

Arbeiten aus dem

OSTEUROPA-INSTITUT MÜNCHEN

Working Papers

Nr. 213

Dezember 1998

**Transformationsspezifische Reallokation
als Barriere gegen außenwirtschaftliche
Wachstumsimpulse:
Tschechien, Slowakei, und CEFTA**

RICHARD FRENSCH

ISBN 3-921396-34-4

Gutachten

Erstellt im Auftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft
unter dem Titel:

Wirtschaftsentwicklungen in Tschechien und der Slowakei 1998:
Strukturelle und makroökonomische Barrieren
gegen ein exportorientiertes Wachstum



Für die Sammlung und Aufbereitung der verwendeten Daten danke ich
Frau Halina Wojtusiak und Frau Birgit Schwarz (beide OEI München).

Inhaltsverzeichnis

Kurzfassung.....	ix
I. Einleitung	1
II. Der außenwirtschaftliche Beitrag zu Aufschwung und Wachstum nach der Transformationsrezession.....	3
II.1. Die außenwirtschaftliche Liberalisierung	5
II.2. Außenwirtschaftliche Wachstumsbeiträge.....	7
II.3. Reale Aufwertung und außenwirtschaftliche Wachstumsbeiträge	11
III. Reale Aufwertung und gesamtwirtschaftliche Reallokation.....	14
III.1. Mittelfristig.....	18
III.2. Kurzfristig	19
IV. Fazit: Transformationsspezifische Reallokation als Barriere gegen exportorientierten Aufschwung und Wachstum	23
V. Ausblick: Exportorientiertes Wachstum in der langen Frist.....	25
V.1. Außenwirtschaftliche Offenheit und langfristiges Wachstum: Theorie und Evidenz.....	25
V. 2. Probleme beim Übergang zum langfristigen, exportorientierten Wachstum in Tschechien und der Slowakei.....	26
VI. Tschechische und slowakische Wirtschaftsentwicklungen während des Jahres 1998.....	30
VI.1.Gesamtwirtschaftliche Entwicklungen	31
VI.2.Außenwirtschaftliche Entwicklungen	42
VI.3. Institutionelle Entwicklungen: EU-Integration, Bankensektor und Privatisierung	47
Literatur	51
Anhang	53

Tabellenverzeichnis

TABELLE 1	Internationale Offenheit der CEFTA-Länder: Anteil der Exporte und Importe von Gütern und Dienstleistungen am BIP, in %	3
TABELLE 2A	Indices außenwirtschaftlicher Liberalisierung in den CEFTA-Ländern, 1989 – 1997,	5
TABELLE 2B	Indices außenwirtschaftlicher Liberalisierung in den CEFTA-Ländern, 1989 – 1997, nach EBRD (1994 – 1997)	6
TABELLE 3	Korrelationskoeffizienten der Exportstruktur	6
TABELLE 4	Ergebnisse der Schätzgleichung (1) für jährliche Änderungsraten realer Wechselkurse.....	21
TABELLE 5	Ausländische Direktinvestitionen als Prozentsatz am BIP der CEFTA-Länder, 1991 – 1997.....	27
TABELLE 6	Importe von Kapitalgütern außer Transportausrüs- tungen (BEC-Klasse 41) in den CEFTA-Ländern, 1992 – 1996. Anteil an den Gesamtimporten, in %	28
TABELLE 7	Struktur der Zuflüsse an ausländischen Direktinvestitionen für Tschechien und die Slowakei, 1996 und 1997, in %.....	29
TABELLE 8	Entwicklung der tschechischen Volkswirtschaft 1995 bis 1998	32
TABELLE 9	Entwicklung der slowakischen Volkswirtschaft 1995 bis 1998	34
TABELLE 10A	Reallohn- und Produktivitätsänderungen in Tschechien, 1993 – 1998, in %	38
TABELLE 10B	Reallohn- und Produktivitätsänderungen in der Slowakei, 1993 – 1998, in %	39
TABELLE 11	Außenwirtschaftliche Entwicklung, Tschechische Republik	43
TABELLE 12	Außenwirtschaftliche Entwicklung, Slowakische Republik	44

TABELLE A-1	Prognose der BIP-Konvergenz der CEFTA-Länder an die OECD-Länder	54
TABELLE A-2	Entwicklung des BIP in den CEFTA-Ländern	54
TABELLE A-3	Auszug aus dem Klassifikationssystem für die 'transition indicators' der EBRD: 'Trade and foreign exchange system'	55
TABELLE A-4	Außenhandelsintensitäten der CEFTA-Länder mit verschiedenen Regionen, 1996	56
TABELLE A-5	Resultate von Panelregressionen (mit Länderdummies) für 25 Transformationsländer, 1992 – 1995. Abhängige Variable jeweils: Jährliches BIP-Wachstum	57
TABELLE A-6	Jährliche außenwirtschaftliche Wachstumsbeiträge: Exporte von Gütern und Dienstleistungen, in Prozentpunkten.....	58
TABELLE A-7	Jährliche außenwirtschaftliche Wachstumsbeiträge: Nettoexporte von Gütern und Dienstleistungen, in Prozentpunkten.....	58
TABELLE A-8	Beschäftigungsstruktur in ausgewählten Transformationsländern, 1989 – 1996, in Tsd. Beschäftigten	59
TABELLE A-9	Anteil ausgewählter Sektoren am BIP, in %	61
TABELLE A-10	Klassifikation volkswirtschaftlicher Sektoren (NACE).....	62
TABELLE A-11A	Reale Wechselkursindices in ausgewählten Transformationsländern, 1989 – 1997	63
TABELLE A-11B	Reale Wechselkursindices in ausgewählten Transformationsländern, 1989 – 1997	63
TABELLE A-12	Ergebnisse der Schätzgleichung (1) aus Abschnitt III.2. für jährliche Änderungsraten realer Wechselkurse (US-\$-Löhne), erweitertes Sample.....	64
TABELLE A-13	Zuflüsse an ausländischen Direktinvestitionen, CEFTA, 1990 – 1997 (in Mio. US-\$)	64
TABELLE A-14	Sektorale Verteilung kumulierter ausländischer Direktinvestitionen in den CEFTA-Ländern, 1995, in %	65

Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1	Kumulierte Wachstumsbeiträge der Exporte von Gütern und Dienstleistungen in den ersten vier Jahren nach Überwindung der Transformationsrezession, in Prozentpunkten.....	8
ABBILDUNG 2	Kumulierte Wachstumsbeiträge der Nettoexporte von Gütern und Dienstleistungen in den ersten vier Jahren nach Überwindung der Transformationsrezession, in Prozentpunkten.....	9
ABBILDUNG 3	Kumulierte gesamtwirtschaftliche Wachstumsbeiträge der Exporte von Gütern und Dienstleistungen drei Jahre nach einem gesamtwirtschaftlichen Tief versus internationale Offenheit: OECD- und CEFTA-Länder	10
ABBILDUNG 4	Kumulierte gesamtwirtschaftliche Wachstumsbeiträge der Nettoexporte von Gütern und Dienstleistungen drei Jahre nach einem gesamtwirtschaftlichen Tief versus internationale Offenheit: OECD- und CEFTA-Länder	11
ABBILDUNG 5	Kumulierte Wachstumsbeiträge der Exporte (relativ zur Außenhandelsintensität) versus reale Aufwertung, drei Jahre nach Überwindung der Transformationsrezession.....	12
ABBILDUNG 6	Kumulierte Wachstumsbeiträge der Nettoexporte versus reale Aufwertung, drei Jahre nach Überwindung der Transformationsrezession.....	13
ABBILDUNG 7	Jahresdurchschnittliche Änderungsraten (jeweils gegenüber dem gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt) von Beschäftigung und Nominallöhnen in ausgewählten Wirtschaftssektoren Tschechiens und der Slowakei, 1991 bis 1997.	14

ABBILDUNG 8	Gesamte Beschäftigung im Dienstleistungssektor, 1990 – 96	15
ABBILDUNG 9	Reale Wechselkurse, 1991–97, 1991 = 100.	16
ABBILDUNG 10	Reale Wechselkurse 1997 (1991 = 100) versus Beschäftigung im Dienstleistungssektor 1996 (1990 = 100).....	18
ABBILDUNG 11	Wachstumsbeiträge verschiedener BIP-Komponenten, real, 1995 – 1998	35
ABBILDUNG 12	Reale Jahresänderungsraten des BIP, der Industrieproduktion, der Bauwirtschaft und des Einzelhandelsumsatzes, Tschechien, Anfang 1994 – September 1998, in %	36
ABBILDUNG 13	Reale Jahresänderungsraten des BIP, der Industrieproduktion, der Bauwirtschaft und des Einzelhandelsumsatzes, Slowakei, Anfang 1994 – September 1998, in %	37
ABBILDUNG 14	Differenzen zwischen den Zuwächsen der Arbeitsproduktivität und Reallöhnen, für Gesamtwirtschaft und Industrie, 1993 – 1998	40
ABBILDUNG 15	Reale Wechselkursindices ¹ der Kč bzw. Sk gegenüber DM und US-\$ und Nettoexporte von Gütern und Dienstleistungen ²	45

Kurzfassung

1. Trotz einer raschen und tiefgreifenden außenwirtschaftlichen Liberalisierung gleich zu Beginn der Transformation liegt der Beitrag der Exporte zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum der letzten Jahre für Tschechien und die Slowakei nur in der Größenordnung von international ähnlich offenen OECD-Ländern, die keinen außerordentlichen Liberalisierungsimpuls erfahren haben.

Diese Arbeit verknüpft zwei empirische Trends, die sich in den meisten Transformationsländern – und in besonders starkem Ausmaß in Tschechien und der Slowakei – beobachten lassen, um die bisherige Schwäche der außenwirtschaftlichen Impulse für das gesamtwirtschaftliche Wachstum beider Länder zu erklären. Zum einen steigt, parallel zum Schrumpfen der überdimensionierten industriellen Sektoren dieser Volkswirtschaften, der Anteil des Dienstleistungssektors an der gesamten Beschäftigung und am BIP seit Anfang der neunziger Jahre stetig an. Zum zweiten erfahren diese Länder im gleichen Zeitraum eine stetige reale Aufwertung, unabhängig vom gewählten Maß des realen Wechselkurses und auch vom Wechselkursregime.

Eine Ursache für bisher ausbleibende, größere außenwirtschaftliche Impulse für Erholung und Wachstum ist demnach in der transformationspezifischen, gesamtwirtschaftlichen Reallokation der Ressourcen zu suchen: Ganz im Gegensatz zur Reaktion auf übliche Liberalisierungs- und Strukturanpassungsprogrammen in Entwicklungs- und Schwellenländern, die externe Wachstumsimpulse verstärken sollen, ist diese Reallokation in den Transformationsländern bisher typischerweise aus dem Sektor handelbarer Güter in Richtung nicht-handelbarer Güter, insbesondere Dienstleistungen, verlaufen. Dieser auf das ursprüngliche Ungleichgewicht zwischen den entsprechenden volkswirtschaftlichen Sektoren vor der Transformation zurückzuführende Prozeß, der in Tschechien und der Slowakei besonders ausgeprägt verlaufen ist, hat eine trendmäßige reale Aufwertung in Gang gesetzt, die sich bisher wiederum als Barriere gegen exportorientierten Aufschwung und Wachstum erwiesen hat. Die Verteilung der ausländischen Direktinvestitionen, die bisher in erstaunlichem Ausmaß in den Dienstleistungssektor geflossen sind, hat diesen Effekt vermutlich noch verstärkt.

2. Die Volkswirtschaften der Slowakei und Tschechiens sind mit einem gesamten Außenhandel in der Größenordnung des BIP Musterbeispiele kleiner, offener Volkswirtschaften. Aufgrund der Erfahrungen anderer kleiner, offener Volkswirtschaften während der letzten drei Jahrzehnte gelten ihre langfristigen Wachstumsaussichten daher als außerordentlich gut.

Die zu Beginn der Transformation in der damaligen Tschechoslowakei rasch implementierte außenwirtschaftliche Liberalisierung hat zunächst eine starke geographische Reorientierung des Außenhandels herbeigeführt: War die tschechoslowakische Wirtschaft bis zum Ende der achtziger Jahre auf den RGW fixiert, so reicht die Außenhandelsintensität Tschechiens und der Slowakei mit der EU mittlerweile fast an den Intra-EU-Handel heran. Diese starke geographische Reorientierung des Außenhandels wird zunehmend – wenn auch sichtbar langsamer – von einer Änderung der gütermäßigen Außenhandelsstruktur begleitet. Demnach ist es im Handel mit der EU zumindest Tschechien bereits gelungen, anspruchsvollere Güter mit höherem Wertschöpfungsanteil zu exportieren, während die Slowakei allerdings bisher ihre überkommene Spezialisierung in weniger anspruchsvolle Güter mit geringerer Wertschöpfung fortgesetzt hat.

3. Die tiefgreifend vorgenommene außenwirtschaftliche Liberalisierung und die damit einhergehende geographische Reorientierung und die (zumindest im tschechischen Fall) gütermäßige Diversifikation lassen erwarten, daß die gesamtwirtschaftlichen Wachstumsbeiträge aus der Außenwirtschaft bei der wirtschaftlichen Erholung nach Überwindung der Transformationsrezession über das Ausmaß hinausgehen, daß üblicherweise in „normalen“ Volkswirtschaften in „normalen“ konjunkturellen Aufschwungphasen beobachtet wird. Der Wachstumsbeitrag der Exporte von Gütern und Dienstleistungen betrug in Tschechien zwischen 1994 und 1997 durchschnittlich 4 Prozentpunkte und in der Slowakei im gleichen Zeitraum 3,4 Prozentpunkte. Eine signifikante Abweichung dieser Exportimpulse für das gesamtwirtschaftliche Wachstum bei der Überwindung der Transformationsrezession – relativ zur normalen, konjunkturbedingten Erfahrung von OECD-Ländern – läßt sich für Tschechien und die Slowakei allerdings eindeutig nicht feststellen, übrigens im Gegensatz zu anderen CEFTA-Ländern wie Rumänien und Ungarn.
4. Die Vermutung liegt nahe, daß die zweifellos vorhandenen Liberalisierungsgewinne durch die reale Aufwertung der tschechischen und slowakischen Währungen neutralisiert wurden. Tatsächlich stehen die außenwirtschaftlichen Entwicklungen in Tschechien und der Slowakei über die

Zeit in einem engen Zusammenhang mit den Bewegungen der realen Wechselkurse, insbesondere gegenüber der DM, der im Außenhandel dieser Länder dominierenden Währung. Zudem läßt sich – quer über die CEFTA-Länder – mittelfristig ein negativer Zusammenhang zwischen dem Ausmaß der realen Aufwertung und den Beiträgen der Exporte zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum demonstrieren.

5. Diese Arbeit stellt zwischen der stetigen realen Aufwertung und der gesamtwirtschaftlichen Reallokation der Beschäftigung während der Transformation eine Beziehung her. In Reaktion auf das ursprüngliche Ungleichgewicht zwischen den entsprechenden volkswirtschaftlichen Sektoren führen demnach Preisfreigabe und Marktzutrittsliberalisierung in Transformationsökonomien zur schnellen Entstehung und Ausweitung des Sektors international nicht-handelbarer Güter, insbesondere auf dem Markt für Dienstleistungen. Arbeitskräfte wandern aus den vormaligen Überschußangebotssektoren in vormalige Überschußnachfragesektoren, also v.a. aus der Industrie und der Landwirtschaft in die Dienstleistungen: Dieser Reallokationsprozeß führt zu einer – durch die Preisliberalisierung ermöglichten – intersektoralen Preis- und Lohndifferenzierung, also zu einem Anstieg der Preisrelation zwischen nicht-handelbaren und handelbaren Gütern mit dem Resultat einer realen Aufwertung.

Natürlich erwartet man einen solchen Zusammenhang zwischen realer Aufwertung und fundamentalen, realwirtschaftlichen Bestimmungsgründen eher mittel- und langfristig als in der kurzen Frist, in der typischerweise nominale Kursänderungen reale Wechselkursbewegungen dominieren. Tatsächlich haben mittelfristig im Zuge der Transformation auch die CEFTA-Ökonomien stärker aufgewertet, die eine stärkere gesamtwirtschaftliche Reallokation der Beschäftigung hin zu Sektoren nicht-handelbarer Güter, v.a. Dienstleistungen, erfahren haben. Das sind insbesondere Tschechien und die Slowakei. Die in dieser Arbeit aufgeführten Schätzungen bestätigen aber auch, daß die gesamtwirtschaftliche Reallokation der Beschäftigung im Zuge der Transformation bisher auch kurzfristig, d.h. von Jahr zu Jahr, einen signifikanten Einfluß auf Änderungen des realen Wechselkurses ausgeübt hat.

6. Im Transformationsprozeß existiert demnach eine Verknüpfung zwischen gesamtwirtschaftlicher Reallokation der Beschäftigung aus dem Sektor handelbarer Güter in den nicht-handelbarer Güter und einem Anstieg der relativen Preise und Löhne für nicht-handelbare Güter, also einer trendmäßigen, realen Aufwertung. Wegen des zumindest kurz- und mittelfristig engen Zusammenhangs zwischen realem Wechselkurs und außenwirtschaftlicher Entwicklung kann ein solcher Mechanismus im

Zuge der Transformation die exportorientierte Erholungsphase sehr stark eingrenzen.

7. Das in Tschechien und der Slowakei seit 1994 zu beobachtende Wirtschaftswachstum ist bisher eher nachfrage- als angebotsbeschränkt, wie auch in anderen mittel- und osteuropäischen Volkswirtschaften nach zumindest vorläufiger Überwindung der Transformationsrezession. Trotzdem gibt es schon erste Hinweise darauf, inwieweit die außenwirtschaftliche Liberalisierung die – im langfristigen Wachstumsprozeß dominierende – Produktivitätsentwicklung, v.a. über ausländische Direktinvestitionen und den direkten Außenhandel, beeinflusst. Die für Tschechien vorliegenden Ergebnisse vergleichender Studien weisen darauf hin, daß sowohl die bisherige Veränderung der Struktur der Exporte in die EU als auch Produktivitätsveränderungen auf betrieblicher Ebene v.a. auf Importe von Kapitalgütern und Zwischenprodukten positiv reagieren; ausländische Direktinvestitionen spielen demgegenüber nur eine untergeordnete Rolle.

Diese Ergebnisse stehen durchaus im Einklang mit den Ausführungen in dieser Arbeit: Ein großer Teil der ausländischen Direktinvestitionen in Tschechien und der Slowakei geht in die Dienstleistungen und verstärkt so den negativen Effekt der oben diskutierten transformationsspezifischen Reallokation der Beschäftigung auf außenwirtschaftliche Wachstumsimpulse.

8. Es gibt demnach einen transformationsspezifischen Reallokationsprozeß, vom Sektor handelbarer Güter in nicht-handelbare Güter, der in Tschechien und der Slowakei – im Vergleich mit anderen CEFTA-Ländern – bisher sehr ausgeprägt ist. Dieser Reallokationsprozeß widerspricht diametral der in üblichen außenwirtschaftlichen Liberalisierungs- und Struktur Anpassungsprogrammen intendierten Ressourcenreallokation, die ja gerade in die umgekehrte Richtung verlaufen soll.

Begreift man Transformation als „gesamtwirtschaftliche Reallokation von Ressourcen plus betriebliche Restrukturierung“, dann läßt sich ersehen, daß die zunächst wirksam werdende transformationsspezifische Reallokation von Ressourcen aus früheren Überschußsektoren in frühere Überschußnachfragesektoren sich als Barriere gegen ein exportorientiertes Wachstum erweist; positive Impulse für ein exportorientiertes Wachstum sind demnach erst von einer erfolgreichen zweiten – und voraussichtlich länger andauernden – Phase der Transformation, der betrieblichen Restrukturierung zu erwarten.

9. Während in Tschechien die weiterhin unklaren Machtverhältnisse zwischen den in Fragen der Wirtschaftspolitik stark differierenden Sozial-

demokraten und Bürgerlichen Demokraten zu einer Verzögerung der Umsetzung notwendiger wirtschaftspolitischer Entscheidungen in Finanzpolitik und Privatisierung beitragen, ermöglichten die Ergebnisse der Parlamentswahlen vom September 1998 in der Slowakei einen politischen Neubeginn. Die bisherigen Oppositions- und neuen Regierungsparteien verfügen über eine verfassungsändernde Mehrheit im neuen Parlament, und haben sich über die Bildung einer Regierung des neuen Ministerpräsidenten Dzurinda (SDK) geeinigt. In Anbetracht der Hinterlassenschaft der alten steht die neue slowakische Regierung vor einer ganzen Reihe schwerwiegender, wirtschaftspolitischer Probleme. Zu den dringendsten Aufgaben zählen die Eindämmung des anhaltenden doppelten Defizits in Staatshaushalt und Leistungsbilanz und die Beseitigung institutioneller Hindernisse für eine funktionierende Marktwirtschaft.

10. Nach einem Bericht der EU-Kommission, der den nun beginnenden Beitrittsverhandlungen vorgeschaltet ist, ist Tschechien bei der Annäherung an die EU im letzten Jahr nur wenig vorangeschritten. Entsprechend wird das Land u.a. dazu aufgefordert, die Strukturänderungen in der Wirtschaft zu beschleunigen. Der zu diesem Themenkreis Mitte November von der tschechischen Regierung präsentierte Fahrplan für die weitere Privatisierung der verbliebenen Staatsanteile bedeutet jedoch, gemessen an den Programmen der bisherigen Regierungen Klaus und Tošovský, erhebliche Verzögerungen.

Für die bisher – v.a. wegen Defiziten beim Aufbau einer funktionsfähigen Demokratie – von der ersten Welle der EU-Erweiterung ausgeschlossene Slowakei haben sich die Chancen auf eine Beschleunigung der EU-Integration durch den Regierungswechsel vermutlich deutlich verbessert. Allerdings stellt der gleiche Kommissionsbericht auch fest, daß die slowakische Wirtschaft noch nicht als funktionierende Marktwirtschaft angesehen werden kann. Das Wirtschaftsprogramm der neuen Regierung sieht denn u.a. auch eine Bankenprivatisierung unter Beteiligung ausländischer Investoren vor, und hat bereits einen Plan für die Sanierung von vier Großbanken vorgelegt. Es ist jedoch anzunehmen, daß dieses Sanierungsprogramm bei weitem nicht ausreichen wird, den slowakischen Bankensektor zu stabilisieren. Eine Fortsetzung des eingeleiteten Kursverfalls der slowakischen Krone könnte – bei der außerordentlich hohen internationalen Verschuldung des Landes – eine Vielzahl von Betrieben in die Schuldenfalle laufen lassen, erste Anzeichen einer solchen Entwicklung liegen bereits vor. Im schlimmsten Fall könnte diese Entwicklung durchaus den Rahmen einzelstaatlicher Sanierungsmaßnahmen sprengen.

11. Die anhaltende tschechische Wachstumskrise hat sich mittlerweile in eine echte Rezession ausgeweitet, das BIP ging im ersten Halbjahr 1998 um real 1,7% zurück. Auf der Verwendungsseite ist ein kontinuierlicher Rückgang der heimischen Nachfrage festzustellen, der durch eine Wiederbelebung der Auslandsnachfrage nicht wettgemacht werden konnte. Die Kombination aus starker Auslandsnachfrage und heimischer Rezession begrenzte das Leistungsbilanzdefizit auf 1,9% des BIP im ersten Halbjahr 1998, für das gesamte Jahr 1998 wird ein Leistungsbilanzdefizit von 2–2,5% des BIP erwartet. Im kommenden Jahr muß jedoch mit einer Abschwächung der ausländischen Nachfrage gerechnet werden, die heimische Nachfrage wird bestenfalls stagnieren. Entsprechend wird für 1999 im günstigsten Fall mit einem realen Nullwachstum gerechnet.
12. Das slowakische BIP stieg im ersten Halbjahr 1998 um 6,1%, weiterhin leistet die heimische Nachfrage dazu den entscheidenden Beitrag. Als Resultat stieg das Defizit der Leistungsbilanz im ersten Halbjahr 1998 auf 11%, nachdem es 1997, v.a. durch den Einsatz verschiedener Importrestriktionen vorübergehend auf 6,9% des BIP hatte eingedämmt werden können. Für das kommende Jahr wird zumindest mit einer deutlichen Wachstumsverlangsamung gerechnet, dazu sollen auch Kürzungen der öffentlichen Investitionsausgaben beitragen. Die außenwirtschaftliche Situation bleibt höchst instabil.
13. Sowohl auf gesamtwirtschaftlicher Ebene als auch in der Industrie übertraf in der ersten Jahreshälfte 1998 in beiden Ländern der Zuwachs der Arbeitsproduktivität den Reallohnanstieg. Der dadurch implizierte Rückgang der Lohnstückkosten bricht – zumindest vorläufig – den seit Jahren anhaltenden gegenteiligen Trend und trägt zur Erhöhung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit beider Länder bei.
14. Da die Kapitalzuflüsse nach Tschechien im ersten Halbjahr 1998 das Leistungsbilanzdefizit überstiegen, kam es seit längerem wieder zu einem leichten Anstieg der Devisenreserven. Die monatlichen Bewegungen des kurzfristigen Kapitals waren im ersten Halbjahr, aufgrund der Unsicherheiten wegen der unerwarteten Stärkung der tschechischen Krone, aber schon wieder ziemlich volatil.

Nach dem Druck zunehmender Abwertungserwartungen in Reaktion auf die allmählich jedes tragbare Maß überschreitende Auslandsverschuldung hob die Slowakische Nationalbank am 1. Oktober 1998 die bisherige Bindung der slowakischen Krone an den Währungskorb aus DM und US-\$ auf. Die slowakische Krone ging zum Floating über und verlor daraufhin unmittelbar stark an Wert. Die erfolgreiche Bildung einer neuen Regierung resultierte Ende Oktober zwar in einer vorübergehenden

Erholung, Mitte November notierte die slowakische Krone aber bereits wieder weit außerhalb der früheren Bandbreite von $\pm 7\%$ gegenüber der Zentralparität.