzfähige Industriezweige zu subventionieren. Für die fortgeschrittenen Transformationsländer werden dagegen solche Gefahren insofern begrenzt, als sie Mitglieder der EU werden wollen und entsprechend die Regu-



larien („acquis communautaire“) an die Anforderungen der Gemeinschaft anzupassen haben.

Den weltweiten Tendenzen, Bereiche zu privatisieren, die früher dem staatlichen Einfluß zugerechnet wurden (Energie, Transport, Kommunikation), wird sich auch Osteuropa nicht entziehen können. Ungarn hat hier bisher die größten Fortschritte gemacht. Hinzu kommt, daß der internationale Druck zum Abbau von Subventionen und Staatspräferenzen steigen wird. Dieses macht auch in Osteuropa weitere Restrukturierungen notwendig. In Mitteleuropa dürften im organisatorisch-rechtlichen Bereich noch einige konsequentere Fassungen des Wettbewerbsrechts (inkl. Subventionspolitik) anstehen. Unter den fortgeschrittenen Reformländern dürfte der angesprochene Restrukturierungsbedarf in Ungarn am geringsten, in Polen am stärksten sein. In Rußland und der Ukraine fehlt es noch an der Durchsetzung der Vertragserfüllung, der Haftung mit Eigentum, des Konkursrechtes und eines entschiedenen Rückgangs der Staatsinterventionen auf vielfältigen Ebenen.

Die Wachstumsquellen in Bezug auf die Betriebsarten stellen sich in den Transformationsländern unterschiedlich dar. Während Tschechien seinen Aufschwung auf die privatisierten Großunternehmen stützte, waren es in Polen kleine und mittlere Privatunternehmen und in Ungarn die Unternehmen mit ausländischer Kapitalbeteiligung.

#### *Außenhandelsliberalisierung und Exportorientierung*

Neben den hohen Investitionsquoten wurde die hohe und staatlich geförderte Exportsteigerung als wesentlichster (quantitativ meßbarer) Faktor der Wachstumserfolge in den schnell wachsenden Ländern Ostasiens identifiziert. Es gelang diesen Ländern, rasch neue, technologisch anspruchsvollere Produkte zu produzieren und auf dem Weltmarkt abzusetzen. Die Veränderung der Exportstruktur von einfachen arbeitsintensiven Produkten zu anspruchsvolleren Exportgütern entstand auf Basis eines umfassenden Technologietransfers und der finanziellen Unterstützung (Direktinvestitionen, gemeinsame Unternehmen) von Japan als führender Wirtschaftskraft der Region. Wie in allen Regionen der Welt, schlugen sich diese Änderungen des internationalen Austauschs in einem steigenden intra-industriellen Handel nieder. Die meisten Beobachter gehen davon aus, daß ein exportorientiertes Wachstum auch für Osteuropa die geeignete Strategie für ein aufholendes Wachstum ist.

Auf den ersten Blick sind die Fakten ermutigend. Nach dem Zusammenbruch gelang es fast allen Staaten Osteuropas, die Exporte schneller zu steigern als die weltweite Produktion. Das Exportwachstum hat wesentlich dazu

beigetragen, daß viele Länder Osteuropas mittlerweile ein positives Wachstum aufweisen. Der Anteil der osteuropäischen Exporte an den Weltexporten stieg, ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau, schnell an. Doch belief er sich 1996 immer noch auf geringe 2%. Die Exportsteigerungen gingen mit einer radikalen regionalen Umorientierung auf den anspruchsvollen europäischen Markt einher.

Die Perspektiven des osteuropäischen Exportwachstums werden im Zusammenhang mit der Exportstruktur diskutiert. Unterschiedliche Auffassungen existieren darüber, welche Exportpalette die besten Wachstumsaussichten ermöglicht und inwieweit diese anzustrebende Exportstruktur bereits erreicht ist. Verschiedene Produktgruppen und Handelsformen verdienen Beachtung.

- Anfänglich war ein Teil der Exporterfolge sicher darauf zurückzuführen, daß bestehende Kapazitäten vor allem in der Schwerindustrie (Stahl) und im Rohstoffbereich weiter genutzt wurden, obwohl sie langfristig keine Kostenvorteile bieten. Für manche Länder der GUS dürfte dies, vor allem bei Metallurgieexporten, auch heute noch gelten. Oftmals wurden diese Exportprodukte von den früheren Abnehmerländern in den Westen umgelenkt.
- Erwartungsgemäß sind die niedrigen Arbeitskosten der wesentlichste Faktor der Exporterfolge Osteuropas. Arbeitsintensive Produkte haben einen steigenden Anteil an den osteuropäischen Exporten. Arbeitsintensive Produktion dominiert beim passiven Lohnveredlungsverkehr (Nähereien, Bekleidung). Allerdings läßt die Bedeutung dieses Handels mit den mitteleuropäischen Ländern wieder nach. Mit steigenden Löhnen wandert die Lohnveredlung sehr schnell ab. Schon jetzt ist zu beobachten, daß sie sich zunehmend weiter nach Osten, in Regionen mit (noch) niedrigeren Löhnen, verlagert.
- Neben diesen traditionellen Exportprodukten müssen jene Exporte betrachtet werden, die die Rolle des Vorreiters und Katalysators von Technologietransfers im eigenen Lande spielen können. Exportproduktion mit positiven externen Effekten für die heimische Industrie kann ein wesentlicher Wachstumsfaktor sein. Empirische Anhaltspunkte für solche Exporte werden oftmals in einem steigenden Anteil bestimmter Gütergruppen (technologie- oder wertschöpfungsintensiv) im Export und/oder in bestimmten Formen des Außenhandels gesucht.

Der steigende intra-industrielle Handel zwischen der EU und Osteuropa allein ist noch kein Zeichen für einen „entwickelten“ Handel. Genauere Untersuchungen des intra-industriellen Handels zeigen, daß, ähnlich wie auch im

intra-industriellen Handel innerhalb der EU, der größte Teil dieses Handels mit Osteuropa einen Austausch von Produkten der gleichen Produktklasse umfaßt, aber innerhalb der Produktgruppe deutliche qualitative Unterschiede bestehen. Osteuropa liefert in der Mehrzahl Produkte von niedrigerer Qualität, was sich in einem niedrigeren Stückpreis zeigt; während Produkte höherer Qualität (mit höheren Stückpreisen) importiert werden. Verbindet man diese Beobachtung mit der Annahme, daß Waren höherer Qualität zumeist auch eine fortgeschrittenere Technologie erfordern und vice versa, so ist der Handelsaustausch im wesentlichen auf Unterschiede in der Produktionstechnologie zurückzuführen. Osteuropas Exporterfolge beruhen zu einem großen Teil auf dem Export von standardisierten Produkten, welche mit einfacheren Technologien produziert werden können. Dieser intra-industrielle Handel ist weitgehend durch komparative Kostenvorteile (niedrige Löhne) gekennzeichnet. Die Industrieländer haben dagegen wegen der weiterhin bestehenden Technologieunterschiede (Produktivitätsvorteile) deutliche Vorteile bei qualitativ hochwertigeren Produkten. Die Unterschiede zwischen intra- und inter-industriellem Handel scheinen auf diesem Hintergrund nicht mehr so bedeutsam zu sein.

Jedoch ist auch eine andere Entwicklung in Osteuropa zu beobachten, die sich teilweise, aber nicht notwendigerweise im intra-industriellen Handel zeigt. Ein bedeutender Teil des Handels sind auftragsbezogene Exporte, bei welchen der osteuropäische Hersteller nach den Vorschriften und Spezifikationen im Auftrag des westlichen Importeurs produziert. Zum auftragsbezogenen Export gehört auch der erwähnte Lohnveredlungsverkehr, der in der Mehrheit noch auf einfachen standardisierten, arbeitsintensiven Tätigkeiten beruht. Hervorzuheben sind jene auftragsbezogenen Exporte, bei denen sowohl qualifiziertere Arbeit als auch ein höheres technisches Niveau verlangt wird. Dieser Handel, z.B. im Bereich von Maschinenteilen und -komponenten, hat das Potential, deutliche Wachstumsimpulse in Osteuropa zu geben, da er eng mit dem Technologietransfer vom Besteller zum Produzenten verbunden ist. Die auftragsbezogenen Exporte sind oft mit Importen westlicher Technologie verbunden, die für den Produktionsprozeß selbst oder als Vorprodukte bzw. Komponenten (Elektronik) benötigt werden. Zu diesem Bereich gehören auch jene ausländischen Direktinvestitionen in Osteuropa, die im wesentlichen für den Export produzieren (Produktionsverlagerungen aus dem Westen).

Im Spektrum zwischen traditionellen (auf Basis bestehender Kapazitäten) und arbeitsintensiven Exporten auf der einen Seite und auftragsbezogenen Technologieexporten auf der anderen Seite zeigt sich, daß die polnische Exportstruktur eher an den klassischen komparativen Vorteilen ausgerichtet ist,

während Ungarn und Tschechien stärkere Zuwächse bei den Technologieexporten verzeichnen. Letzteres ist aber nicht zwangsläufig die bessere Strategie. Chancen und Risiken gibt es in beiden Fällen: Ausgehend von klassischen arbeitsintensiven Produkten kann eine stetige Qualitätssteigerung erreicht werden, aber wegen unzureichender Exporteinnahmen kann man auch bei den einfachen arbeitsintensiven Produkten stehenbleiben. Technologieexporte können ein Vehikel zum Technologietransfer im Inneren sein, oder aber auch den Keim für eine duale Wirtschaft mit einem technologieintensiven Exportsektor und zurückgebliebenen heimischen Sektor in sich tragen.

Verkürzt kann gesagt werden, daß bisher die Ausfuhrsteigerungen Osteuropas im wesentlichen noch auf Waren mit niedrigerer Qualität beruhen, die über den Preis auf den europäischen Märkten abgesetzt werden können, oder aus Produkten bestehen, die einen deutlichen Importanteil aufweisen und/oder mit importierter Technologie gefertigt wurden. Die Produktion von qualitativ hochwertigen oder technologisch anspruchsvollen Gütern, welche mit höheren Gewinnspannen vermarktet werden können, ohne ausländische Kooperation sind bisher eher die Ausnahme.

Die Betonung der Exporte als Wachstumsfaktor, wie sie in Ostasien erfolgte, soll aber nicht darüber hinwegtäuschen, daß die allgemeine Außenhandelsliberalisierung entscheidend für das Wachstum ist. Die Produktion in Osteuropa wird vor allem durch Imitation und Übernahme fortgeschrittener Technologien wachsen können. Dieses erfordert vor allem Importe, auch im Zusammenhang mit den ausländischen Direktinvestitionen. Der Anteil von Importen von Kapitalgütern und investitionsnahen Vorprodukten in den mitteleuropäischen Transformationsländern wächst. Er erreicht 40 - 50% der Gesamtimporte. Ihr Anteil an den inländischen Investitionen liegt ebenfalls bei 30 - 50%. In den GUS-Staaten steigt dagegen der Anteil der Konsumgüterimporte, der bereits 35 - 45% der Gesamtimporte umfaßt.

#### *Wachstumsperspektiven und Integration: Chancen und Risiken*

Der starke Unterschied der BIP-Entwicklung in den beiden GUS-Ländern und den MOE-Ländern zeigt sich in fast jedem der oben besprochenen Wachstumsfaktoren der Transformation. Das Finanzsystem und die Investitionsallokation sind in den GUS-Staaten deutlich schlechter, der Strukturwandel und seine ordnungspolitischen Voraussetzungen sind verzögert, die Exportstruktur zeigt wenig Angebotsreaktionen auf die veränderte Nachfrage. Doch erlauben diese Faktoren es nicht, zwischen der Entwicklung innerhalb der fortgeschrittenen MOE-Staaten zu diskriminieren. Manche Faktoren sind

in einem Land positiv, andere im selben Land negativ. Versucht man trotzdem eine Bewertung der Wachstumsperspektiven, so schneidet Ungarn am besten ab. Ungarn scheint bei den Wachstumsfaktoren der Transformation vorn zu liegen, obwohl sich dies im bisherigen Wachstumsergebnis noch nicht niedergeschlagen hat. Polen und Tschechien sind dagegen schwer in eine Reihenfolge einzuordnen. Beide haben noch erheblichen Restrukturierungsbedarf, der auf Basis der kräftigen Investitionszuflüsse in Polen möglicherweise schneller befriedigt werden kann.

Legt man internationale Querschnittsdaten über das langfristige Wachstum zugrunde, so zeigen Berechnungen, daß die osteuropäischen Länder ein langfristiges Pro-Kopf-Wachstum von 4 - 6% erreichen können. Auch bei solchem schnellen Wachstum erfordert eine Angleichung an das Pro-Kopf-Produktionsniveau in der EU viele Jahre (zwei bis drei Jahrzehnte). Dieses ehrgeizige Wachstumsziel ist allerdings nur zu verwirklichen, wenn ein vergleichsweise stetiger Wachstumsprozeß erreicht wird. Auf die Frage „Was ist ein Entwicklungsland?“ lautet einem Bonmot zufolge die Antwort: „Ein Land mit einer Kette von Politikfehlern.“ Tatsächlich weist das Wachstum der meisten Entwicklungsländer – Ostasien bis 1997 ausgenommen – eine beträchtliche Instabilität auf. In vielen Ländern, die zeitweise ein hohes Wachstum erreicht hatten, ging die Dynamik bald wieder verloren. Gleichgültig welche Ursachen im einzelnen den Wachstumsrückschlag auslösten, zeigt sich, daß nur in wenigen Fällen die Wirtschaft schnell auf exogene Schocks reagierte und einen Wachstumsrückgang vermeiden oder kurz halten konnte.

Die Wachstumsepisoden der Transformationsländer sind noch zu kurz, als daß bereits Aussagen über die Stabilität des Wachstums gemacht werden können. Auffällig ist jedoch, daß bisher lediglich Polen, Slowakei und Slowenien ein stetiges hohes Wachstum über mehr als drei Jahre aufrechterhalten konnten. In Bulgarien kam es 1996, in Albanien 1997 auf Grund von Krisen des Finanzsystems zu erneuten Produktionsrückgängen. Ungarn mußte 1995 und Tschechien 1997 eine restriktive Politik einleiten, um außenwirtschaftliche Ungleichgewichte zu korrigieren.

Solche Instabilitäten verzögern den Konvergenzprozeß an das europäische Wirtschaftsniveau beträchtlich. Erfolgreiche Wachstumspolitik sollte deshalb nicht nur unter den langfristigen Wachstumsfaktoren betrachtet werden, sondern auch unter dem Kriterium der Vermeidung von wirtschaftspolitischen Fehlern. Ein stetiges Wachstum wirft nicht nur die Frage der makroökonomischen Steuerung auf, sondern erfordert auch flexible Anpassungsreaktionen im mikroökonomischen Bereich. Kein Land ist vor exogenen Schocks geschützt. Die negativen Auswirkungen solcher Schocks auf das

Wachstum werden sich nur begrenzen lassen, wenn die heimische Wirtschaft schnell darauf reagiert. Allein dieses legt nahe, daß ein langfristiges Wachstum nur zu erreichen ist, wenn die Marktsignale unverfälscht aufgenommen werden können und die Anreize (Wettbewerb) den erforderlichen Druck entfalten, darauf zu reagieren. Eine Wirtschaft, die unter stabilen Außenbedingungen schnell wächst, ist nicht notwendigerweise auch eine Wirtschaft, die exogene Schocks schnell absorbieren kann. Dies gilt besonders für die Transformationsländer, in denen noch immer große Bereiche der Wirtschaft (Grundstoffindustrien) vom Wettbewerb geschützt sind und in denen das System der Wettbewerbsanreize (Marktein- und -austritt, Vertragsdurchsetzung etc.) noch Mängel aufweist. Die Integration mit Westeuropa wird ohne Frage den Außendruck auf die Wirtschaften der Transformationsländer weiter erhöhen und damit die Wahrscheinlichkeit auf exogene Schocks reagieren zu müssen, steigen lassen. Die Reduzierung der Verletzlichkeit (Stärkung der korrektiven Anpassungsmechanismen) der Transformationsländer gegen exogene Schocks wie auch Politikfehler sind weiterhin ein dominierendes wirtschaftspolitisches Ziel, um einen schnellen und stetigen Wachstumsprozeß zu sichern. Besonders für die potentiellen EU-Beitrittskandidaten werden daher auch weiterhin die Wachstumsfaktoren der Transformation wie Liberalisierung und Deregulierung eine bedeutende Rolle spielen.

Selbst wenn man mögliche makroökonomische Ungleichgewichte (Fiskal-, Leistungsbilanzdefizite, Inflation) vernachlässigt, existieren noch zwei strukturelle Problembereiche, die gelöst werden müssen, soll ein langfristiges schnelles Wachstum verwirklicht werden. In allen Ländern, am wenigsten in Ungarn, gibt es noch bedeutende Teile der Industrie im Rohstoff-, Energie- und Schwerindustriebereich, die nicht restrukturiert und keinem wettbewerblichen Umfeld ausgesetzt sind. Mittelfristig muß auch in diesen Bereichen eine Liberalisierung und Deregulierung erfolgen, was bisher vor allem auch aus sozial- und arbeitsmarktpolitischen Überlegungen verzögert wurde. Wenn diese Restrukturierung in Angriff genommen wird, kann es temporär zu einer Wachstumsabschwächung kommen, da die kompensierenden expansiven Kräfte erst verzögert greifen werden.

Der zweite Problembereich ist das Finanzsystem. In dem Maße wie die klassischen Wachstumsfaktoren, insbesondere Kapital und Investitionen, in den Transformationsländern an Bedeutung gewinnen, werden auch die Anforderungen an das Finanzsystem steigen. Die Bereitstellung und effektive Verteilung der Ersparnisse zur Finanzierung von Investitionen werden über das weitere Wachstum und seine Stabilität entscheiden. Bisher ist es noch keinem Transformationsland gelungen, die Problematik der „schlechten

Schulden“ in ihrem Bankensystem zu lösen. Auch dieses Strukturproblem birgt Gefahren für ein stabiles langfristiges Wachstum.

Diesen Problemen steht auf der anderen Seite die Unterstützung der Länder Osteuropas durch die Weltgemeinschaft und insbesondere Europa gegenüber. Die Unterstützung zeigt sich im finanziellen Bereich, vor allem durch den IWF und die Weltbank, aber auch in bilateralen Krediten und im handelspolitischen Bereich durch die Öffnung der Westmärkte. Weitere finanzielle und vor allem technische Hilfen für die EU-Beitrittskandidaten aus Osteuropa sind unabdingbar, soll die Angleichung der institutionellen und rechtlichen Regelungen nicht zu Wachstumsverzögerungen führen. Für einige Jahre werden die osteuropäischen Staaten weiterhin Netto-Kreditnehmer im Westen sein, um ihren Modernisierungsbedarf zu befriedigen. Die Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten ist natürlich auch immer mit Kreditrisiken verbunden. Eine Bewertung dieser Risiken liegt außerhalb des Themas dieser Arbeit. Sollte es jedoch zu einer weltweiten dauerhaften Steigerung der Risikoprämien für Osteuropa und die „emerging markets“ weltweit kommen, so wird dies ohne Frage den Anpassungsprozeß, der für einige Jahre vom Technologietransfer geprägt sein wird, deutlich verlangsamen.