

Vladimir Gligorov, Mario Holzner, Sándor Richter (wiiw)

Wachstumsbeschleunigung dank Investitionswende in Mittel-, Ost- und Südosteuropa

Wachstumsbeschleunigung dank Investitionswende in Mittel-, Ost- und Südosteuropa

Das Wirtschaftswachstum wird sich in den mittel-, ost- und südosteuropäischen Ländern (MOSOEL) 2014 bis 2016 verstärken und durchschnittlich 2% bis 3% erreichen. Wesentlicher Wachstumsimpuls ist eine Wende in den öffentlichen und privaten Investitionen.

Investment-led Growth in Central, East and Southeast Europe

In Central, East and Southeast Europe (CESEE) GDP is to pick up speed and grow on average by 2 to 3 percent over the forecast period 2014-2016: a major driving force rooted in an upward reversal of public and private investment.

Kontakt:

Vladimir Gligorov, M.A. M.Ph.: wiiw, 1060 Wien, Rahlgasse 3, gligorov@wiiw.ac.at

Dr. Mario Holzner: wiiw, 1060 Wien, Rahlgasse 3, holzner@wiiw.ac.at

Dr. Sándor Richter: wiiw, 1060 Wien, Rahlgasse 3, richter@wiiw.ac.at

JEL-Codes: C33, C50, E20, E29, F34, G01, G18, O52, O57, P24, P27, P33, P52 • **Keywords:** Makroökonomische Analyse, Arbeitsmarkt, Internationaler Handel, Wettbewerbsfähigkeit, Ausländische Direktinvestitionen

Der vorliegende Bericht wurde vom Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw) erstellt.

Wissenschaftliche Assistenz: Beate Muck (muck@wiiw.ac.at)

1. BIP-Wachstum in den MOSOEL in den letzten Monaten schwach

Im Laufe des Jahres 2013 verzeichneten die meisten Länder Mittel-, Ost- und Südosteuropas (MOSOEL) einen Aufwärtstrend der Wirtschaftsaktivitäten im Vergleich zum Vorjahr, als die Region unter dem erneuten Wachstumseinbruch der Double-Dip-Rezession litt. Diese Entwicklungen kennzeichneten auch die fragile Erholung im Euro-Raum. Im I. Quartal 2012 schrumpfte das BIP in fast der Hälfte der MOSOEL wieder und stagnierte im IV. Quartal nahezu. Im Jahresverlauf 2013 verstärkte sich das Wirtschaftswachstum im Vorjahresvergleich von +1% auf +2%. Gemäß den vorläufigen Zahlen ergab sich im IV. Quartal 2013 in fast allen MOSOEL (mit Ausnahme von Kroatien) wieder eine Zunahme der Wirtschaftsleistung. Am stärksten wuchs das BIP in den Ländern am Rande Europas wie z. B. Kasachstan, Lettland und Türkei (rund +4% bis +5%). Zumindest im Fall der Türkei könnte diese rasche Expansion wieder zum Erliegen kommen.

2. Hoher deflationärer Druck belastet vor allem private und öffentliche Schuldner

Während sich der Anstieg der Verbraucherpreise 2013 in fast allen MOSOEL verringerte (Disinflation), verzeichneten einige Länder (insbesondere Bosnien und Herzegowina, Bulgarien und Lettland) im Spätsommer 2013 eine ausgeprägte Deflation. Bis zum Jahresende verlangsamte sich die Verbraucherpreis-inflation im Durchschnitt auf rund 1,5%. Noch deutlicher waren diese Trends hinsichtlich der Produzentenpreise: Bis Ende 2013 verzeichnete mehr als die Hälfte der MOSOEL einen Rückgang. Stagnation und Rückgang der Preise waren teilweise auf die Stabilisierung der Weltmarktpreise für Nahrungsmittel und Energie zurückzuführen; in den meisten Fällen sind sie symptomatisch für die Schwäche der Gesamtnachfrage. Der Eintritt in eine Deflationsspirale ist eine ernste Bedrohung. In nur wenigen Ländern, etwa der Türkei, Russland und Kasachstan, erreichte die Inflationsrate rund 5% bis 7% pro Jahr.

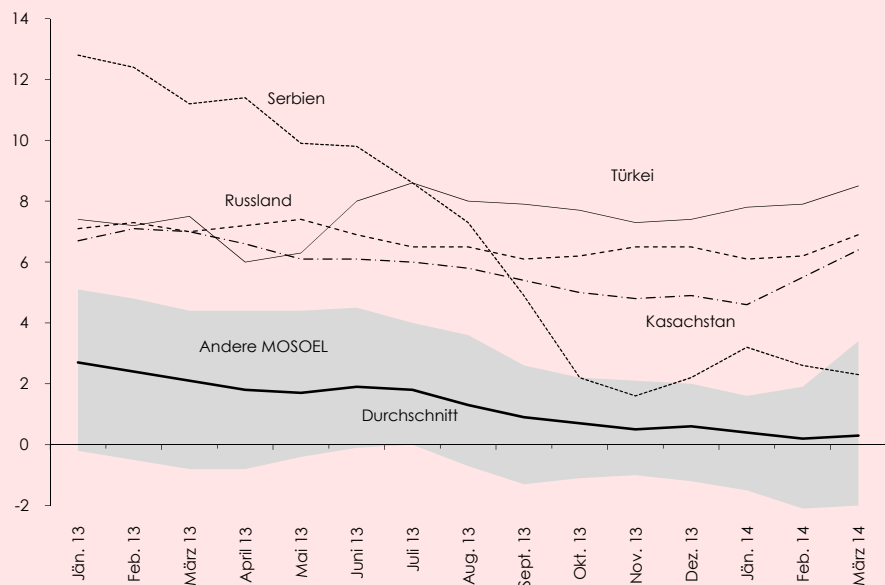
Übersicht 1: Prognose für 2014 bis 2016

	Bruttoinlandsprodukt, real					Arbeitslosenquote ¹⁾					Leistungsbilanzsaldo ²⁾				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					In %					In % des BIP				
11 neue EU-Länder	+ 0,8	+ 1,4	+ 2,1	+ 2,8	+ 2,9	9,9	10,0	10,1	9,7	9,3	- 1,9	0,0	- 0,9	- 1,4	- 1,6
Bulgarien	+ 0,6	+ 0,9	+ 1,5	+ 2,3	+ 2,7	12,3	13,0	12,5	12,0	11,5	- 0,8	1,9	1,0	0,0	- 1,3
Tschechien	- 1,0	- 0,9	+ 1,4	+ 2,4	+ 3,0	7,0	7,0	7,5	7,3	7,0	- 1,3	- 1,4	- 1,0	- 1,2	- 1,4
Estland	+ 3,9	+ 0,8	+ 1,8	+ 2,8	+ 3,2	10,0	8,6	7,8	7,2	6,8	- 1,8	- 1,0	- 1,6	- 2,0	- 2,8
Kroatien	- 1,9	- 1,0	+ 0,0	+ 1,0	+ 1,5	15,9	17,2	17,5	17,5	17,0	- 0,1	1,3	0,9	0,8	0,7
Lettland	+ 5,2	+ 4,1	+ 3,6	+ 4,0	+ 3,9	15,0	11,9	10,2	9,0	8,0	- 2,5	- 0,8	- 1,4	- 2,3	- 3,2
Ungarn	- 1,7	+ 1,1	+ 1,5	+ 2,1	+ 2,0	10,9	10,2	10,0	9,0	8,5	0,8	3,0	1,9	1,4	1,0
Litauen	+ 3,7	+ 3,3	+ 3,2	+ 3,5	+ 4,0	13,4	11,8	10,6	9,7	9,0	- 0,2	1,5	- 0,3	- 0,4	- 0,5
Polen	+ 1,9	+ 1,6	+ 2,4	+ 3,2	+ 3,1	10,1	10,3	10,8	10,5	10,0	- 3,7	- 1,3	- 2,5	- 3,0	- 3,1
Rumänien	+ 0,7	+ 3,5	+ 2,7	+ 3,0	+ 3,1	7,0	7,3	7,3	7,0	7,0	- 4,4	- 1,1	- 2,0	- 3,0	- 3,0
Slowenien	- 2,5	- 1,1	- 0,5	+ 0,5	+ 1,4	8,9	10,1	11,5	11,5	11,0	3,3	6,3	5,3	4,9	4,5
Slowakei	+ 1,8	+ 0,9	+ 2,4	+ 3,0	+ 3,2	14,0	14,2	14,0	13,0	12,0	2,2	2,1	2,1	1,9	1,5
Euro-Raum	- 0,7	- 0,4	+ 1,2	+ 1,8	.	11,3	12,0	12,0	11,7	.	1,8	2,7	2,7	2,7	.
EU 28	- 0,4	+ 0,1	+ 1,4	+ 2,0	.	10,5	10,8	10,7	10,4	.	0,9	1,7	1,7	1,7	.
EU-Beitrittskandidatenländer															
Montenegro	- 2,5	+ 2,5	+ 2,1	+ 2,9	+ 3,0	19,7	20,0	19,0	19,0	19,0	- 18,7	- 15,2	- 15,4	- 15,4	- 15,0
Mazedonien	- 0,4	+ 3,1	+ 3,0	+ 3,0	+ 3,0	31,0	29,0	29,0	28,0	28,0	- 3,0	- 1,9	- 4,0	- 4,0	- 4,0
Serbien	- 1,5	+ 2,5	- 0,5	+ 1,0	+ 1,9	23,9	23,6	24,0	23,0	23,0	- 10,7	- 5,0	- 6,0	- 6,0	- 6,0
Türkei	+ 2,2	+ 3,8	+ 2,2	+ 3,5	+ 4,5	8,2	8,7	9,0	9,0	8,5	- 6,1	- 7,8	- 3,5	- 5,5	- 6,5
Potentielle EU-Beitrittskandidatenländer															
Bosnien-Herzegowina	- 1,2	+ 0,8	+ 1,9	+ 3,0	+ 3,0	28,0	27,5	27,0	27,0	27,0	- 9,3	- 5,5	- 8,0	- 7,0	- 8,0
Kosovo	+ 2,5	+ 4,0	+ 5,0	+ 4,0	+ 4,0	30,9	31,0	29,0	30,0	30,0	- 7,7	- 6,7	- 12,3	- 12,9	- 10,6
Albanien	+ 1,5	+ 1,0	+ 1,7	+ 1,5	+ 1,0	13,4	15,6	15,0	15,0	15,5	- 10,1	- 10,4	- 9,5	- 8,8	- 7,8
Kasachstan	+ 5,0	+ 6,0	+ 6,0	+ 6,5	+ 5,5	5,3	5,2	5,1	5,0	5,0	0,5	- 0,1	2,1	4,1	6,7
Russland	+ 3,4	+ 1,3	+ 0,5	+ 1,4	+ 2,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,4	3,6	1,6	1,5	1,1	1,0
Ukraine	+ 0,2	+ 0,0	- 3,5	+ 0,9	+ 1,8	7,5	7,2	7,8	7,8	7,5	- 7,9	- 8,7	- 5,9	- 5,9	- 5,7

Q: Nationale Statistiken, Eurostat; Euro-Raum, EU 28: Europäische Kommission, "Winter Report", Februar 2014. 2013: vorläufige Zahlen. 2014/2016: Prognose des wiw. - ¹⁾ Gemäß Labour-Force-Konzept (Mikrozensus), Jahresdurchschnitt. - ²⁾ EU 28: einschließlich Transaktionen innerhalb der Region (Summe der einzelnen Länder).

Abbildung 1: Verbraucherpreise

Veränderung gegen das Vorjahr in %



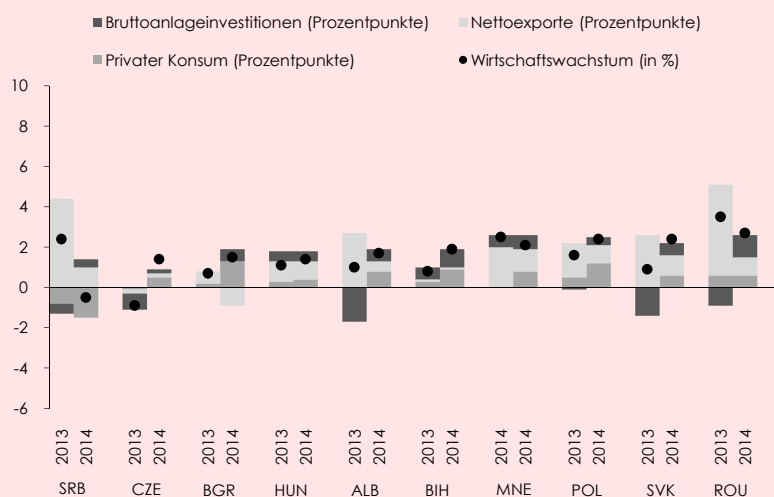
Q: wiw-Monatsdatenbank basierend auf nationalen Statistiken, Eurostat.

3. Privater Konsum mit Ausnahme der baltischen Länder und der EU-Peripherie schwach

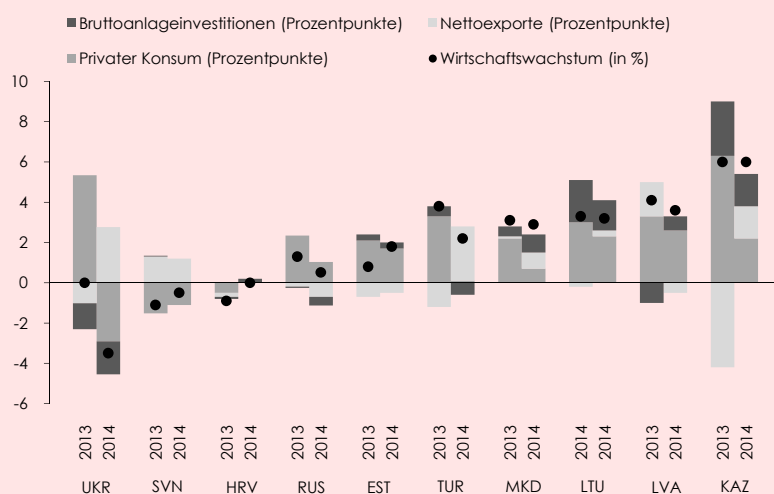
In den baltischen Ländern kurbelt ein Wiederanstieg der Löhne die Ausgaben der privaten Haushalte an. Dieser Trend wird in den nächsten Jahren anhalten, da die Mindestlöhne angehoben und die Löhne und Pensionen im öffentlichen Sektor wieder freigegeben werden sollen, um die Einkommenseinbußen durch die strengen Sparmaßnahmen wettzumachen. In anderen früheren Sowjetrepubliken ist das Konsumwachstum derzeit zum Teil von Krediten getragen. 2013 erreichte der Konsum ein hohes Niveau. Er dürfte das BIP-Wachstum in der gesamten Prognoseperiode 2014/2016 stützen, wenn auch mit einer etwas geringeren Rate als in den letzten Jahren. Die Türkei wird jedoch – nach der kräftigen Ausweitung des privaten Konsums 2013 – wieder stärker auf die Auslandsnachfrage angewiesen sein; die Währung wertete in den letzten Monaten empfindlich ab. In den letzten Quartalen stagnierte der Konsum allerdings in allen anderen MOSOEL oder sank sogar. Auch wenn hier eine gewisse Verbesserung zu erwarten ist, wird der private Konsum nicht notwendigerweise den Aufschwung herbeiführen.

Abbildung 2: Wirtschaftswachstum und Beitrag einzelner Nachfragekomponenten, real

Länder mit schwacher Entwicklung des privaten Konsums



Länder mit dynamischer Entwicklung des privaten Konsums der Haushalte



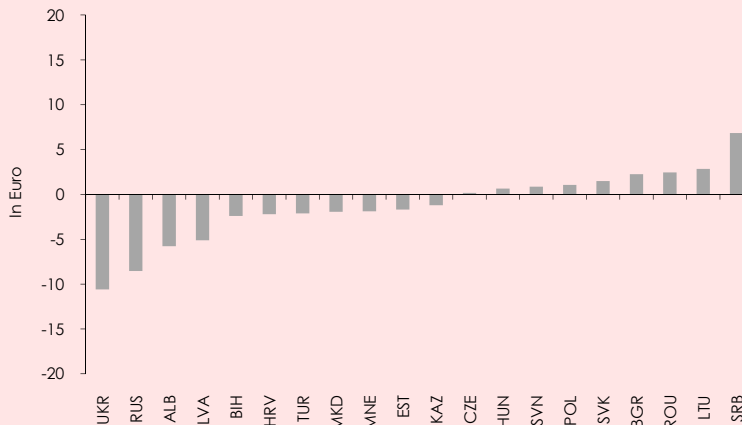
Q: 2013: wiw, nationale Statistiken (März 2014). Prognosen: wiw (April 2014). Reihung nach Veränderungs-raten des BIP 2014.

4. Anstieg der Nettoexporte aufgrund geringer Importnachfrage

Gemessen an den monatlichen Außenhandelsdaten schrumpften die Importe der meisten MOSOEL seit Mitte 2013 (auf Euro-Basis) und stagnierten in den anderen Ländern. Nur Serbien verzeichnete ein deutliches Wachstum der Importe, vor allem weil im Fiat-Montagewerk in Kragujevac ein neues Modell produziert wurde. Als einziges Land der Region erzielte Serbien Ende 2013 ein hohes zweistelliges Exportwachstum mit zweistelligen Raten (nominell). Albanien, Rumänien und Bulgarien meldeten im 2. Halbjahr 2013 Exportwachstumsraten von rund 10%. Die anderen Länder können in zwei Gruppen unterteilt werden: eine Gruppe überwiegend mitteleuropäischer Länder mit sehr geringem Wachstum oder Stagnation der Exporte und eine Gruppe der Peripherie bestehend aus früheren Sowjetrepubliken (einschließlich Lettlands und Estlands) sowie der Türkei, Montenegro und Kroatien, deren Export in jüngster Zeit nominell empfindlich schrumpfte. Im Fall der kleineren Volkswirtschaften der Peripherie-Gruppe war diese Entwicklung oft auf Produktionsprobleme von nur einem bedeutenden Unternehmen zurückzuführen (etwa Liepajas metalurgs in Lettland, dessen Produktion zum Stillstand kam). In den größeren Ländern dieser Gruppe war die Abhängigkeit von den (sinkenden) Weltmarktrohstoffpreisen von Bedeutung. Insgesamt entwickelte sich der Außenhandel real ähnlich wie nominell. Trotz der Wachstumsbeschleunigung im Euro-Raum, dem Haupthandelspartner der Region, erwartet das wiiw für das Jahr 2014 und darüber hinaus keinen Anstieg der Nettoexporte in den Kern-MOSOEL, da sich die Importe wahrscheinlich erholen werden, sobald der private Konsum wieder (geringfügig) zunimmt. In manchen Ländern der Peripherie könnten die Nettoexporte etwas zunehmen, da der Konsum der privaten Haushalte jüngst zurückging und teils Abwertungen zu verzeichnen waren.

Abbildung 3: Warenimporte

2. Halbjahr 2013, Veränderung gegen das Vorjahr in %



Q: wiiw-Monatsdatenbank basierend auf nationalen Statistiken, Eurostat.

5. Investitionen erholen sich

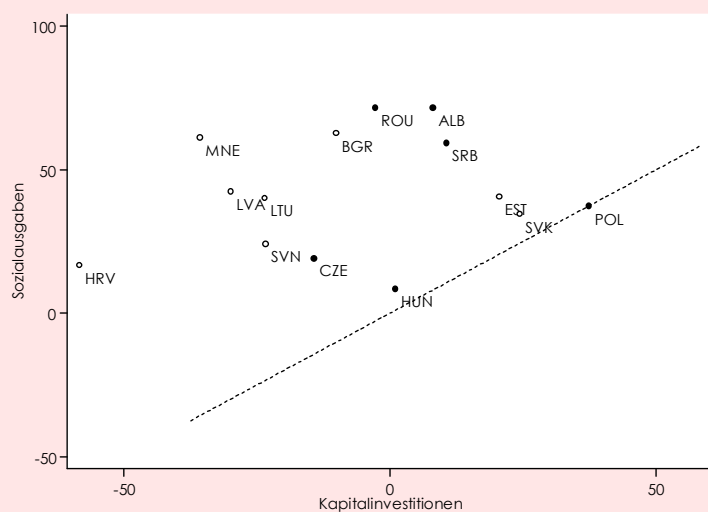
Abgesehen von einigen der früheren Sowjetrepubliken und Mazedonien, deren Bruttoanlageinvestitionen schon seit längerer Zeit robust expandieren, wurde die Investitionsflaute in den Kern-MOSOEL erst unlängst überwunden. Im IV. Quartal 2012 waren die Investitionen im Großteil der neuen EU-Länder und der Westbalkanländer noch rückläufig und nahmen erst im III. oder IV. Quartal 2013 in mehreren Ländern zu. In einigen größeren Volkswirtschaften der Region gingen die Investitionen allerdings immer noch zurück, etwa in Rumänien, Serbien und der Ukraine, aber auch in Russland (trotz der Olympischen Winterspiele in Sotschi). Insgesamt sollten die Investitionen den Tiefstwert erreicht haben und in den meisten MOSOEL ab 2014 wieder wachsen. Dies könnte teilweise ein statistischer Basiseffekt sein; angesichts der höhe-

ren Wachstumsprognosen für den Euro-Raum werden aber die Exporteure in der gesamten Region ihre Anlagen modernisieren und ausweiten. Gegen Ende der Programmperiode des mehrjährigen Finanzrahmens der EU für 2007/2013 bewarben sich die neuen Mitgliedsländer verstärkt um EU-finanzierte Projekte, um die Transfers aus dem EU-Budget zu maximieren. In der Folge ist eine wesentliche Zunahme der EU-finanzierten Investitionsprojekte im Zeitraum 2014/15 zu erwarten, wenn einerseits die Mittel aus dem Finanzrahmen 2007/2013 ausgezahlt werden und andererseits Projekte im Finanzrahmen 2014/2020 beginnen. Da diese Projekte national kofinanziert werden müssen, ist ein deutlicher Anstieg der öffentlichen Investitionen zu erwarten.

6. Automatische Stabilisatoren erhöhen Sozialausgaben, öffentliche Investitionen massiv gekürzt

Alle Länder der Region ließen einen Anstieg der Sozialausgaben im Laufe der Krise zu, wie die nominellen Wachstumsraten zwischen 2007 und 2012 zeigen. Im Gegensatz dazu schränkten die meisten Länder die öffentlichen Investitionen in Verkehrsinfrastruktur, Schulen und Krankenhäuser sowie öffentliche Versorgungsdienste ein oder weiteten sie wesentlich schwächer aus als zuletzt. Diese Investitionen können bei einem Rückgang der Steuereinnahmen und Anstieg der Sozialleistungsansprüche ohne gravierenden Widerstand der Bevölkerung gekürzt werden. Die Wahl der Fiskalpolitik ist nicht unabhängig vom geltenden Wechselkursregime: Einige Länder mit flexiblem Wechselkurs kürzten die öffentlichen Investitionen weniger strikt, das flexible Wechselkursregime bot also offenbar in der Krise einen Puffer für externe Schocks.

Abbildung 4: Entwicklung der gesamtstaatlichen Sozialausgaben und Investitionen
In Landeswährung, Veränderung 2007/2012 in %



Q: wiiw-Datenbank basierend auf nationalen Statistiken und Eurostat, wiiw-Berechnungen. ● ... Länder mit flexiblem Wechselkursregime.

7. Öffentliche Investitionen in der Krise Motor für private Investitionen

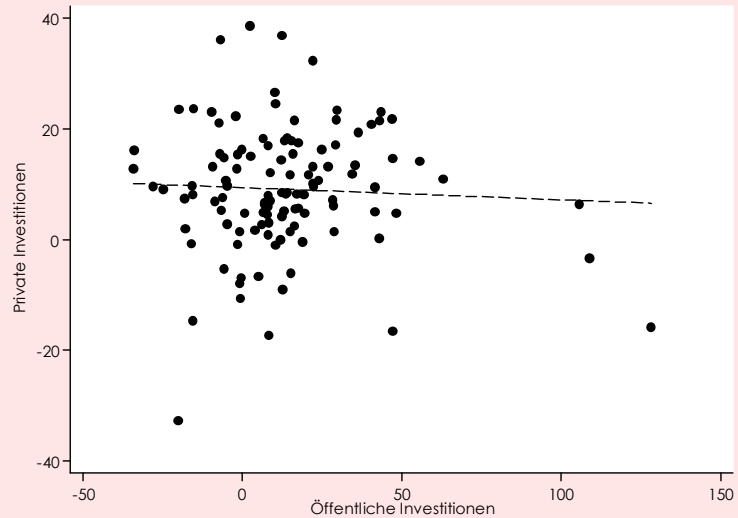
In der Boomperiode vor der Krise (2000/2008) bestand zwischen der Entwicklung der privaten und der öffentlichen Bruttoanlageinvestitionen in den MOSOEL nahezu kein Zusammenhang. Hingegen ergibt sich für den Krisenzeitraum 2009/2012 eine positiv geneigte Regressionskurve (Abbildung 5): Ein realer Zuwachs der öffentlichen Bruttoanlageinvestitionen um 1% war verbunden mit einem Zuwachs der privaten Bruttoanlageinvestitionen um 0,6%. Ein kausaler Zusammenhang ist hier schwierig zu beweisen, und eine Kausalumkehr könnte eine Rolle spielen. In Zeiten zunehmender

Unsicherheit dürfte aber der private Sektor kaum bereit sein zu investieren, sodass die öffentlichen Investitionen als Motor für die private Investitionsnachfrage fungieren müssen.

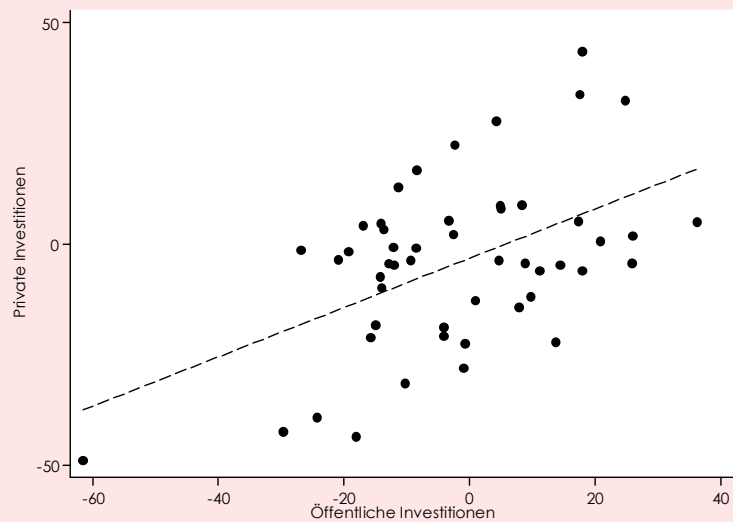
Abbildung 5: Öffentliche und private Bruttoanlageinvestitionen in 15 MOSOEL

Reale Veränderung in %

15 MOSOEL, reale Veränderung 2000/2008 (gepoolt) in %
 $I_{priv} = 9,4 - 0,0 I_{öff} + p$, $R^2 = 0\%$



15 MOSOEL, reale Veränderung 2009/2012 (gepoolt) in %
 $I_{priv} = -3,2 + 0,6 I_{öff} + p$, $R^2 = 26\%$



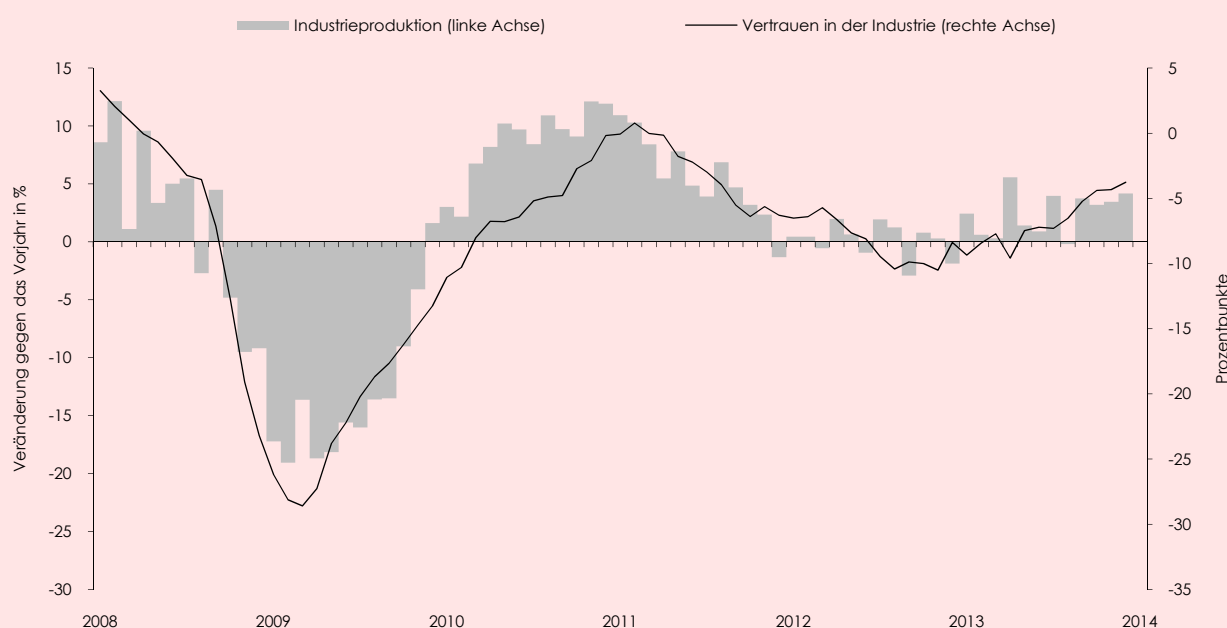
Q: Nationale Statistiken, Eurostat, wiiv-Berechnungen.

8. Vertrauensindikatoren und Industrieproduktion steigen

Mit nur wenigen Ausnahmen wuchs die Industrieproduktion Ende 2013 in der gesamten Region stetig. Im Durchschnitt nahm sie schon Ende 2012 zu, der Indikator für das Vertrauen in der Industrie begann allerdings erst Mitte 2013 zu steigen. Diese Maßzahl scheint, wie ihre langfristige Entwicklung zeigt, kein zuverlässiger Indikator der tatsächlichen Entwicklung zu sein (Abbildung 6). Sie sollte nicht nur jüngste Produktionstrends bewerten, sondern sich auch auf den aktuellen Auftragsbestand und La-

gerbestand beziehen sowie auf Erwartungen zu Produktion, Verkaufspreisen und Beschäftigung. Der Trend ist jedoch offenbar aufwärtsgerichtet.

Abbildung 6: Bruttoindustrieproduktion und Vertrauensindikator in der Industrie



Q: Industrieproduktion: wiw-Datenbank basierend auf nationalen Statistiken und Eurostat. Vertrauensindikator: Eurostat, nationale Statistiken. Durchschnitt der verfügbaren Länder.

9. Größere Infrastrukturprojekte

In den MOSOEL investiert die öffentliche Hand in erster Linie in traditionelle Verkehrsinfrastrukturprojekte wie z. B. Autobahnen, die typischerweise aus dem Staatsbudget und durch Mittel der EU-Initiative Trans-European Transport Networks (TEN-T) finanziert werden. In den Balkanländern errichten chinesische Bauunternehmen mit Mitteln chinesischer Investitionsbanken mehrere Kohlekraftwerke. Einige Projekte ersetzen ältere Anlagen am Ende ihres Lebenszyklus. Auch mehrere Kernkraftwerke sind in der Region geplant. Ein Aufschwung der Investitionen ist für eine Beschleunigung des BIP-Wachstums unerlässlich, das wiederum dringend nötig ist, um die unverhältnismäßig hohe Arbeitslosenquote zu senken. In vielen MOSOEL ist die Jugendarbeitslosigkeit inakzeptabel hoch. Kritisch ist die Situation vor allem in den Westbalkanländern mit einer Arbeitslosenquote der Personen mit abgeschlossener Ausbildung (25- bis 29-Jährige) zwischen 20% und 40% oder sogar darüber. Diese Raten sind mit jenen in den südlichen EU-Ländern vergleichbar. Die Jugendarbeitslosigkeit entspricht in den neuen EU-Ländern mit 10% bis 20% etwa dem EU-Durchschnitt. Ähnlich wie in Nord- und Mitteleuropa liegt die Arbeitslosigkeit in einigen GUS-Ländern sowie in Tschechien unter 10%. Als einer der Auslöser von sozialen Konflikten kann der Mangel an Arbeitsplätzen für Jugendliche solche Probleme verschärfen, wie die sozialen Unruhen in Bosnien und Herzegowina zeigen.

10. BIP-Wachstum beschleunigt sich auf durchschnittlich 2% bis 3%

Zunehmend scheint das investitionsgestützte Wachstum in den MOSOEL nicht nur der Basiseffekt einiger Ersatzinvestitionen zu sein, sondern ein Hinweis auf einen tiefgehenden Paradigmenwechsel. Während der Wirtschaftskrise wurden die öffentlichen Investitionen drastisch gekürzt. In Zeiten extremer Unsicherheit zögert der Privatsektor jedoch zu investieren, sodass die öffentlichen Investitionen eine Motorfunktion haben. Insbesondere in den neuen EU-Ländern wurde die Absorption der Mittel

aus dem Mittelfristigen Finanzrahmen der EU 2007/2013 forciert. In der Auszahlungsperiode des Bienniums 2014/15 ist eine deutliche Zunahme des Volumens EU-finanzierter Investitionen zu erwarten. Da in den meisten Fällen eine nationale Kofinanzierung nötig ist, werden die öffentlichen Investitionen der MOSOEL steigen. Neben einer Reihe von Verkehrsinfrastrukturprojekten sind in der Region etliche Wärmekraftwerke in Planung, ebenso wie Investitionen in den Bau und die Erweiterung von Kernkraftwerken. Abgesehen von öffentlichen und halb-öffentlichen Infrastrukturinitiativen, die nachfolgende private Investitionen ankurbeln könnten, werden auch die verbesserten Wachstumsaussichten im Euro-Raum, dem Haupthandelspartner der MOSOEL, die Exporteure zu Modernisierung und Ausweitung des Kapitalstockes ermutigen. Dies sollte helfen, ein Abgleiten in die Deflation zu verhindern und mittelfristig ein besseres Gleichgewicht mit niedrigeren Arbeitslosenquoten zu erreichen. Das wiiw erwartet daher für die Prognoseperiode 2014/2016 in den MOSOEL ein verstärktes Wirtschaftswachstum von durchschnittlich 2% bis 3%. Risiken dieser Prognose liegen in den möglichen Auswirkungen des Konflikts zwischen Russland und der Ukraine, insbesondere in einer Unterbrechung von Energielieferungen, möglichen Handelsembargos oder einer zusätzlichen Risikoprämie bei den Zinssätzen. Diese Faktoren könnten sich negativ auf ein investitionsgestütztes Wachstum in den MOSOEL auswirken.