

## Zur außenwirtschaftlichen Entwicklung der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer

Die Aufnahmeverhandlungen der Europäischen Union mit den mittel- und osteuropäischen Beitrittsländern sind inzwischen weit fortgeschritten. Schon im Jahr 2004 werden voraussichtlich acht der zehn Kandidaten Mittel- und Osteuropas in die EU aufgenommen werden. Frühestens zwei bis drei Jahre nach der Aufnahme in die EU könnten die Länder dann auch am Eurosystem teilnehmen. Voraussetzung dafür ist allerdings, dass sie bis dahin ein hohes Maß an dauerhafter Konvergenz aufweisen. Bei der Beurteilung der Nachhaltigkeit der Konvergenz sind nach den Regelungen des Artikels 121 EG-Vertrag neben den quantifizierten Konvergenzkriterien im engeren Sinne insbesondere auch „der Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen“ zu berücksichtigen. In diesem Zusammenhang stellt sich daher die Frage nach der Tragfähigkeit und der Bewertung dieser Entwicklungen. Der folgende Beitrag schildert vor diesem Hintergrund zunächst die außenwirtschaftliche Lage in den betrachteten Beitrittsländern<sup>1)</sup> und die dahinter stehenden gesamtwirtschaftlichen Spar- und Investitionsentscheidungen. Als weitere Indikatoren zur Beurteilung der Leistungsbilanzsituation der einzelnen Länder werden im Anschluss daran die Struktur des Kapitalverkehrs sowie die Entwicklung der Auslandsverschuldung betrachtet.

---

1 Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik und Ungarn.

## Vorbemerkung

*Leistungsbilanzdefizite im Transformationsprozess*

Leistungsbilanzdefizite sind für im Transformationsprozess befindliche Länder eher der Regelfall als die Ausnahme und nicht von vornherein negativ zu bewerten. Jedoch hat sich in der Vergangenheit oft die Gefahr gezeigt, die von Leistungsbilanzdefiziten im Zusammenhang mit Währungs- und Finanzkrisen ausgehen kann. Beispielsweise sind Länder mit als nicht tragfähig erachteten Leistungsbilanzdefiziten verwundbarer gegen Umschwünge in den Einschätzungen der Finanzmärkte und damit anfälliger für spekulative Attacken. Darüber hinaus können Leistungsbilanzdefizite auch Ausdruck anderer außen- und binnenwirtschaftlicher Ungleichgewichte sein, wie einer realen Überbewertung des Wechselkurses, einer zu niedrigen Ersparnis oder eines zu hohen Staatsdefizits. Nicht zuletzt deshalb erweisen sie sich oft als wichtiger Frühindikator in Währungskrisenmodellen. Schließlich ist zu beachten, dass eine – beispielsweise durch eine Währungskrise ausgelöste – abrupte Reduzierung eines übermäßigen Leistungsbilanzdefizits in der Regel mit hohen realen Anpassungskosten verbunden ist.

*Tragfähigkeit von Leistungsbilanzdefiziten*

Zur Bestimmung der Tragfähigkeit von Leistungsbilanzdefiziten existieren eine Reihe theoretischer und empirischer Ansätze, deren Ergebnisse jedoch nur unter Vorbehalten zu interpretieren sind und deren Aussagefähigkeit sich damit in Grenzen hält.<sup>2)</sup> So zeigen Modelle auf Basis der intertemporalen Zahlungsbilanztheorie im Allgemeinen unrealistisch hohe Werte für tragfähige Defizite an. Werden Kreditbeschränkungen und Portfo-

lioanpassungsprozesse berücksichtigt, verbessern sich zwar die Resultate, jedoch führen schon geringe Änderungen der Portfoliopreferenzen zu starken Veränderungen des tragfähigen Defizits.<sup>3)</sup> Außerdem sind diese Modelle insgesamt sehr sensitiv bezüglich der Wahl der Parameter, und die Schätzung der relevanten Koeffizienten ist mit hohen Unsicherheiten behaftet. Hinzu kommt die teilweise schwierige Datenlage für die mittel- und osteuropäischen Länder, die die empirische Bestimmung dieser Ansätze zusätzlich erschwert.

Deswegen soll im Folgenden zur Beurteilung der außenwirtschaftlichen Lage eines Landes ein anderer Weg beschritten werden.<sup>4)</sup> Ausgehend von dem besonderen Gewicht, das dem Außenhandel und insbesondere dem starken Wachstum der Importnachfrage bei der Entstehung der Leistungsbilanzdefizite der Beitrittsländer zukommt, werden zunächst die Entwicklung und Struktur des Außenhandels näher betrachtet und die relative Bedeutung der übrigen Leistungsbilanztransaktionen dargestellt. Daran anschlie-

---

2 Für einen Überblick vgl. z. B.: S. Edwards (2001), *Does the Current Account Matter?*, NBER Working Paper Nr. 8275.

3 Vgl. z. B.: A. Atkensons und V. Rull (1996), *The Balance of Payments and Borrowing Constraints: An Alternative View of the Mexican Crisis*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Staff Report Nr. 212 sowie P. Bacchetta und E. van Wincoop (2000), *Trade in Nominal Assets and Net International Capital Flows*, Journal of International Money and Finance, Nr. 19 (1).

4 Vgl. zu dieser Vorgehensweise auch: G. Milesi-Ferretti und A. Razin (1996), *Sustainability of Persistent Current Account Deficits*, NBER Working Paper Nr. 5467; D. McGettigan (2000), *Current Account and External Sustainability in the Baltics, Russia and other Countries of the Former Soviet Union*, IMF Occasional Paper Nr. 189 sowie N. Roubini und P. Wachtel (1999), *Current-Account Sustainability in Transition Economies*, in: M. Blejer und M. Skreb (Hrsg.), *Balance of Payments, Exchange Rates and Competitiveness in Transition Economies*.

## Aggregierte Zahlungsbilanz der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer

Salden in % des BIP

| Position                              | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 <sup>1)</sup> |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|--------------------|
| Leistungsbilanz                       | -1,2 | -1,7 | -4,3 | -4,6 | -4,8 | -6,0 | -5,2 | -3,9               |
| Außenhandel                           | -2,8 | -3,8 | -6,8 | -7,0 | -7,3 | -7,3 | -6,8 | -5,8               |
| Dienstleistungen                      | 1,9  | 2,7  | 2,7  | 2,5  | 2,4  | 1,5  | 1,9  | 1,8                |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen       | -1,6 | -1,4 | -1,1 | -1,3 | -1,4 | -1,5 | -1,6 | -1,4               |
| Laufende Übertragungen                | 1,3  | 0,8  | 1,0  | 1,2  | 1,5  | 1,3  | 1,3  | 1,5                |
| Vermögensübertragungen                | 3,9  | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,1                |
| Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -) | -0,3 | 8,9  | 4,5  | 5,0  | 6,9  | 6,6  | 6,3  | 4,2                |
| Direktinvestitionen                   | 1,9  | 3,7  | 2,7  | 3,2  | 4,3  | 5,1  | 5,7  | 4,3                |
| Aktienanlagen                         | 0,3  | 0,4  | 0,5  | 0,7  | 1,0  | 0,1  | -0,2 | 0,1                |
| Schuldverschreibungen                 | 0,8  | 1,1  | -0,2 | 0,1  | 0,4  | 0,4  | 0,7  | 0,9                |
| Kredite <sup>2)</sup>                 | -3,2 | 3,7  | 1,3  | 1,0  | 1,2  | 1,1  | 0,0  | -1,2               |
| Restposten                            | -0,1 | 0,3  | 0,2  | 1,2  | 0,0  | 0,7  | 0,1  | 0,9                |
| Währungsreserven <sup>3)</sup>        | -2,3 | -7,7 | -0,5 | -1,6 | -2,2 | -1,4 | -1,4 | -1,3               |

Quelle: IWF und eigene Berechnungen. — 1 2001 teilweise nationale Quellen und eigene Berechnungen. — 2 Ein-

schließlich Finanzderivaten und sonstigen Kapitalanlagen. — 3 Zunahme: -.

Deutsche Bundesbank

Bend werden die Spar- und Investitionsentscheidungen beleuchtet, die letztlich das binnenwirtschaftliche „Gegenstück“ zu der außenwirtschaftlichen Position einer Volkswirtschaft bilden. Dem staatlichen Budgetsaldo kommt hierbei besondere Bedeutung zu. In einem weiteren Schritt werden dann die wichtigsten Merkmale des Kapitalverkehrs dieser Länder mit dem Ausland (und damit gleichsam die „Finanzierungsseite“ des Leistungsbilanzdefizits) sowie die Struktur der Auslandsverschuldung als weitere zentrale Indikatoren der Tragfähigkeit untersucht.<sup>5)</sup>

### Entwicklung und Struktur der Leistungsbilanzen

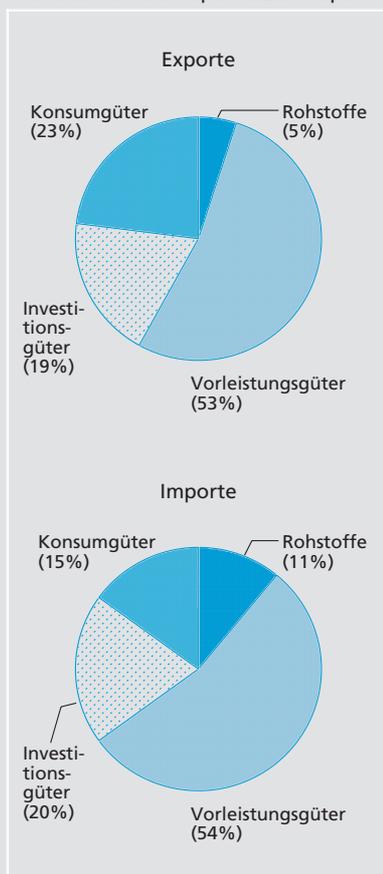
Das aggregierte Leistungsbilanzdefizit der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer bewegt sich seit Mitte der neunziger Jahre zwischen 4 % und 6 % des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts (BIP), wobei einige Länder für sich betrachtet zeitweise ein deutlich höheres Defizit zu verzeichnen hatten. Zum größeren Teil lässt sich das Defizit auf die hohen Netto-Importe von Waren zurückführen, die sich in aggregierter Betrachtung durchschnittlich auf knapp 7 % des BIP beliefen. Dahinter steht ein Wachstum der Import-

*Hohe Netto-Importe im Warenverkehr*

<sup>5)</sup> Die realen Wechselkurse sind detailliert im Aufsatz „Fundamentale Bestimmungsfaktoren der realen Wechselkursentwicklung in den mittel- und osteuropäischen Beitrittsländern“ des Monatsberichts Oktober 2002 behandelt worden.

### Güterstruktur des Außenhandels der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer im Jahr 2000\*)

Anteil am Gesamtexport bzw. -import



Quelle: UN Economic Commission for Europe und eigene Berechnungen. — \* Ohne Bulgarien.

Deutsche Bundesbank

nachfrage der Beitrittsländer, das sich seit Mitte der neunziger Jahre im Durchschnitt in zweistelliger Größenordnung bewegte.

Das hohe Einfuhrwachstum ist für Länder im Transformationsprozess kennzeichnend. Auf diese Weise erfolgt der reale Ressourcentransfer von den hoch entwickelten Industrieländern insbesondere in Westeuropa zu den Reformstaaten in Mittel- und Osteuropa, der

den Aufbauprozess dort fördert und vorantreibt. Das ist unmittelbar plausibel, soweit es sich bei den Importen dieser Länder um Investitionsgüter handelt, die dem Aufbau eines wettbewerbsfähigen Kapitalstocks dienen. Auf solche Güter entfiel im Durchschnitt allerdings nur etwa ein Fünftel der gesamten Einfuhrumsätze. In einer ähnlichen Größenordnung bewegte sich der Anteil der Konsumgüterimporte, durch die der Transformationsprozess grundsätzlich auch unterstützt werden kann, wenn dadurch inländische Ressourcen verstärkt für den Aufbau und die Modernisierung entsprechender Produktionskapazitäten zur Verfügung stehen. Mehr als die Hälfte aller Einfuhren der Beitrittsländer betreffen jedoch Vorprodukte, die in den jeweiligen Staaten weiterverarbeitet werden und größtenteils dann wieder als Ausfuhren das Land verlassen. Der hohe Grad an Einbindung in den internationalen arbeitsteiligen Wertschöpfungsprozess, den diese jungen Marktwirtschaften in den letzten Jahrzehnten bereits erreicht haben, kommt darin sehr deutlich zum Ausdruck.

Der Anteil der Energie- und Rohstoffeinfuhren der Beitrittsländer in Mittel- und Osteuropa lag zuletzt im Durchschnitt bei 14%. Allerdings sind die Verhältnisse hier von Land zu Land recht unterschiedlich, da in einigen Ländern wie insbesondere in Bulgarien und Litauen auch der internationale Rohstoffhandel eine wichtige Rolle spielt. So betrug beispielsweise der Anteil der Einfuhren von Energierohstoffen im Jahr 2000 in Bulgarien und Litauen 27% beziehungsweise 22% der gesamten Importe, wie dort auch Energierohstoffen auf der Ausfuhrseite mit 15% beziehungsweise

hungsweise 21% eine große Bedeutung zukommt.

*Bedeutung des  
Außenhandels*

Für die meisten der mittel- und osteuropäischen Länder sind die Handelsbeziehungen zum Ausland zu einer entscheidenden Triebkraft in ihrem Aufbau- und Wachstumsprozess geworden. Entsprechende Bedeutung kommt der Exportwirtschaft dieser Länder zu. So bewegen sich die Exportanteile in der Mehrzahl dieser Staaten merklich über 50% des BIP; in den kleineren unter ihnen mit 60% bis 90% sogar deutlich darüber. Nur Polen und Rumänien haben mit circa 30% beziehungsweise 34% vergleichsweise niedrige Offenheitsgrade in diesem Sinne aufzuweisen.

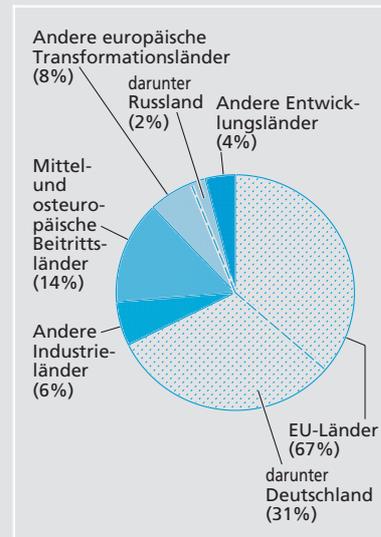
Die beeindruckenden Erfolge, die die Mehrzahl der Beitrittsländer im Auslandsgeschäft erzielte, relativieren dementsprechend die starke Inanspruchnahme ausländischer Ressourcen durch die relativ hohen und dynamisch wachsenden Einfuhren. Im Durchschnitt sind jedenfalls auch die Exporte der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer in den letzten Jahren mit 11% ausgesprochen kräftig gewachsen. Ihren Anteil am Welthandel haben sie auf diese Weise von 1,8% (Mitte der neunziger Jahre) auf zuletzt 2,4% gesteigert.

*Regionale  
Struktur der  
Exporte*

Der hohe Offenheitsgrad vergrößert jedoch auch die Abhängigkeit von externen Faktoren und die Anfälligkeit gegenüber Störungen von außen. Dies gilt insbesondere, wenn ein hoher Offenheitsgrad zusammen mit einer Konzentration der Exporte auf wenige und unter Umständen sehr nachfragevolatile

**Regionalstruktur der  
Exporte der mittel- und ost-  
europäischen Beitrittsländer  
im Jahr 2001**

Anteil an der Gesamtausfuhr



Quelle: IWF und eigene Berechnungen.

Deutsche Bundesbank

Auslandsmärkte auftritt. Insbesondere eine Exportkonzentration auf die ehemaligen COMECON-Staaten (ohne EU-Beitrittsländer) könnte in diesem Zusammenhang Risiken bergen, da die meisten dieser Länder im Transformationsprozess noch nicht so weit fortgeschritten sind und noch erhebliche Ungleichgewichte zu bewältigen haben. Dies gilt beispielsweise für Russland, dessen wirtschaftliche Entwicklung sehr von der Ölpreisentwicklung abhängig ist und dessen Krisenanfälligkeit sich in der Finanzkrise von 1998 gezeigt hat. Der Anteil Russlands an den Exporten der Beitrittsländer beträgt im Durchschnitt mittlerweile jedoch nur noch 2%. Lediglich Litauen hat mit einem Anteil der Exporte nach Russland in Höhe von 11% eine größere Abhängigkeit in dieser Hinsicht zu verzeichnen.

### Regionale Struktur der Exporte der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer im Jahr 2001 \*)

in %

| Länder                | EU-Länder |                        | Andere Industrie-länder | Mittel- und osteuro-päische Beitritts-länder | Andere europäische Transformationsländer |                    | Andere Entwick-lungs-länder |
|-----------------------|-----------|------------------------|-------------------------|--|--|--------------------|-----------------------------|
|                       | insgesamt | darunter: Deutsch-land |                         |  | insgesamt                                | darunter: Russland |                             |
| Bulgarien             | 55        | 10                     | 8                       | 5  | 25                                       | 2                  | 6                           |
| Estland               | 64        | 6                      | 7                       | 13   | 13                                       | 9                  | 4                           |
| Lettland              | 61        | 17                     | 6                       | 17   | 10                                       | 6                  | 5                           |
| Litauen               | 48        | 13                     | 6                       | 23   | 21                                       | 11                 | 1                           |
| Polen                 | 69        | 34                     | 6                       | 12   | 8  | 3                  | 5                           |
| Rumänien              | 68        | 16                     | 5                       | 7  | 10                                       | 1                  | 10                          |
| Slowakei              | 60        | 27                     | 3                       | 30   | 4  | 1                  | 2                           |
| Slowenien             | 63        | 26                     | 5                       | 8  | 21                                       | 3                  | 3                           |
| Tschechische Republik | 68        | 39                     | 6                       | 17   | 4  | 1                  | 4                           |
| Ungarn                | 74        | 36                     | 7                       | 9  | 5  | 2                  | 4                           |

Quelle: IWF und eigene Berechnungen. — \* Anteil an der Gesamtausfuhr.

Deutsche Bundesbank

Auch die Handelsbeziehungen der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer untereinander, die auf Grund möglicher Ansteckungseffekte ein gewisses Gefahrenpotenzial darstellen könnten, sind für die einzelnen Länder dieser Region nur von begrenzter Bedeutung. Die entsprechenden Exportanteile bewegen sich mit Ausnahme der Slowakei (30 %) und Litauens (23 %) deutlich unter der 20 %-Marke.

Der mit Abstand größte und in seinem Gewicht ständig steigende Abnehmer der Exportwirtschaft in den mittel- und osteuropäischen Beitrittsländern sind die EU-Länder, die zwischen 48 % (Litauen) und 74 % (Ungarn) der Ausfuhren aus den Beitrittsländern aufnehmen – womit sogar die Bedeutung des Intra-EU-Handels für die EU-Mitgliedstaaten

übertrifft wird. Unter den EU-Ländern ist Deutschland der wichtigste Handelspartner für die meisten Beitrittsländer. Die herausragende Rolle des EU-Handels ist angesichts der hohen Exportabhängigkeit der Volkswirtschaften in Mittel- und Osteuropa ein wichtiges stabilisierendes Element.

Risiken können Ländern mit hohem Exportanteil aber auch aus einer wenig differenzierten Güterstruktur erwachsen. So ist eine sehr offene Volkswirtschaft mit einer einseitigen oder hauptsächlich von Rohstoffausfuhren abhängigen Exportbasis stärker durch Terms-of-Trade-Verschiebungen und güterspezifische Nachfrageschocks verwundbar als ein Land mit einem breit gefächerten Exportangebot. Dies trifft beispielsweise auf zwei der baltischen Staaten zu, die wie bereits er-

*Warenstruktur  
der Exporte*

wähnt hohe Anteile von Rohstoffausfuhren (Lettland: 34 %) beziehungsweise Brennstoffexporten (Litauen: 21 %) aufweisen. Bei den Brennstoffexporten Litauens handelt es sich wohl größtenteils um die Durchleitung russischer Energierohstoffe. Von Ausnahmen dieser Art einmal abgesehen sind in der Güterstruktur der Ausfuhren der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer aber keine eindeutigen Anhaltspunkte für besonders ausgeprägte Marktrisiken auf Grund einer unzureichend differenzierten Exportstruktur zu erkennen.

Ein wichtiger Faktor, der neben der geographischen Lage und den natürlichen Rohstoffvorkommen die Warenstruktur des Außenhandels bestimmt, sind naturgemäß die relativen Kostenvorteile, die in Mittel- und Osteuropa im Vergleich zur EU in den niedrigeren Löhnen liegen. So sind etwa die rumänischen und bulgarischen Ausfuhren durch einen hohen Anteil der Gütergruppe Textilien und Bekleidung geprägt. Die übrigen Beitrittsstaaten zeichnen sich vor allem durch einen hohen Exportanteil von Produkten des Maschinenbaus und der Fahrzeugindustrie aus, der zwischen 34 % für Polen und 60 % für Ungarn beträgt, und damit im Fall Ungarns sogar deutlich über dem EU-Durchschnitt von 43 % liegt. Die zunehmende weltwirtschaftliche Integration dieser Länder zeigt sich auch in der wachsenden Bedeutung des intra-industriellen Handels gegenüber dem inter-industriellen Handel.<sup>6)</sup> Die Beitrittsländer weisen damit eine breite und differenzierte Exportbasis auf, die unter dem Aspekt der Tragfähigkeit der Außenhandelsdefizite für die betroffenen Länder sicher von Vorteil ist.

Die außenwirtschaftliche Bilanz der mittel- und osteuropäischen Reformländer belasten neben den hohen Netto-Warenimporten in zunehmendem Maße auch die steigenden Zinszahlungen auf Grund der wachsenden Auslandsverschuldung. Insgesamt lag der Passivsaldo der Erwerbs- und Vermögenseinkommen dieser Ländergruppe zuletzt bei 1,4 % des BIP. In einzelnen Fällen erreichten die Netto-Zahlungen (in Relation zum BIP) auch noch weit darüber hinausgehende Größenordnungen. Das gilt beispielsweise für Estland (5,2 %), die Tschechische Republik (2,7 %) und für Ungarn (2,9 %).

Dagegen erzielten die mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer im Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland in den letzten Jahren Überschüsse, die sich in Höhe von durchschnittlich 2 % des BIP bewegten und insbesondere aus dem Reiseverkehr und dem Transportsektor stammten. Entlastet wurde die außenwirtschaftliche Bilanz der Beitrittsländer überdies durch die empfangenen laufenden (unentgeltlichen) Übertragungen, die in den letzten Jahren rund 1,4 % des BIP betragen. Vermögensübertragungen, die jedoch nicht zu den Leistungsbilanztransaktionen rechnen, spielten nur in der Anfangsphase des Transformationsprozesses, und hier vor allem in der Form von Schuldenerlassen, eine Rolle.

*„Unsichtbare“  
Leistungs-  
transaktionen*

---

<sup>6</sup> Vgl. dazu: UN Economic Commission for Europe (2002), Economic Survey of Europe, Nr. 1, S. 137 ff.

## Ersparnis und Investitionen

*Leistungsbilanzsaldo und Ersparnisüberschuss oder -defizit*

Der Leistungsbilanzsaldo entspricht definitionsgemäß der Differenz zwischen der inländischen Ersparnis und den Investitionen. So bedeutet ein Überschuss in der Leistungsbilanz, dass die gesamtwirtschaftliche Ersparnis in dem betreffenden Land höher als die gleichzeitig getätigten Investitionen ist. Der „Überschuss“ an nicht selbst verbrauchter heimischer Produktion wird an ausländische Abnehmer geliefert. Umgekehrt ist ein Leistungsbilanzdefizit gleichzusetzen mit einem entsprechenden inländischen Investitionsüberschuss, der im Ergebnis durch Rückgriff auf ausländische Güter abgedeckt wird. Ein Anstieg des Leistungsbilanzdefizits, der auf eine Zunahme der Investitionen zurückgeführt werden kann, wird in der Regel als unproblematischer angesehen als eine Zunahme des Defizits, die durch einen Rückgang der Ersparnis bedingt ist. Dies gilt in besonderem Maße für die Beitrittsländer, die mit einem niedrigen und veralteten Kapitalstock belastet sind. Voraussetzung dafür ist aber, dass die Investitionen nicht durch Staatseingriffe, verzerrte Anreizsysteme, falsche Erwartungen und sonstige Marktunvollkommenheiten fehlgeleitet werden. Dem weiteren Fortgang des Reformprozesses kommt daher eine ganz besondere Bedeutung zu.

*Rückgang der Sparquote ...*

Vor diesem Hintergrund betrachtet war die Entwicklung der Investitions- und Spartätigkeit in den mittel- und osteuropäischen Beitrittsländern in der Vergangenheit in mehreren Fällen eher ungünstig zu beurteilen. So kam es in Rumänien bis 1998 sowie in Bulgarien und Litauen in der zweiten Hälfte der

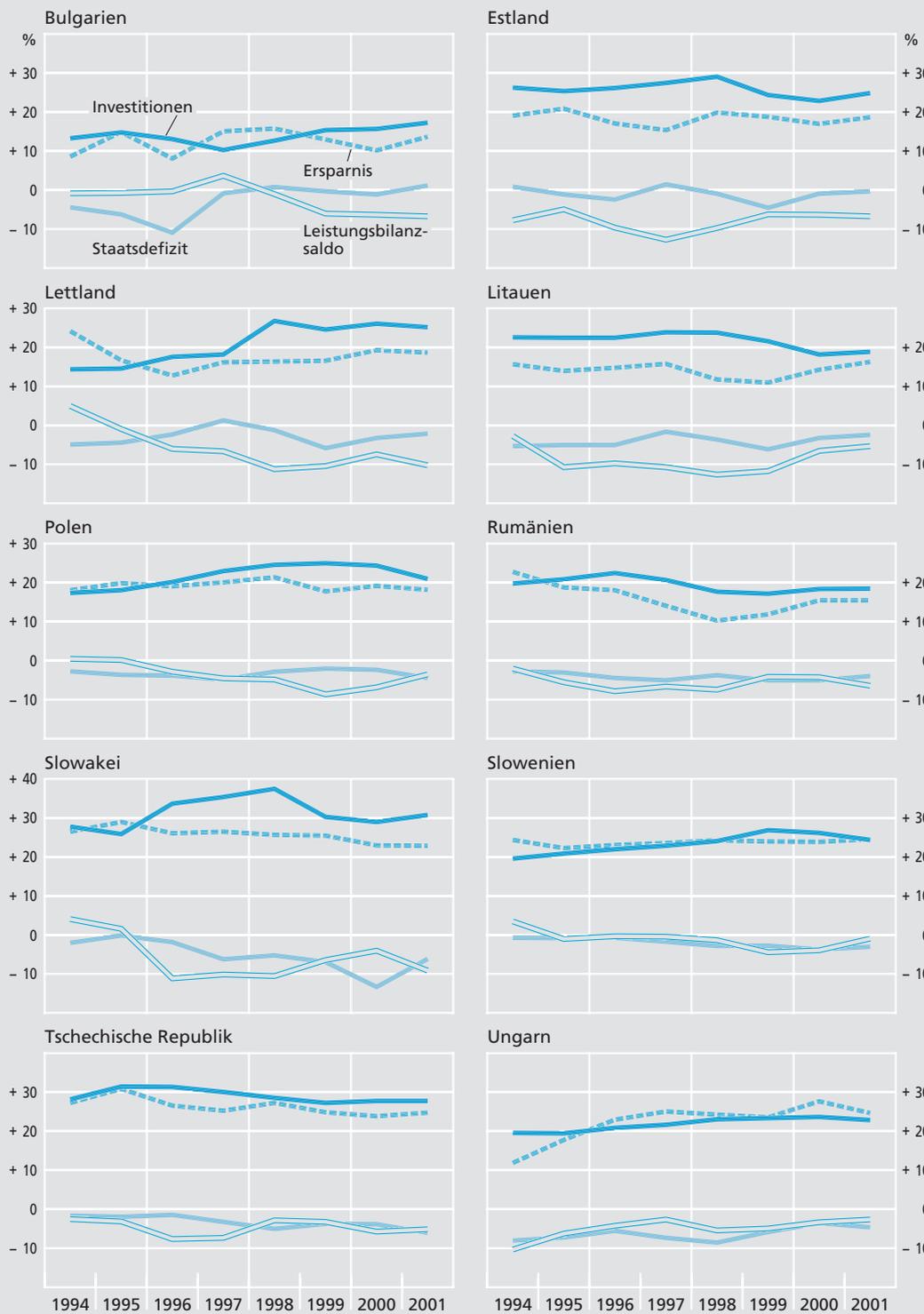
neunziger Jahre zu einer ausgeprägten Abnahme der Sparquote. Auch für die Slowakei und die Tschechische Republik waren – bei einem insgesamt höheren Sparniveau – Rückgänge in der Sparquote zu verzeichnen. Im vorigen Jahr hat ferner in Polen die Sparneigung abgenommen.

In der Mehrzahl der betrachteten Fälle steht die negative Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Sparleistung in engem Zusammenhang mit einer gleichzeitigen Verschlechterung der Lage der öffentlichen Finanzen. Die Hälfte der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer (Polen, Rumänien, Slowakei, Tschechische Republik und Ungarn) wiesen im letzten Jahr staatliche Defizitquoten (staatliches Budgetdefizit/BIP) auf, die über der 3%-Marke lagen, wobei das tschechische und das slowakische Defizit sogar mehr als 5% des BIP ausmachten.<sup>7)</sup> So sind im Zuge des Transformationsprozesses auf der einen Seite außergewöhnliche Ausgaben, beispielsweise als Folge der Umstrukturierung des Banken- und Unternehmenssektors, der Modernisierung der Infrastruktur und der Reform der Sozialsysteme zu finanzieren, denen auf der anderen Seite umfangreiche, wenn auch zeitlich begrenzte und nicht immer periodengleiche Einnahmen aus Privatisierungserlösen gegenüberstehen. Die Schaffung einer ausreichend breiten Steuerbasis und die Vermeidung von langfristig nicht tragfähigen Aus-

*... und höhere öffentliche Defizite*

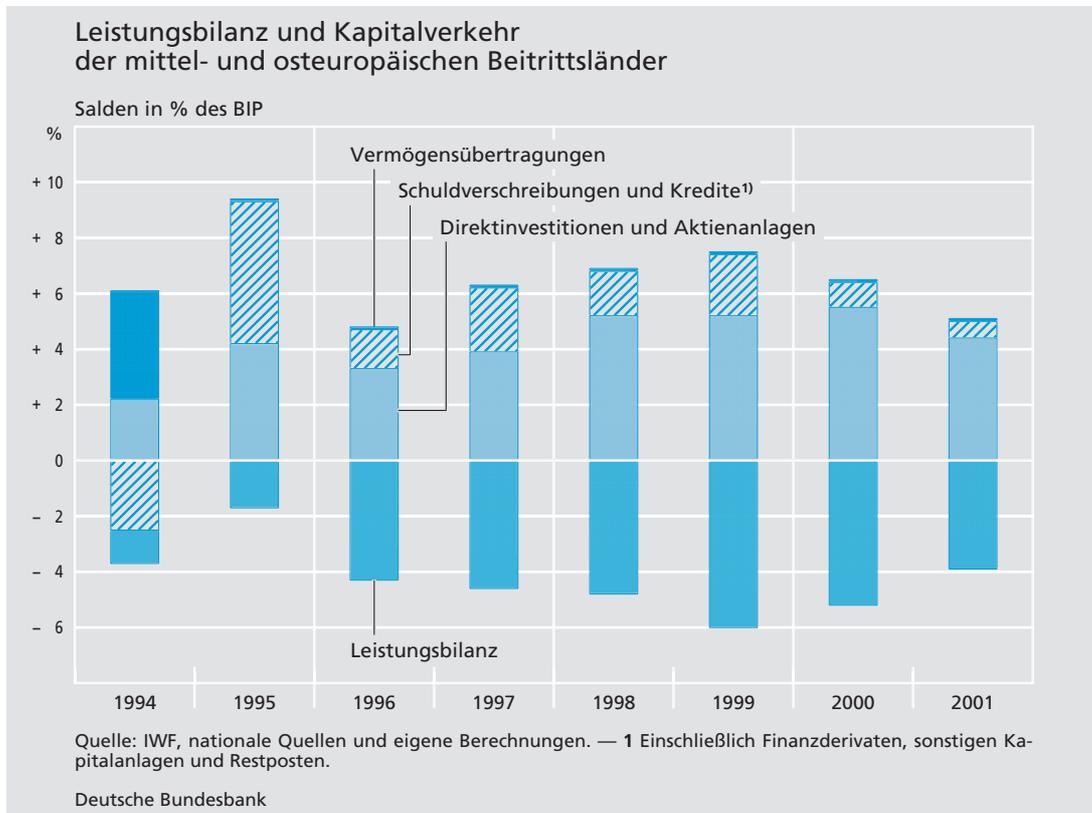
<sup>7</sup> Die Budgetdefizite sind auf Grund der teilweise unterschiedlichen Erfassungsmethoden und Abgrenzungen nicht immer vergleichbar und mit Vorsicht zu interpretieren. Vgl. dazu auch: UN Economic Commission for Europe (2002), Economic Survey of Europe, Nr. 1, Box 3.1.1. „Why are Fiscal Deficits not Measured Accurately?“.

### Investitionen <sup>\*)</sup>, Ersparnis und Leistungsbilanzsaldo



Quelle: IWF, EU-Kommission, EBRD und eigene Berechnungen. Staatsdefizit bis 1996 von der EBRD, danach von der EU-Kommission. Alle Angaben in % des BIP. — \* Investitionen ohne Lagerinvestitionen.

Deutsche Bundesbank



gabenverpflichtungen bleiben daher für viele der Beitrittsländer eine zentrale Aufgabe.

### Entwicklung und Struktur des Kapitalverkehrs

*Zusammen-  
setzung der  
Finanzströme*

Von maßgeblicher Bedeutung für die Tragfähigkeit von Leistungsbilanzdefiziten ist die Art und Zusammensetzung des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs, der letztlich der Finanzierung der Defizite im Leistungsverkehr dient. Ausländische Direktinvestitionen werden dabei im Allgemeinen als die günstigste und vor allem verlässlichste Finanzierungsart angesehen, während Kapitalzuflüsse im kurzfristigen Portfolio- und Kreditverkehr als volatiler eingeschätzt werden. Das gilt insbesondere, wenn es sich bei den Direktinvestitionen

nicht nur um finanzielle Unternehmensbeteiligungen handelt, sondern diese mit realen Investitionen zum Aufbau und zur Modernisierung des produktiven Kapitalstocks des Empfängerlandes verbunden sind. Sie tragen auf diese Weise zum Potenzialwachstum bei und erleichtern in vielen Fällen den Transfer von Technologie- und Managementwissen.

Oft ist die Abgrenzung zwischen solchen Direktinvestitionen im eigentlichen Sinne und dem Portfolioverkehr aber sehr schwierig. Zum einen ist der manchmal nur temporäre Beteiligungserwerb nicht immer von einem auf Dauer angelegten finanziellen Engagement zu unterscheiden; für die Analyse bietet es sich daher an, Direktinvestitionen und Aktienanlagen zusammenzufassen. Zum anderen sind die Veränderungen in den grenz-

*Abgrenzungs-  
und Interpretationsprobleme*

überschreitenden Finanzbeziehungen zwischen verbundenen Unternehmen häufig recht kurzfristiger Natur und entsprechend volatil.

*Hohe Zuflüsse  
durch Direkt-  
investitionen ...*

Trotz dieser Einschränkungen hinsichtlich der Aussagekraft der Zahlenangaben ist der hohe Anteil von Direktinvestitionen (einschließlich Aktienanlagen) an den Kapitalzuflüssen der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer bemerkenswert. Im Durchschnitt der letzten acht Jahre entfielen mehr als zwei Drittel der Netto-Kapitalimporte dieser Staaten auf grenzüberschreitende Unternehmensbeteiligungen und Kreditgewährungen an verbundene Unternehmen. Unter den Beitrittsländern hatte vor allem die Tschechische Republik überdurchschnittlich hohe Direktinvestitionszuflüsse zu verzeichnen. Mit einem gewissen Abstand gilt dies auch für Ungarn und Polen. Ein relativ hohes Gewicht haben aber auch die Direktinvestitionen in den baltischen Staaten, während die Slowakei erst seit 1999 Kapitalzuflüsse dieser Art in nennenswerter Größenordnung zu verzeichnen hat. Mit Ausnahme Sloweniens, das auf Grund eines verzögerten Privatisierungsprozesses bislang nur wenig ausländisches Kapital attrahiert hat, scheinen vor allem diejenigen Transformationsländer hohe Direktinvestitionen angezogen zu haben, die am weitesten im Reformprozess fortgeschritten sind. Insbesondere umfangreiche Privatisierungsmaßnahmen und die Liberalisierung des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs haben diese Entwicklung begünstigt. Aber auch die geographische Nähe zum EU-Markt hat die wirtschaftliche und finanzielle Verflechtung erleichtert.

Auf Grund des großen Anteils der Direktinvestitionen am gesamten Kapitalimport der Beitrittsländer in Mittel- und Osteuropa hat die Auslandsverschuldung dieser Ländergruppe trotz der hohen Leistungsbilanzdefizite nur relativ wenig zugenommen. So sind zwar die gesamten Auslandspassiva dieser Länder, also einschließlich der ausländischen finanziellen Ansprüche aus Direktinvestitionen und Aktienbesitz, allein seit 1997 von durchschnittlich 54 % auf 72 % des BIP im Jahr 2000 angestiegen. Die Auslandsverschuldung in engerem Sinne – also die Summe der verbrieften und unverbrieften Kreditverbindlichkeiten ohne die eigentumsrechtlichen Verpflichtungen aus Beteiligungen und Aktienbesitz – hat jedoch in wesentlich geringerem Umfang zugenommen und war Ende 2000 mit durchschnittlich 41% nur gut halb so hoch. Es passt auch in dieses Bild, dass insbesondere Länder mit relativ umfangreichen Zuflüssen aus Direktinvestitionen verhältnismäßig niedrige Auslandsverschuldungswerte aufweisen. So lag die entsprechende Zahl für die Tschechische Republik nur bei 33 %, während Staaten wie Bulgarien und Lettland mit ebenfalls verhältnismäßig hohen Kapitalzuflüssen, aber einem deutlich geringeren Direktinvestitionsanteil, etwa doppelt so hohe Schuldenquoten aufweisen. Andererseits gibt es unter den mittel- und osteuropäischen Beitrittsländern aber auch solche, die eine eher unterdurchschnittliche Auslandsverschuldung (in Relation zum BIP) aufweisen, da sie insgesamt viel geringere Kapitalzuflüsse aus dem Ausland als andere zu verzeichnen hatten. Auch im Verhältnis zu den Waren- und Dienstleistungsexporten war die Auslandsverschuldung der Ländergruppe

*... und relativ  
begrenzte  
Zunahme der  
Auslands-  
verschuldung*

### Auslandsposition der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer im Jahr 2001

in % des BIP

| Länder                | Forderungen |                                    | Verbindlichkeiten |   |                                   |  |
|-----------------------|-------------|------------------------------------|-------------------|---|-----------------------------------|--|
|                       | insgesamt   | darunter:<br>Währungs-<br>reserven | insgesamt         | Direkt-<br>investitio-<br>nen und<br>Aktien-<br>anlagen | Auslands-<br>verschul-<br>dung 4) | nachr.:<br>kurzfristige<br>Auslands-<br>verschul-<br>dung 5) |
| Bulgarien 1)          | 73          | 26                                 | 100               | 20  | 80                                | 4  |
| Estland               | 54          | 15                                 | 111               | 66  | 45                                | 28   |
| Lettland              | 54          | 16                                 | 95                | 32  | 63                                | 38   |
| Litauen               | 26          | 14                                 | 61                | 23  | 38                                | 23   |
| Polen 2)              | 28          | 17                                 | 63                | 25  | 38                                | 11   |
| Rumänien              | 31          | 12                                 | 54                | 24  | 30                                | 4  |
| Slowakei 2)           | 51          | 22                                 | 73                | 24  | 49                                | 12   |
| Slowenien             | 52          | 23                                 | 60                | 18  | 42                                | –  |
| Tschechische Republik | 75          | 26                                 | 87                | 53  | 33                                | 42   |
| Ungarn                | 48          | 21                                 | 105               | 49  | 55                                | 14   |
| Gesamt 3)             | 40          | 19                                 | 72                | 31  | 41                                | 22   |

Quelle: IWF, Weltbank und eigene Berechnungen. — 1 1999. — 2 2000. — 3 2000. Ohne Bulgarien. Kurzfristige Auslandsverschuldung zusätzlich ohne Slowenien. — 4 Auslandsverschuldung = Summe der Auslandsverbind-

lichkeiten abzüglich ausländische Anlagen in Aktien und Direktinvestitionen. — 5 Mit ursprünglicher Laufzeit von bis zu einem Jahr. Im Jahr 2000 in % der Auslandsverschuldung insgesamt.

Deutsche Bundesbank

mit 93 %, verglichen mit den entsprechenden Zahlen für andere Transformations- und Entwicklungsländer, nicht sehr hoch.

Im Durchschnitt der betrachteten Ländergruppe entfallen nur etwa 22 % der Auslandsverschuldung auf kurzfristige Verbindlichkeiten, die in Krisenzeiten besonders schnell zu unerwünschten Kapitalabflüssen führen können und deshalb unter dem Aspekt der Tragfähigkeit auch besondere Beachtung verdienen; in der Mehrzahl der Länder lag der Anteil sogar unter 15 %. Nur die baltischen Staaten und die Tschechische Republik weisen höhere Werte auf, wobei Lettland und die Tschechische Republik mit 38 % beziehungsweise 42 % am deutlichsten und mit steigender Tendenz über dem Durchschnittswert liegen.

Die genannten Merkmale der Auslandsverschuldung der Beitrittsländer schlagen sich auch in einer entsprechend relativ günstigen Schuldendienstbelastung nieder. Nach der Definition der Weltbank werden Länder, deren Gegenwartswert des Schuldendienstes im Verhältnis zu den Waren- und Dienstleistungsexporten zwischen 132 % und 220 % und im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt zwischen 48 % und 80 % liegt, als mäßig verschuldet eingestuft. Länder mit höheren Verschuldungskoeffizienten gelten als stark verschuldet. Von dieser Klassifikation ausgehend ist keines der mittel- und osteuropäischen Länder als stark verschuldet anzusehen. Bulgarien, Estland und Ungarn werden jedoch von der Weltbank als mäßig verschuldet eingeordnet.

*Schuldendienst-  
belastung*

*Auslands-  
forderungen ...*

Zum Teil stehen den Auslandsschulden der mittel- und osteuropäischen Reformländer auch nicht unbeträchtliche Auslandsforderungen gegenüber. Netto gerechnet war die gesamte Auslandsverschuldung dieser Ländergruppe daher nur knapp halb so hoch wie in der Bruttobetrachtung (32 % gegenüber 72 % des BIP).

*... und Wäh-  
rungsreserven*

Die Werthaltigkeit der entsprechenden Auslandsaktiva ist allerdings zum Teil nicht sehr hoch einzuschätzen, insbesondere soweit diese noch aus der Zeit des COMECON stammen. Aber immerhin wird etwa die Hälfte der Forderungen in Form von Währungsreserven gehalten. Alle Staaten haben im Laufe der neunziger Jahre – teilweise in erheblichem Ausmaß – Währungsreserven aufgebaut.

### **Zusammenfassung und Schlussfolgerungen**

Die hohen Leistungsbilanzdefizite der Beitrittsländer sind mit Blick auf den bemerkens-

werten Anteil der Direktinvestitionen an den Kapitalimporten und die insgesamt nicht übermäßig hohen Netto-Auslandsschulden weniger problematisch einzustufen, als dies möglicherweise zunächst den Anschein erweckt. Da jedoch in einigen Ländern die Privatisierung schon weit fortgeschritten ist und in Zukunft aus dieser Quelle mit weniger Direktinvestitionen als in der Vergangenheit zu rechnen ist, wird es künftig noch mehr als zuvor darauf ankommen, für ein günstiges Investitionsumfeld zu sorgen. In diesem Sinne sollten die anstehenden Reformen zielstrebig fortgeführt werden und die Wettbewerbsfähigkeit dieser jungen Marktwirtschaften durch eine stabilitätsorientierte Geldpolitik und solide Staatsfinanzen gesichert werden. Darüber hinaus wird der Aufbau eines effizienten Finanzsektors für die reibungslose Finanzierung des Anpassungsprozesses immer wichtiger werden.

**Der Tabellenanhang zu diesem Aufsatz ist auf den folgenden Seiten abgedruckt.**

## Zahlungsbilanzen der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer

Salden in % des BIP

| Position                              | 1994   | 1995   | 1996   | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Bulgarien 1)</b>                   |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Leistungsbilanz                       | - 0,3  | - 0,2  | 0,2    | 4,2    | - 0,5  | - 5,5  | - 5,8  | - 6,2  |
| Außenhandel                           | - 0,2  | 1,0    | 1,9    | 3,7    | - 3,1  | - 8,7  | - 9,8  | - 11,6 |
| Dienstleistungen                      | 0,1    | 1,2    | 1,2    | 1,6    | 3,0    | 2,5    | 4,2    | 4,0    |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen       | - 1,8  | - 3,4  | - 4,1  | - 3,5  | - 2,3  | - 1,8  | - 2,7  | - 2,2  |
| Laufende Übertragungen                | 1,6    | 1,0    | 1,1    | 2,3    | 1,9    | 2,4    | 2,4    | 3,7    |
| Vermögensübertragungen                | 7,3    | 0,0    | 0,7    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,2    | 0,0    |
| Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -) | - 9,7  | 2,6    | - 7,4  | 4,6    | 2,2    | 6,3    | 7,4    | 7,4    |
| Direktinvestitionen                   | 1,0    | 0,8    | 1,4    | 5,0    | 4,4    | 6,4    | 8,4    | 5,0    |
| Aktienanlagen                         | 0,0    | 0,1    | - 0,1  | 0,4    | 0,1    | 0,0    | 0,0    | - 0,3  |
| Schuldverschreibungen                 | - 2,2  | - 0,6  | - 1,3  | 0,9    | - 2,0  | - 1,6  | - 1,4  | 0,9    |
| Kredite 2)                            | - 8,5  | 2,3    | - 7,4  | - 1,7  | - 0,2  | 1,5    | 0,5    | 1,8    |
| Restposten                            | 0,7    | 1,1    | - 1,1  | 2,5    | - 2,4  | 0,0    | - 0,6  | 1,5    |
| Währungsreserven 3)                   | 2,1    | - 3,5  | 7,6    | - 11,3 | 0,8    | - 0,8  | - 1,1  | - 2,7  |
| <b>Estland</b>                        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Leistungsbilanz                       | - 7,2  | - 4,4  | - 9,1  | - 12,2 | - 9,2  | - 5,7  | - 5,8  | - 6,2  |
| Außenhandel                           | - 15,5 | - 18,7 | - 23,4 | - 24,4 | - 21,3 | - 16,9 | - 15,3 | - 14,5 |
| Dienstleistungen                      | 4,6    | 10,6   | 11,9   | 12,8   | 10,9   | 11,0   | 11,2   | 10,7   |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen       | - 1,3  | 0,1    | 0,0    | - 3,2  | - 1,5  | - 2,0  | - 4,1  | - 5,2  |
| Laufende Übertragungen                | 5,0    | 3,5    | 2,3    | 2,5    | 2,8    | 2,2    | 2,3    | 2,8    |
| Vermögensübertragungen                | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,3    | 0,1    |
| Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -) | 7,3    | 6,5    | 12,4   | 17,4   | 9,7    | 8,0    | 8,1    | 5,6    |
| Direktinvestitionen                   | 9,2    | 5,6    | 2,5    | 2,8    | 11,0   | 4,3    | 6,4    | 6,3    |
| Aktienanlagen                         | - 0,3  | 0,4    | 3,6    | 0,9    | 1,2    | 4,8    | - 0,5  | 0,8    |
| Schuldverschreibungen                 | - 0,3  | - 1,0  | - 0,3  | 4,8    | - 1,4  | - 4,4  | 2,8    | 0,9    |
| Kredite 2)                            | - 1,3  | 1,6    | 6,5    | 8,9    | - 1,1  | 3,4    | - 0,6  | - 2,4  |
| Restposten                            | 0,8    | 0,2    | - 0,8  | - 0,5  | 0,1    | - 0,1  | 0,0    | - 0,2  |
| Währungsreserven 3)                   | - 0,8  | - 2,3  | - 2,4  | - 4,7  | - 0,7  | - 2,3  | - 2,5  | 0,7    |

Quelle: IWF und eigene Berechnungen. — 1 2001 nationale Quellen und eigene Berechnungen. — 2 Einschließ-

lich Finanzderivaten und sonstigen Kapitalanlagen. — 3 Zunahme: -.

## noch: Zahlungsbilanzen der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer

Salden in % des BIP

| Position                              | 1994   | 1995   | 1996   | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Lettland</b>                       |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Leistungsbilanz                       | 5,5    | - 0,4  | - 5,5  | - 6,1  | - 10,7 | - 9,9  | - 6,9  | - 9,7  |
| Außenhandel                           | - 8,2  | - 13,2 | - 15,6 | - 15,0 | - 18,6 | - 15,6 | - 14,8 | - 17,9 |
| Dienstleistungen                      | 9,9    | 10,8   | 7,5    | 6,6    | 5,0    | 5,1    | 6,2    | 6,5    |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen       | 0,2    | 0,4    | 0,8    | 1,0    | 0,9    | - 0,8  | 0,3    | 0,6    |
| Laufende Übertragungen                | 3,6    | 1,6    | 1,8    | 1,4    | 2,0    | 1,4    | 1,4    | 1,0    |
| Vermögensübertragungen                | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,2    | 0,2    | 0,2    | 0,4    | 0,6    |
| Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -) | 10,0   | 14,5   | 10,5   | 6,2    | 9,9    | 11,7   | 7,3    | 12,7   |
| Direktinvestitionen                   | 7,7    | 5,6    | 7,4    | 9,1    | 5,0    | 5,0    | 5,6    | 2,3    |
| Aktienanlagen                         | - 0,3  | - 0,1  | 0,2    | - 1,9  | 0,6    | 1,3    | - 0,7  | 0,2    |
| Schuldverschreibungen                 | - 0,3  | - 0,7  | - 3,0  | - 8,3  | - 0,7  | 2,9    | - 3,8  | 1,6    |
| Kredite 1)                            | 2,9    | 9,7    | 5,9    | 7,2    | 5,0    | 2,5    | 6,2    | 8,7    |
| Restposten                            | - 13,9 | - 14,8 | - 0,9  | 1,5    | 1,6    | 0,6    | - 0,4  | 0,6    |
| Währungsreserven 2)                   | - 1,6  | 0,8    | - 4,1  | - 1,8  | - 1,0  | - 2,5  | - 0,4  | - 4,2  |
| <b>Litauen</b>                        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Leistungsbilanz                       | - 2,2  | - 10,2 | - 9,2  | - 10,2 | - 12,1 | - 11,2 | - 6,0  | - 4,8  |
| Außenhandel                           | - 4,8  | - 11,6 | - 11,4 | - 12,0 | - 14,1 | - 13,2 | - 9,8  | - 9,2  |
| Dienstleistungen                      | - 1,3  | - 0,2  | 1,5    | 1,4    | 2,2    | 2,9    | 3,4    | 3,8    |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen       | 0,2    | - 0,2  | - 1,2  | - 2,1  | - 2,4  | - 2,4  | - 1,7  | - 1,5  |
| Laufende Übertragungen                | 3,7    | 1,8    | 1,8    | 2,4    | 2,2    | 1,5    | 2,1    | 2,1    |
| Vermögensübertragungen                | 0,3    | - 0,6  | 0,1    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0    |
| Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -) | 5,7    | 8,9    | 8,2    | 10,5   | 13,4   | 9,9    | 6,2    | 6,5    |
| Direktinvestitionen                   | 0,7    | 1,2    | 1,9    | 3,4    | 8,6    | 4,5    | 3,3    | 3,7    |
| Aktienanlagen                         | 0,1    | 0,1    | 0,2    | 0,3    | 0,1    | 0,1    | 1,1    | - 0,1  |
| Schuldverschreibungen                 | 0,0    | 0,2    | 0,6    | 1,6    | - 0,6  | 4,7    | 1,3    | 2,3    |
| Kredite 1)                            | 4,8    | 7,4    | 5,5    | 5,1    | 5,4    | 0,7    | 0,6    | 0,6    |
| Restposten                            | - 1,1  | 4,8    | 0,8    | 2,0    | 2,6    | - 0,4  | 1,1    | 1,3    |
| Währungsreserven 2)                   | - 2,7  | - 2,8  | 0,1    | - 2,3  | - 4,0  | 1,7    | - 1,4  | - 3,0  |

Quelle: IWF und eigene Berechnungen. — 1 Einschließlich Finanzderivaten und sonstigen Kapitalanlagen. — 2 Zunahme: -.

## noch: Zahlungsbilanzen der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer

Salden in % des BIP

| Position                              | 1994  | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---------------------------------------|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| <b>Polen 1)</b>                       |       |      |      |      |      |      |      |      |
| Leistungsbilanz                       | 1,0   | 0,7  | -2,3 | -4,0 | -4,3 | -8,1 | -6,3 | -3,0 |
| Außenhandel                           | -0,6  | -1,3 | -5,1 | -6,8 | -8,1 | -9,7 | -7,8 | -4,3 |
| Dienstleistungen                      | 2,9   | 2,8  | 2,4  | 2,2  | 2,7  | 0,9  | 0,9  | 0,5  |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen       | -2,6  | -1,6 | -0,7 | -0,8 | -0,7 | -0,7 | -0,9 | -0,8 |
| Laufende Übertragungen                | 1,3   | 0,8  | 1,2  | 1,4  | 1,8  | 1,4  | 1,5  | 1,6  |
| Vermögensübertragungen                | 9,3   | 0,2  | 0,1  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  |
| Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -) | -9,1  | 7,3  | 4,6  | 5,1  | 8,3  | 6,8  | 6,5  | 1,8  |
| Direktinvestitionen                   | 1,9   | 2,8  | 3,1  | 3,4  | 3,8  | 4,7  | 5,9  | 3,3  |
| Aktienanlagen                         | 0,0   | 0,3  | 0,5  | 0,5  | 1,1  | -0,1 | 0,3  | -0,2 |
| Schuldverschreibungen                 | -0,6  | 0,7  | -0,3 | 1,0  | 0,0  | 0,2  | 1,8  | 0,8  |
| Kredite 2)                            | -10,4 | 3,5  | 1,3  | 0,3  | 3,5  | 2,0  | -1,6 | -2,1 |
| Restposten                            | -0,1  | -0,4 | 0,2  | 0,9  | -0,3 | 1,4  | 0,3  | 0,9  |
| Währungsreserven 3)                   | -1,0  | -7,7 | -2,7 | -2,1 | -3,7 | -0,1 | -0,4 | 0,2  |
| <b>Rumänien 1)</b>                    |       |      |      |      |      |      |      |      |
| Leistungsbilanz                       | -1,5  | -5,0 | -7,3 | -6,1 | -6,9 | -3,6 | -3,7 | -5,8 |
| Außenhandel                           | -1,4  | -4,4 | -7,0 | -5,6 | -6,2 | -3,1 | -4,6 | -7,5 |
| Dienstleistungen                      | -0,6  | -0,9 | -1,1 | -1,2 | -1,6 | -1,2 | -0,7 | -0,5 |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen       | -0,4  | -0,7 | -0,9 | -0,9 | -0,9 | -1,2 | -0,8 | -0,7 |
| Laufende Übertragungen                | 0,9   | 1,0  | 1,7  | 1,6  | 1,8  | 1,8  | 2,3  | 2,9  |
| Vermögensübertragungen                | 0,0   | 0,1  | 0,4  | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,2  |
| Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -) | 1,8   | 2,3  | 4,2  | 7,0  | 4,8  | 2,0  | 5,3  | 7,4  |
| Direktinvestitionen                   | 1,1   | 1,2  | 0,7  | 3,5  | 4,8  | 2,9  | 2,8  | 3,0  |
| Aktienanlagen                         | 0,0   | 0,0  | 0,0  | 0,5  | 0,2  | 0,2  | 0,2  | 0,0  |
| Schuldverschreibungen                 | 0,2   | 0,1  | 0,5  | 1,0  | 0,1  | -2,2 | 0,0  | 1,4  |
| Kredite 2)                            | 0,4   | 1,0  | 2,9  | 2,0  | -0,3 | 1,1  | 2,2  | 3,0  |
| Restposten                            | 0,3   | 1,3  | 1,0  | 3,1  | 0,5  | 2,2  | 0,8  | 2,1  |
| Währungsreserven 3)                   | -0,6  | 1,4  | 1,6  | -4,1 | 1,5  | -0,7 | -2,5 | -3,9 |

Quelle: IWF und eigene Berechnungen. — 1 2001 nationale Quellen und eigene Berechnungen. — 2 Einschließ-

lich Finanzderivaten und sonstigen Kapitalanlagen. — 3 Zunahme: -.

noch: Zahlungsbilanzen der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer

Salden in % des BIP

| Position                              | 1994  | 1995  | 1996   | 1997   | 1998   | 1999  | 2000  | 2001   |
|---------------------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|
| <b>Slowakei 1)</b>                    |       |       |        |        |        |       |       |        |
| Leistungsbilanz                       | 4,6   | 2,1   | - 10,6 | - 9,6  | - 10,0 | - 5,9 | - 3,5 | - 8,6  |
| Außenhandel                           | 0,4   | - 1,2 | - 11,5 | - 10,2 | - 11,0 | - 5,6 | - 4,5 | - 10,4 |
| Dienstleistungen                      | 4,5   | 2,9   | 0,2    | 0,4    | 0,1    | 0,3   | 2,2   | 2,3    |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen       | - 0,8 | - 0,1 | - 0,2  | - 0,6  | - 0,7  | - 1,5 | - 1,8 | - 1,5  |
| Laufende Übertragungen                | 0,5   | 0,5   | 1,0    | 0,8    | 1,7    | 1,0   | 0,6   | 1,0    |
| Vermögensübertragungen                | 0,6   | 0,2   | 0,2    | 0,0    | 0,3    | 0,8   | 0,5   | 0,4    |
| Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -) | 0,5   | 6,6   | 11,5   | 8,7    | 9,0    | 9,1   | 7,5   | 8,0    |
| Direktinvestitionen                   | 1,8   | 1,2   | 1,5    | 0,4    | 2,0    | 3,7   | 10,3  | 7,1    |
| Aktienanlagen                         | 0,6   | 0,9   | 0,5    | 0,9    | 0,0    | 0,2   | - 0,2 | 0,0    |
| Schuldverschreibungen                 | 1,3   | 0,3   | - 0,4  | - 0,9  | 3,7    | 3,1   | 4,4   | - 1,1  |
| Kredite 2)                            | - 3,2 | 4,2   | 9,9    | 8,3    | 3,3    | 2,1   | - 7,0 | 2,0    |
| Restposten                            | 2,6   | 0,8   | 0,8    | 1,4    | - 1,6  | - 0,1 | 0,3   | 0,9    |
| Währungsreserven 3)                   | - 8,3 | - 9,7 | - 1,9  | - 0,5  | 2,2    | - 3,9 | - 4,7 | - 0,7  |
| <b>Slowenien</b>                      |       |       |        |        |        |       |       |        |
| Leistungsbilanz                       | 4,0   | - 0,5 | 0,2    | 0,1    | - 0,8  | - 3,9 | - 3,4 | - 0,4  |
| Außenhandel                           | - 2,3 | - 5,1 | - 4,4  | - 4,3  | - 4,0  | - 6,2 | - 6,3 | - 3,3  |
| Dienstleistungen                      | 4,5   | 3,1   | 3,4    | 3,5    | 2,5    | 1,8   | 2,4   | 2,7    |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen       | 1,2   | 1,0   | 0,7    | 0,2    | 0,1    | - 0,1 | - 0,1 | - 0,4  |
| Laufende Übertragungen                | 0,7   | 0,5   | 0,5    | 0,6    | 0,6    | 0,6   | 0,6   | 0,7    |
| Vermögensübertragungen                | 0,0   | 0,0   | 0,0    | 0,0    | 0,0    | 0,0   | 0,0   | 0,0    |
| Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -) | 1,0   | 2,9   | 3,0    | 6,6    | 1,2    | 3,4   | 4,1   | 7,0    |
| Direktinvestitionen                   | 0,9   | 1,0   | 1,0    | 1,9    | 1,3    | 0,7   | 0,6   | 1,8    |
| Aktienanlagen                         | 0,0   | 0,0   | 0,0    | 0,3    | 0,0    | 0,0   | 0,0   | - 0,1  |
| Schuldverschreibungen                 | - 0,2 | - 0,1 | 3,4    | 1,0    | 0,4    | 1,8   | 1,0   | 0,6    |
| Kredite 2)                            | 0,3   | 2,0   | - 1,4  | 3,4    | - 0,5  | 0,9   | 2,5   | 4,7    |
| Restposten                            | - 0,5 | - 1,0 | 0,0    | 0,4    | 0,3    | 0,1   | 0,2   | 0,2    |
| Währungsreserven 3)                   | - 4,5 | - 1,3 | - 3,1  | - 7,1  | - 0,8  | 0,4   | - 1,0 | - 6,8  |

Quelle: IWF und eigene Berechnungen. — 1 2001 nationale Quellen und eigene Berechnungen. — 2 Einschließ-

lich Finanzderivaten und sonstigen Kapitalanlagen. — 3 Zunahme: -.

## noch: Zahlungsbilanzen der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer

Salden in % des BIP

| Position                              | 1994 | 1995  | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|---------------------------------------|------|-------|------|------|------|------|------|------|
| <b>Tschechische Republik</b>          |      |       |      |      |      |      |      |      |
| Leistungsbilanz                       | -2,0 | -2,6  | -7,1 | -6,8 | -2,3 | -2,7 | -5,2 | -4,6 |
| Außenhandel                           | -3,4 | -7,1  | -9,9 | -9,3 | -4,6 | -3,5 | -6,0 | -5,4 |
| Dienstleistungen                      | 1,2  | 3,5   | 3,3  | 3,3  | 3,4  | 2,2  | 2,7  | 2,7  |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen       | -0,1 | -0,2  | -1,3 | -1,5 | -1,9 | -2,5 | -2,7 | -2,7 |
| Laufende Übertragungen                | 0,3  | 1,1   | 0,7  | 0,7  | 0,9  | 1,1  | 0,7  | 0,8  |
| Vermögensübertragungen                | 0,0  | 0,0   | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  |
| Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -) | 11,0 | 15,8  | 7,3  | 2,1  | 5,1  | 5,6  | 7,5  | 7,2  |
| Direktinvestitionen                   | 1,9  | 4,9   | 2,2  | 2,4  | 6,3  | 11,3 | 9,6  | 8,5  |
| Aktienanlagen                         | 1,1  | 1,7   | 1,0  | 0,7  | 2,1  | -2,3 | -1,1 | 1,5  |
| Schuldverschreibungen                 | 1,0  | 0,9   | 0,3  | 1,2  | -0,2 | -0,2 | -2,3 | 0,1  |
| Kredite <sup>2)</sup>                 | 7,0  | 8,3   | 3,8  | -2,1 | -3,1 | -3,2 | 1,3  | -3,0 |
| Restposten                            | -0,5 | 1,1   | -1,6 | 1,4  | 0,5  | 0,0  | -0,6 | 0,7  |
| Währungsreserven <sup>3)</sup>        | -8,5 | -14,3 | 1,4  | 3,3  | -3,3 | -3,0 | -1,6 | -3,2 |
| <b>Ungarn</b>                         |      |       |      |      |      |      |      |      |
| Leistungsbilanz                       | -9,8 | -5,7  | -3,7 | -2,1 | -4,9 | -4,4 | -2,8 | -2,1 |
| Außenhandel                           | -9,0 | -5,4  | -5,9 | -4,3 | -5,0 | -4,6 | -3,8 | -3,9 |
| Dienstleistungen                      | 0,4  | 3,5   | 5,5  | 5,0  | 3,8  | 2,9  | 3,8  | 4,2  |
| Erwerbs- und Vermögenseinkommen       | -3,4 | -4,0  | -3,2 | -3,1 | -4,0 | -3,4 | -3,4 | -2,9 |
| Laufende Übertragungen                | 2,2  | 0,3   | -0,1 | 0,3  | 0,3  | 0,7  | 0,5  | 0,5  |
| Vermögensübertragungen                | 0,0  | 0,1   | 0,3  | 0,3  | 0,4  | 0,1  | 0,6  | 0,6  |
| Kapitalbilanz (Nettokapitalexport: -) | 8,1  | 15,9  | -1,5 | 1,4  | 6,4  | 9,8  | 4,8  | 1,2  |
| Direktinvestitionen                   | 2,6  | 10,0  | 5,0  | 3,8  | 3,3  | 3,6  | 2,4  | 4,0  |
| Aktienanlagen                         | 0,5  | 0,0   | 0,8  | 2,1  | 1,1  | 2,5  | -1,2 | 0,2  |
| Schuldverschreibungen                 | 5,4  | 5,0   | -1,7 | -4,4 | 2,8  | 1,6  | 0,2  | 2,5  |
| Kredite <sup>2)</sup>                 | -0,5 | 0,9   | -5,6 | -0,1 | -0,8 | 2,0  | 3,4  | -5,5 |
| Restposten                            | 0,5  | 1,8   | 2,2  | 0,1  | 0,1  | -0,6 | -0,2 | 0,2  |
| Währungsreserven <sup>3)</sup>        | 1,1  | -12,1 | 2,8  | 0,4  | -2,0 | -4,9 | -2,3 | 0,2  |

Quelle: IWF und eigene Berechnungen. — 1 2001 nationale Quellen und eigene Berechnungen. — 2 Einschließ-

lich Finanzderivaten und sonstigen Kapitalanlagen. — 3 Zunahme: -.

## Güterstruktur des Außenhandels der mittel- und osteuropäischen Beitrittsländer im Jahr 2000 \*)

in %

| Länder                | Nahrungsmittel; Öle, Fette und Wachse (SITC 0+1+4) | Rohstoffe (SITC 2) | Brennstoffe (SITC 3) | Chemische Erzeugnisse (SITC 5) | Bearbeitete Waren (SITC 6) | Maschinenbau und Fahrzeuge (SITC 7) | Verschiedene Fertigwaren (SITC 8) |
|-----------------------|--|--------------------|----------------------|--------------------------------|----------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Exporte</b>        |  |                    |                      |                                |                            |                                     |                                   |
| Bulgarien             | 9  | 6                  | 15                   | 12                             | 26                         | 10                                  | 21                                |
| Estland               | 8  | 13                 | 5                    | 6                              | 18                         | 36                                  | 15                                |
| Lettland              | 6  | 34                 | 3                    | 6                              | 26                         | 7                                   | 18                                |
| Litauen               | 11   | 7                  | 21                   | 10                             | 14                         | 17                                  | 20                                |
| Polen                 | 8  | 3                  | 5                    | 7                              | 25                         | 34                                  | 18                                |
| Rumänien              | 3  | 9                  | 7                    | 6                              | 19                         | 19                                  | 37                                |
| Slowakei              | 3  | 3                  | 7                    | 8                              | 27                         | 40                                  | 12                                |
| Slowenien             | 4  | 2                  | 1                    | 11                             | 27                         | 36                                  | 19                                |
| Tschechische Republik | 4  | 4                  | 3                    | 7                              | 25                         | 45                                  | 13                                |
| Ungarn                | 7  | 2                  | 2                    | 6                              | 11                         | 60                                  | 12                                |
| <b>Importe</b>        |  |                    |                      |                                |                            |                                     |                                   |
| Bulgarien             | 5  | 6                  | 27                   | 9                              | 19                         | 25                                  | 8                                 |
| Estland               | 10   | 5                  | 7                    | 9                              | 18                         | 41                                  | 10                                |
| Lettland              | 12   | 4                  | 12                   | 13                             | 19                         | 28                                  | 13                                |
| Litauen               | 10   | 5                  | 22                   | 12                             | 17                         | 24                                  | 8                                 |
| Polen                 | 6  | 3                  | 11                   | 14                             | 20                         | 37                                  | 9                                 |
| Rumänien              | 7  | 4                  | 12                   | 10                             | 27                         | 29                                  | 11                                |
| Slowakei              | 6  | 4                  | 18                   | 11                             | 18                         | 36                                  | 9                                 |
| Slowenien             | 6  | 5                  | 9                    | 12                             | 22                         | 34                                  | 11                                |
| Tschechische Republik | 5  | 3                  | 10                   | 11                             | 21                         | 40                                  | 10                                |
| Ungarn                | 3  | 2                  | 5                    | 9                              | 17                         | 51                                  | 10                                |

Quelle: Eurostat und eigene Berechnungen. — \* Anteile am Gesamtexport bzw. -import des jeweiligen Landes.

Deutsche Bundesbank