

# Krisenfälle: Österreich und Osteuropa

Joachim Becker und Werner Raza

Die starke Außenorientierung macht Österreich in der gegenwärtigen großen Krise besonders anfällig. Sowohl deutliche Wirtschaftseinbrüche im Westen, speziell Deutschland, als auch die sich abzeichnenden besonders schweren Finanzkrisen in Teilen Osteuropas dürften gravierende Konsequenzen für Österreich haben.

## Krise außenorientierten Wachstums – der Fall Österreich

Österreichs Wirtschaft hat in den Jahren seit der Ostöffnung 1990 starke Änderungen in Wirtschaftsstruktur und Wachstumsmodell erfahren. Zwar hat die Außenöffnung nicht erst zu diesem Zeitpunkt begonnen, so wurde sie aber in den letzten knapp 20 Jahren merklich akzentuiert. Den eigentlichen Beginn der Öffnung der österreichischen Wirtschaft nach Westeuropa erfolgte schon mit dem Beitritt Österreichs zur EFTA (1960) und dem Assoziationsvertrag mit der EWG 1973. In den 1970er und 1980er Jahren verfolgten die sozialdemokratischen Regierungen eine Politik der aktiven Anwerbung ausländischer Direktinvestitionen, insb. aus der Bundesrepublik Deutschland. Daneben nahm die Außenhandelsverflechtung insgesamt, aber besonders mit Westeuropa, und hier wiederum mit Deutschland, kontinuierlich zu. Letztere wurde vor allem durch die de-facto Bindung des Schilling an die D-Mark seit 1976 stark begünstigt. In Verbindung mit dem Niedergang und der darauffolgenden (Teil-)Privatisierung der verstaatlichten Industrie in den 1980er Jahren, nicht zuletzt an deutsche Unternehmen, und mangels namhafter eigener aktiver Direktinvestitionstätigkeit im Ausland wurde schon in dieser Zeit der Grundstein für die außenabhängige Entwicklung der österreichischen Wirtschaft gelegt.

Demgegenüber setzten im österreichischen Bankensystem erst in der zweiten Hälfte der 1980er Veränderungsprozesse ein. Dafür ausschlaggebend war zum einen die Kapitalverkehrsliberalisierung jener Jahre, zum anderen der Zusammenbruch der mit den großen Staatsbanken eng verbundenen verstaatlichten Industrie. Die den Banken daraus erwachsenden Verluste bewirkten eine Änderung sowohl der Organisationsstruktur des Sektors wie auch des Geschäftsmodells. Zum einen setzte gegen Ende der 1980er Jahre eine Fusionswelle ein, welche die dezentral organisierte Bankwirtschaft in mehreren Schüben stark konzentrierte. Die traditionell genossenschaftlich (Raiffeisen, Volksbanken) bzw. gemeinwirtschaftlich (Sparkassen, Landeshypothekenbanken, Bausparkassen) organisierten Sektoren wurden immer stärker gewinnwirtschaftlich ausgerichtet. An der Spitze des Sparkassenverbandes lieferten sich die Zentralsparkasse und die Erste Österreichische Sparkasse in den 1990er Jahren einen Kampf um die Aufteilung des Sektors untereinander, d. h. um die Übernahme der kleinen Sparkassen auf dem Land sowie um das Spitzeninstitut des Sektors, die Girozentrale. Bleibendes Resultat war die Herausbildung zweier rein gewinnwirtschaftlich organisierter Großbanken, der Erste Bank und der Bank Austria –

letztere hervorgegangen aus der Fusion von Zentralsparkasse und Länderbank bzw. Creditanstalt-Bankverein, mit zunehmend internationaler Ausrichtung. Der zweite zentrale Aspekt der Transformation des Bankensektors ist die Internationalisierung der Geschäftsaktivitäten. Hatten vor 1990 lediglich die wenigen Großbanken wie die Creditanstalt überhaupt in nennenswertem Ausmaß internationale Geschäftstätigkeiten unterhalten – und sich dabei auch wiederholt eine blutige Nase geholt – so boten die mit der Transformation der osteuropäischen Länder einhergehenden umfassenden Privatisierungsprogramme vor allem den großen österreichischen Banken auf einmal ungeahnte Expansionsmöglichkeiten. Der Beitritt Österreichs zur Europäischen Union beschleunigte den Internationalisierungsprozess von Banken und produzierender Wirtschaft nochmals und in mehrfacher Hinsicht. Zum einen bot der Binnenmarkt neue Absatzchancen für die ExporteurInnen, zum anderen öffnete die Erweiterung der Europäischen Union nach Mittel- und Osteuropa die Märkte dieser Länder für europäisches Finanz- und Realkapital. Vor die Aussicht gestellt, früher oder später von den übermächtigen deutschen, französischen oder britischen Banken geschluckt zu werden, entschlossen sich die großen österreichischen Banken mit Ausnahme der BAWAG, und zwar sowohl die staatlichen (Bank Austria), als auch vormals gemeinwirtschaftlich (Erste Bank) bzw. genossenschaftlich organisierten Institute (Raiffeisen, Volksbanken), über die forcierte Expansion nach Osteuropa zu wachsen. Angesichts des engen österreichischen Markts mit geringen Margen und der starken Konkurrenz aus Westeuropa schien das eine zwar riskante, aber hohe Renditen versprechende Strategie zu sein. So erbrachte Zentralosteuropa bei der Ersten Bank im Jahr 2005 61,4% der Nettoprofite und bei der RZB-Gruppe ca. 40% (Raviv 2008: 306f.). Zweifellos waren die Banken auch Katalysatoren für die Exportwirtschaft, welche ebenfalls die osteuropäischen Länder als Absatzmärkte und zum Teil auch als kostengünstige Produktionsstandorte entdeckten. Besonders seit der zweiten Hälfte der 1990er Jahre rollten Banken und Exportwirtschaft in mehreren Wellen und parallel zu den Erweiterungsprozessen der Europäischen Union Mittel- und Osteuropa regelrecht auf. Nach der letzten Welle, die vor allem auf Bulgarien und Rumänien zielte, sind in jüngster Vergangenheit die Staaten des westlichen Balkans zum Ziel österreichischer Unternehmen geworden. Österreich wurde so in den meisten dieser Staaten zu einem der größten drei Handelspartner bzw. Direktinvestoren. Der Anteil Mittel- und Osteuropas an den aktiven Direktinvestitionen stieg von 11% (1990) auf 46% (2006). Dabei gingen Banken, produzierende Unternehmen und österreichischer Staat in geradezu symbiotischer Aktion vor. Im Rahmen öffentlich finanzierter Export- und Internationalisierungsoffensiven wurde das Terrain mit Wirtschaftsmissionen, Messen, Markterschließungsstudien u. ä. aufbereitet. Das staatlich organisierte Ausfuhrförderungssystem wiederum stellte Ausfallhaftungen gegen wirtschaftliche und politische Risiken von Auslandsengagements bzw. günstige Kredite zur Finanzierung von Exportgeschäften und Direktinvestitionen bereit. Davon profitierten nicht nur die exportierende Wirtschaft, sondern insbesondere auch die Banken, Versicherungen und die ebenfalls aggressiv nach Osten expandierende Immobilienwirtschaft. So entfielen laut Altzinger/ Wild (2007) 80% aller Internationalisierungsförderungen von 1995 – 2004 im Gesamtausmaß von rund 15 Mrd € auf die mittel- und osteuropäischen Ländern. Die Branche mit dem größten Fördervolumen war die Kredit- und Versicherungswirtschaft mit einem Anteil von rund einem Viertel am Förderkuchen.

Die starke Exportorientierung der österreichischen Wirtschaft bei gleichzeitiger Hartwährungspolitik wäre allerdings nicht ohne die Unterstützung der Gewerkschaften möglich gewesen (vgl. Vranitzky 1993:12). Unter dem Eindruck der Wirtschaftskrise der 1970er Jahre waren diese zu Lohnzurückhaltung bereit, in der Erwartung, dass damit starke Beschäftigungsverluste vermieden, ein Beitrag zur Stabilisierung des Preisniveaus geleistet und der Sozialstaat erhalten werden konnten. Dieses sozialpartnerschaftliche Bündnis in der Einkommenspolitik erwies sich auch nach Ende der Phase des Austrokeynesianismus in den frühen 1980er Jahren als weiterhin äußerst stabil. Verantwortlich dafür sind eine Reihe von Gründen. Zum einen war die Auffassung des wirtschaftspolitischen Mainstreams, dass Österreich als kleine, offene Volkswirtschaft gar keine andere Wahl hätte, als weiterhin sein Heil in der Internationalisierung zu suchen, geradezu hegemonial geworden. Dem entsprach auch der weitgehende Konsens zum Beitritt in die Europäische Union. Zum anderen waren gerade in den exportorientierten Sektoren die Gewerkschaften traditionell gut organisiert. Die Exportwirtschaft war in Österreich von der verstaatlichten Industrie bis in die 1980er Jahre, und dann von deren (teil-)privatisierten Nachfolgesellschaften geprägt. Um diese herum gruppieren sich einige andere Branchen, wie die chemische Industrie, die Metallverarbeitung, der Maschinenbau und die elektrotechnische Industrie. Die tragenden Unternehmen waren daher große und einige mittlere Industrieunternehmen, in welchen betriebsrätliche bzw. gewerkschaftliche Organisation vergleichsweise gut möglich war. Demgegenüber herrschten im kleinstrukturierten, produzierenden Gewerbe und im Handel meist paternalistische Beziehungen zwischen ArbeitgeberInnen und -nehmerInnen vor, während die Interessenvertretungen in der öffentlichen Verwaltung, bis auf wenige Ausnahmen wie Wien, konservativ-bürgerlich dominiert waren. Diese Unterschiede im gewerkschaftlichen Organisationsgrad begünstigten die Unterstützung der Gewerkschaften für ein exportgetriebenes Wachstumsmodell. Ab den späten 1980er Jahren wurde allerdings zunehmend deutlich, dass die wirtschaftspolitischen Handlungsspielräume zur sozial- und verteilungspolitischen Abfederung des mit der forcierten Außenorientierung einhergehenden Strukturwandels begrenzt waren. Zunehmend dominierten die Maximen zur Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit die wirtschaftspolitische Agenda. Zusammen mit den im Hinblick auf den EU Beitritt und den Beginn der Währungsunion notwendigen restriktiven Budgetprogrammen (Sparpakete I-III) verstärkte dies die Herausbildung einer verteilungspolitischen Schieflage zwischen Arbeitseinkommen und jenen aus Unternehmensgewinn und Vermögen. Die seit den frühen 1980er Jahren feststellbare Umverteilung zulasten der Löhne in der funktionalen Einkommensverteilung nahm in den 1990er Jahren an Fahrt auf. Zudem stellte sich heraus, dass eine produktivitätsorientierte Lohnpolitik nicht mehr durchsetzbar war, auch nicht in den noch relativ begünstigten Exportindustrien. Die lohnpolitische Schieflage zwischen den Sektoren verstärkte sich insbesondere in den 1990er Jahren mit der einsetzenden Liberalisierung und Deregulierung des Dienstleistungssektors. Die Vermarktlichung der öffentlichen Dienste führte zu Arbeitsplatzverlusten, Lohndifferenzierung zwischen den Beschäftigten und zur Herausbildung atypischer und großteils prekärer Beschäftigungsverhältnisse. Damit war auch eine solidarische Lohnpolitik zwischen den Sektoren nicht mehr möglich. Davon profitierte nicht zuletzt die exportorientierte Wirtschaft, wurde es doch zunehmend möglich, nicht zum Kerngeschäft

gehörende Tätigkeiten (IT-Dienste, Buchhaltung, Reinigung, Sicherheitsdienste etc.) aus den Unternehmen auszulagern und diese Dienstleistungen dann extern günstiger zuzukaufen. Die davon betroffenen Beschäftigten fielen nämlich aus den relativ gut dotierten Industriekollektivverträgen in die ungünstigeren Kollektivverträge der betreffenden Dienstleistungsbranchen. Oder sie wurden überhaupt freie DienstnehmerInnen und arbeiteten auf Werkvertragsbasis oder ähnlichem. Relativ gut bezahlte Arbeitsplätze wurden dadurch mit schlechter bezahlten Jobs substituiert. Das begünstigte nicht nur die Exportwirtschaft, für welche Löhne immer stärker zu einem Kostenfaktor im internationalen Wettbewerb wurden, sondern wirkte sich auch nachhaltig negativ auf die Binnennachfrage in Österreich aus. Diese weist seit mehr als einem Jahrzehnt starke Stagnationstendenzen auf und trägt dementsprechend wenig zum Wirtschaftswachstum bei. In Kombination mit der durch die Erweiterung der EU erleichterten Möglichkeit, Produktionen ins Ausland zu verlagern, wurde dadurch die Verhandlungsmacht der Gewerkschaften empfindlich geschwächt. Gleichzeitig wirkte sich die akzentuierte strukturelle Heterogenität zwischen außenorientierter Wirtschaft (v. a. verarbeitende Industrie, Finanzwirtschaft, unternehmensbezogene Dienstleistungen) und Binnenwirtschaft (Gewerbe, Handel, Bau, öffentlicher Sektor) auch negativ auf die innergewerkschaftliche Solidarität aus und begünstigte so die Vertiefung des außenorientierten Wachstumsmodells.

War die wirtschaftliche Integration Österreichs mit Westeuropa mit dem Beitritt zur Europäischen Gemeinschaft 1995 auch formell vollzogen, so hoffte das heimische Kapital mit der Ostöffnung und eineinhalb Jahrzehnte später mit der EU-Erweiterung seine Randstellung in Europa überwinden zu können. Insbesondere die ÖVP betrieb den EU-Beitritt der mittel- und osteuropäischen Staaten vehement, wurden mit dem Prozess der Integration dieser Länder in die EU doch auch *qua* Übernahme des Binnenmarktrechts die Investitionsbedingungen für österreichische Unternehmen maßgeblich erleichtert. Angesichts der vielen Klein- und Mittelbetriebe in Österreich war dies eine wesentliche Voraussetzung für deren Internationalisierung. Die damit verbundenen Hoffnungen bezogen sich sowohl darauf, die einseitige Abhängigkeit im Außenhandel von Westeuropa, besonders Deutschland und Italien, zu reduzieren und den negativen Leistungsbilanzsaldo abbauen zu können, als auch Österreich zu einem aktiven Auslandsinvestor in diesen Ländern zu machen, und damit die stark negative Kapitalverkehrsbilanz drehen zu können. Ersteres gelang bereits 2002, zweiteres war mit dem Jahr 2007 beinahe erreicht. Freilich konnte dadurch die starke wirtschaftliche Abhängigkeit gegenüber der EU Kernregion nicht signifikant vermindert werden. Die Direktinvestitionen der EU-15 Länder in Österreich stiegen von 62% (1990) auf 72% (2006), der Außenhandelsanteil der EU-15 am Gesamthandel fiel um etwa 10%-Punkte in derselben Periode. Deutschland bleibt mit Abstand der wichtigste Handelspartner für und Auslandsinvestor in Österreich, auch wenn der Anteil der deutschen Direktinvestitionen in Österreich von 38% (1990) auf 28% (2006) gesunken ist. Auch wenn durch die Ostexpansion der österreichischen Wirtschaft die Verflechtung mit Westeuropa daher etwas gefallen ist, wäre es verfehlt, dies als strukturellen Bruch in der internationalen Arbeitsteilung Österreichs zu interpretieren. Vielmehr reflektiert sich in den Entwicklungen der Umstand, dass Österreich Ostöffnung und EU-Erweiterung dazu nutzte, seine semi-periphere Stellung zwischen den wirtschaftlichen Kernländern und den Randzonen Europas zu festigen. Der Wirtschaftsstandort Österreich wurde nicht zuletzt von

einer beträchtlichen Zahl multinationaler Unternehmen als »Brückenkopf« nach Osteuropa genutzt. Rund ein Drittel aller aktiven Direktinvestitionen in Österreich wurden von »ausländisch kontrollierten« Unternehmen getätigt (vgl. Dell'mour 2008:10). Das hat in Zeiten starken Wirtschaftswachstums in Osteuropa Österreich hohe Wachstumsraten im Außenhandel und bei den Direktinvestitionen ermöglicht und erklärt damit die überdurchschnittliche Wachstumsperformance Österreichs im Vergleich zum Durchschnitt des Euroraums während der letzten 10 Jahre.

Allerdings zeigt die weltwirtschaftliche Entwicklung der letzten gut sechs Monate, dass die forcierte Außenorientierung Österreichs Wirtschaft auch besonders krisenanfällig gemacht hat. Gingen prominente WirtschaftsforscherInnen vor nicht allzu langer Zeit noch davon aus, dass Österreich sich zumindest zum Teil von der weltwirtschaftlichen Konjunktorentwicklung abgekoppelt habe, so musste man nunmehr feststellen, dass dies ein Irrglaube war. Und Österreich ist hier mehrfach negativ betroffen. Zum einen sind die wichtigsten Exportmärkte Deutschland, Italien sowie die mittel- und osteuropäischen Länder besonders stark von der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise betroffen. Zum anderen ist das österreichische Bankensystem durch seine aktive Internationalisierung in Osteuropa in hohem Maß exponiert.

Besonders die finanziellen Turbulenzen in Ungarn und in der Ukraine haben Mitte Oktober 2008 Osteuropa als potenzielle Krisenregion ins Blickfeld rücken lassen. Auch wenn zweifelsohne die gesamte Region von der Finanzkrise betroffen ist, bestehen deutliche Unterschiede der einzelnen Länder in der Verwundbarkeit gegenüber einer Finanzkrise.

### **Krisenfälle Ungarn und Ukraine**

Ungarn galt bereits seit einigen Jahren wegen seines zeitweise fast 10% des BIP betragenden Budgetdefizits und eines trotz wirtschaftlicher Stagnation 2008 auf 4,8% des BIP (IMF 2008a: 28, Tab. 1.5) geschätzten Leistungsbilanzdefizits als Kandidat für eine Finanzkrise. Am 15. Oktober fiel der Kurs des Forint innerhalb eines Tages um 7%. Der Handel mit Staatsanleihen musste vorübergehend ausgesetzt werden und auch die Aktiennotierungen fielen in den Keller. Das ungarische Bankensystem ist hochgradig von Devisenzuflüssen abhängig, da Kredite an Haushalte und Unternehmen zu mehr als 60% aus Devisen (meist Euro) bestehen (FAZ 18. 10. 2008: 10), aber nur ein geringer Anteil der Bankeinlagen in Fremdwährung sind. Der Kreditvergabe ungarischer Banken war in den letzten Jahren zunehmend über die Aufnahme von Auslandsmitteln finanziert worden. Der Anteil der Kundeneinlagen lag im Frühjahr 2008 nur geringfügig über dem Anteil der Auslandsmittel von 35% (Magyar Nemzeti Bank 2008a: 27, Abb. 2-4). Der Internationale Währungsfonds (IWF) erklärte rasch seine Bereitschaft zur Gewährung eines Kredits. Die EU zeigte Anfangs weniger Profil, doch dann eröffnete die Europäische Zentralbank (EZB) eine Kreditlinie von zunächst 5 Mrd. € für Ungarn, um die Versorgung des ungarischen Bankensystems mit Euro sicherzustellen. Die Stützungsaktion wird offenbar vom IWF angeführt. Dieser stellt den größten Teil des Finanzrahmens mit 12,5 Mrd. Euro (gegenüber 6,5 Mrd. Euro als Zahlungsbilanzstützung seitens der EU sowie einem kleineren Kredit der Weltbank) und stellt auch vielfach aus früheren Krisen bekannte Bedingungen. So solle eine restriktive Fiskalpolitik betrieben werden, die ein Einfrieren der Gehälter und Wegfall des 13. Monatslohns der öffentlich Bediensteten, Deckelung der

13. Monatszahlung für PensionistInnen sowie weitere Beschränkungen im Sozialbereich vorsehen (Magyar Nemzeti Bank 2008b). So soll das »Vertrauen der Investoren« wiedergewonnen werden. Die Banken sollen spezifisch durch die Bereitstellung von Mitteln zur Eigenkapitalstärkung und die Schaffung eines Garantiefonds für Interbankenkredite gestützt werden (ibid.). Damit bewegt sich das IWF-Programm, das wohl als beispielgebend für weitere Fälle in Osteuropa angesehen werden kann, im Rahmen der bisherigen Logik einer restriktiven Fiskal- und Geldpolitik des IWF. Die spezifischen Stützungsmaßnahmen für die Banken sind auf die aktuelle Finanzkrise zugeschnitten und kommen primär ausländischen Instituten zugute. Strikte Bedingungen sind hieran nicht gebunden, allein die Umschuldung von Fremdwährungskrediten der Privatkunden wird ins Auge gefasst. Das strukturelle Problem der hohen Abhängigkeit von Kapitalimporten wird durch das IWF-Programm keinesfalls angegangen. Indikator der weiter sehr instabilen Lage war die Heraufsetzung des ungarischen Leitzinses um drei Prozentpunkte, was ein großer Sprung ist, am 22. Oktober. Durch eine extreme Hochzinspolitik sollen offenbar Kapitalabflüsse verhindert werden. Allerdings sind die Zinsen Ende November und Anfang Dezember 2008 in zwei Schritten von je 0,5%-Punkten wieder leicht abgesenkt worden (FAZ 26. 11. 2008: 20). In der Bevölkerung herrscht große Unsicherheit. Die Finanzkrise ist das große Thema. Die in Devisen verschuldete Mittelschicht zittert wegen ihrer Kredite, die Lohnabhängigen bangen um ihre Jobs.

Noch weit dramatischer stellte sich die Lage in der Ukraine dar. Dort wird das Leistungsbilanzdefizit für 2008 vom Global Financial Stability Report (IMF 2008a: 28, Tab. 1.5) auf 9,1% des BIP geschätzt, was fast das Doppelte der kritischen Größe ist. Die Auslandsverschuldung ist zu einem großen Teil kurzfristig und damit die Verwundbarkeit gegenüber ausbleibenden Kapitalzuflüssen hoch. Die sich infolge der Finanzkrise stark verschlechternde internationale Konjunktur hat die ukrainischen Stahlindustrie, die ein Schlüsselsektor des Exports ist, bereits erreicht. Auch hier hat die Währung binnen Kurzem stark nachgegeben. In der Ukraine sind aber auch die Erinnerungen an die Finanzkrisen der 1990er Jahre noch frisch. Hier zogen die KundInnen innerhalb von drei Wochen ca. 3 Mrd. US\$ von den Konten ab. Daraufhin verhängten Banken Auszahlungslimits bei Bankomaten und die Zentralbank untersagte die vorzeitige Auszahlung von Einlagen sowie die Vergabe von Fremdwährungskrediten an KundInnen, die keine Deviseneinkünfte haben (Zasuń 2008). Damit ist die Finanzkrise in der Ukraine bereits in Form einer Währungs- und Bankenkrise weit vorangeschritten. Sie geht einher mit der Lähmung der Regierungstätigkeit, da zwischen Präsident und Premierministerin, deren Konkurrenz zum offenen Konflikt eskaliert ist, ein politisches Patt besteht. Dies erschwerte selbst die parlamentarische Verabschiedung kurzfristiger Stabilisierungsmaßnahmen wie die Erhöhung der Staatsgarantie für Bankeinlagen auf 150.000 Hryvna (ca. 20.000 €) oder die Schaffung eines Stabilisierungsfonds für die Banken. Auch in der Ukraine ist der IWF mit einem Stützungskredit von 16,4 Mrd. US\$ aktiv geworden. Wie in Ungarn ist die Stabilisierung der Banken ein zentraler Punkt des IWF-Pakets. Auch hier sind die Fiskal- und Geldpolitik restriktiv ausgerichtet, allerdings ist angesichts der absehbaren Verschärfung der sozialen Krise eine leichte reale Erhöhung der Sozialausgaben um 0,8% des BIP vorgesehen (IMF 2008b). Der liberalen Standardausrichtung der Politik entspricht auch die möglichst baldige Abschaffung von Kapitalverkehrskontrollen. Letzteres liegt im Interesse des ukrainischen und ausländischen

Großkapitals, wird aber die Krisenverwundbarkeit noch verschärfen. Wie bereits die Asienkrise Ende der 1990er Jahre zeigt nämlich auch die aktuelle Krise, dass Länder mit Kapitalverkehrskontrollen in der Tendenz weniger finanzkrisenanfällig sind. Im Kern zeigt sich bei beiden IWF-Krediten eine Kontinuität mit der IWF-Politik der Vergangenheit – ergänzt um eine unmittelbare Bankenstützung.

Speziell die Zuspitzung im EU-Land Ungarn führte zu einem kritischeren Blick auf die Gesamtregion. Nicht nur der Forint, sondern auch andere Währungen und Börsen in Osteuropa gaben nach. Die FinanzanlegerInnen machten zwischen Budapest, Prag und Warschau keinen Unterschied, merkte Tomasz Prusek (2008) im Aufmacher der großen polnischen Tageszeitung *Gazeta wyborca* mit Bedauern an. Tatsächlich gibt es zwischen den osteuropäischen Ländern innerhalb und außerhalb der EU beträchtliche Unterschiede in der Krisenanfälligkeit, obgleich die Gesamtregion von einer hohen Außenabhängigkeit und der strukturellen Abhängigkeit von Kapitalimporten gekennzeichnet ist.

### **Krisenbogen von Estland bis Bulgarien**

Unter den EU-Mitgliedsländern sind jene Länder am verwundbarsten, die eine periphere Stellung in der europäischen Arbeitsteilung einnehmen und/oder eine sehr rigide Wechselkurspolitik betreiben. Das gilt für die baltischen Länder, Bulgarien und Rumänien. Estland, Litauen und Bulgarien haben schon viele Jahre ein Currency Board ähnlich wie Argentinien in den 1990er Jahren, bei dem die inländische Geldmenge an die Devisenreserven gebunden ist. Lettland hat eine sehr rigide Wechselkurspolitik verfolgt, und in Rumänien ist der Lei in den letzten Jahren aufgrund hoher Zinsen und Kapitalzuflüsse real deutlich aufgewertet worden. In all diesen Ländern resultierte die Wechselkurspolitik in einer überbewerteten Währung, die Importe verbilligt und die industrielle Entwicklung behindert. Entsprechend hoch sind die Handels- und Leistungsbilanzdefizite. Für 2008 werden für Bulgarien ein Leistungsbilanzdefizit von 22,5% des BIP, für Rumänien von 14,4%, für Litauen von 12,1% und – trotz eines schweren Wirtschaftseinbruchs – für Lettland von 14,5% und Estland von 9,2% des BIP erwartet (IMF 2008a: 28, Tab. 1.5). Entsprechend schnell sind die Auslandsschulden dieser Länder gestiegen. Der Wirtschaftsboom der letzten Jahre beruhte stark auf kreditfinanziertem Konsum und Immobilienboom mit explodierenden Wohnungspreisen. In Estland beispielsweise stiegen die Immobilienpreise zeitweise (nominal) um ca. 70% im Jahr (Workie et al. 2008: 264, Tab. 3.5).

Die baltischen Länder sind in der Kreditwürdigkeit bereits herabgestuft worden und die Kapitalzuflüsse dorthin haben schon vor Monaten begonnen auszutrocknen. Daraufhin ist die wirtschaftliche Entwicklung in Estland und Lettland bereits stark eingebrochen. In Lettland wurde die einzige nicht im ausländischen Eigentum stehende Großbank, die Parex Bank, am 8. 11. 2008 zu 51% verstaatlicht. Diese verhängte Anfang Dezember 2008 in Abstimmung mit den zuständigen Regierungsstellen auch Beschränkungen bei der Abhebung von Konten. Die in den baltischen Ländern stark engagierten schwedischen Banken sind in der Klemme. Sollte es wegen ausbleibender Kapitalzuflüsse (oder einem Kapitalabfluss) in Verbindung mit einbrechenden Exporten zu einer starken Abwertung kommen, würde die Währungskrise in all diesen Ländern wohl zu einer Bankenkrise führen. Denn ein Großteil der Konsumentenkredite ist in Devisen, die KreditnehmerInnen verdienen aber

einheimische Währung. Damit würde eine Abwertung der Währung gleichzeitig eine kräftige Aufwertung der Devisenschulden bedeuten. Viele private SchuldnerInnen wären dann kaum in der Lage, ihre Kredite zu bedienen. Die Bankensektoren sind überwiegend in ausländischem Eigentum, so dass von einer Bankenkrise westeuropäische – in den baltischen Ländern skandinavische, sonst speziell österreichische – Banken betroffen wären. Als erstes der baltischen Länder suchte Lettland bei IWF und Europäischer Union um Stützungskredite an. »Wenn Lettland keine Hilfe erhält, könnte es nicht im Stande sein, Gehälter und Pensionen zu zahlen. Dem Land würde die Zahlungsunfähigkeit drohen«, erklärte der lettische Finanzminister Atis Slakteris in einer Parlamentsrede (zit. nach Baj 2008b). Das zentrale Ziel des IWF-Stützungskredites ist die Beibehaltung der Währungsparität (IMF 2008c). Seine Erreichung ist angesichts seit vielen Jahren zweistelliger Leistungsbilanzdefizite nicht als realistisch anzusehen. Ähnlich verzweifelte Versuche, die Parität zu halten, machten vor der Finanzkrise 2001/2002 auch Argentinien und Uruguay – ohne Erfolg. Im Gegensatz zu Argentinien und Uruguay werden in Lettland KritikerInnen der Wirtschaftspolitik nicht nur an den Rand gedrängt, sondern (geheim-)polizeilich verfolgt. Handhabe gibt dafür eine bereits im März 2007 erlassene juristische Bestimmung, welche die Verbreitung falscher Informationen über den Zustand des lettischen Finanzsystems mit Gefängnis von bis zu zwei Jahren bedroht. Als erster ist ein Dozent des Ventspils University College, der von Spareinlagen in nationaler Währung abriet, bereits für 48 Stunden inhaftiert worden (Baj 2008a).

All diese Länder – Baltische Staaten, Bulgarien und Rumänien – sind extrem abhängig von Kapitalimporten und wären auch ohne die aktuelle Finanzkrise der Zentrumsländer Kandidaten für eine Währungs- und Bankenkrise, wie sie Argentinien oder Uruguay 2001/2002 erlitten haben. Allerdings sind die Leistungsbilanzdefizite und die Auslandsschuld hier schneller gewachsen als in Lateinamerika in den 1990er Jahren, da die FinanzanlegerInnen offenbar auf einen Schutzschirm der EU bauen (vgl. Onaran 2007). Tatsächlich haben die baltischen Länder (nicht aber Bulgarien und Rumänien) als Mitglieder des ERM II-Mechanismus, der die Vorstufe zur Euro-Übernahme ist, Anspruch auf eine Stützung durch die Europäische Zentralbank. Dies würde aber bestenfalls eine Abmilderung der Krise bedeuten. Eine Abwertung und eine schwere Rezession dürften unvermeidlich sein. Das gegenwärtige Wachstumsmodell, das auf extremen Waren- und Kapitalimporten beruht, ist nicht durchhaltbar.

Ähnlich wie in dieser Gruppe von osteuropäischen EU-Ländern stellt sich die Lage in den Nachfolgestaaten Jugoslawiens da, wo das Leistungsbilanzdefizit sich in Kroatien 2008 auf 10,0% und in Serbien auf 17,4% belaufen dürfte (IMF 2008a: 28, Tab. 1.5). Sowohl Kroatien als auch Serbien oder Montenegro leiden noch unter den Spätfolgen von ökonomischer Desintegration Jugoslawiens und Krieg. Hier wären die sozialen Folgen einer Finanzkrise ganz besonders gravierend. In den Nachfolgestaaten sind die schweren Finanzkrisen der frühen 1990er Jahre noch nicht vergessen. Entsprechend nervös sind die SparerInnen. Ihrer Verunsicherung suchen die Staaten der Region durch Staatsgarantien für die Sparkonten entgegenzuwirken. Aber auch die strukturellen Probleme – wie extreme Leistungsbilanzdefizite, hohe Auslandsschulden – werden in erster Linie Thema über den Abwertungsdruck auf die nationalen Währungen. Kroatien sieht sich im Jahr 2009 extrem hohen Fälligkeiten von Auslandskrediten ausgesetzt, so dass das Wochenmagazin Nacional be-



reits den Staatsbankrott heraufziehen sieht (Šimatović 2008). Das am 12. November 2008 präsentierte Notprogramm entspricht in Ausrichtung und Rhetorik den Anti-Krisen-Maßnahmen Argentinien in den letzten Monaten vor dem Finanzkollaps. Höchstes Ziel ist angesichts der hohen Fremdwährungsverschuldung der Haushalte und Unternehmen die Bewahrung der Währungsparität des Kuna. Dies soll über eine deflationär angelegte Wirtschaftspolitik – u. a. mit einem Einfrieren der Löhne im öffentlichen Sektor und einer extrem restriktiven Fiskalpolitik – erreicht werden (Lipovac 2008). Ergänzt wird das Paket in Kroatien durch die Forderung nach einem Sozialpakt, in den die Gewerkschaften eingebunden werden sollen. Da die Gegenleistung nicht erkennbar ist, zeigen sich die Gewerkschaften zurückhalten und weisen einen Lohnstopp zurück. Der serbische Dinar hat bereits nachgegeben und die Regierung steht mit dem IWF in Verhandlungen. Hier waren Pensionserhöhungen und Budgetdefizit die innenpolitisch umstrittenen Themen (vgl. Milošević 2008). Mithin ist die Anti-Krisenpolitik auch in den Nachfolgestaaten Jugoslawiens auf die Erhaltung der Währungsparität ausgerichtet und gehorcht den »klassischen« restriktiven Rezepten des IWF.

### **Drohende Exportkrise in Polen, der Slowakei und der Tschechischen Republik**

Abgesehen vom Euro-Land Slowenien, ist die Krisenanfälligkeit Polens, der Tschechischen Republik und der Slowakei signifikant geringer als in den baltischen Ländern, Rumänien, Bulgarien und Ungarn. In diesen drei Ländern ist das Leistungsbilanzdefizit niedriger und dürfte sich 2008 zwischen 2,9% (Tschechische Republik) und 4,6% (Polen) bewegen (IMF 2008a: 28, Tab. 1.5). Damit ist die Abhängigkeit vom Kapitalimport nicht ganz so extrem. Allerdings wird in diesen Ländern die stockende Kreditvergabe im Interbankenverkehr auch immer fühlbarer. Private SchuldnerInnen sind überwiegend in nationaler Währung verschuldet, so dass eine Währungsabwertung weniger weitreichende Konsequenzen für den Bankensektor hätte. Am stärksten ist bislang in dieser Gruppe der polnische Złoty unter Druck, während die Slowakische Krone in Erwartung des Beitritts zur Euro-Zone am 1.1.2009 bislang stabil ist. Auch diese drei Länder müssen mit einer stark nachlassenden Exportkonjunktur rechnen. Darauf deuten erste Daten aus dem Herbst 2008 hin. So erfuhr die tschechische Handelsbilanz im Oktober 2008 die stärkste Verschlechterung seit 1994. Im Jahresvergleich ging der Export um 10,7% zurück, wozu vor allem der Absturz des Autoexportes maßgeblich beitrug (Procházka 2008). Speziell verwundbar durch einen Rückgang der Autonachfrage ist die Slowakei, deren Exporte zu fast 40% aus Autos bestehen (Okáli et al. 2008: 42). Damit werden sowohl die Leistungsbilanz als auch die Wirtschaftsentwicklung in Polen, der Slowakei und der Tschechischen Republik unter Druck geraten. Zumindest die polnische Regierung hat die Konjunkturstützende Maßnahmen angekündigt. Aufgrund des relativ großen Binnenmarkts in Polen dürften keynesianisch orientierte Maßnahmen in Polen wirksamer sein als in den beiden extrem exportorientierten Ökonomien der Slowakei und der Tschechischen Republik. Im Vergleich zu den Ländern mit extrem hohen Leistungsbilanzdefiziten und hoher informeller Euroisierung sind in Polen, der Slowakei, Slowenien und der Tschechischen Republik die wirtschaftspolitischen Handlungsspielräume größer.

## Einschätzung und Ausblick

Österreichische Banken sind gerade auch in den gegenüber einer Finanzkrise hochgradig verwundbaren Ländern – mit Ausnahme der baltischen Länder – sehr stark engagiert. Einerseits haben österreichische Banken wichtige Tochtergesellschaften in diesen Ländern, andererseits haben sie hohe Kredite vergeben. Bezogen auf die Gesamtregion macht das Obligo osteuropäischer Firmen- und PrivatkundInnen bei österreichischen Banken insgesamt 300 Mrd. US\$ oder knapp 80% des österreichischen BIP aus. Bei den Hochrisikoländern sind das beispielsweise bei Rumänien 46,4 Mrd. US\$ (womit auf Österreich 35,8% der Auslandsschulden entfallen), Ungarn mit 38,2 Mrd. US\$ (womit auf Österreich 23,3% der Auslandsschulden entfallen), Kroatien mit 25,1 Mrd. US\$ (27%-Anteil Österreichs), die Ukraine mit 12,9 Mrd. US\$ (22,9%-Anteil Österreichs) und Serbien mit 7,5 Mrd. US\$ (28,5%-Anteil Österreichs) vertreten (Ruzicka/Schnauder 2008: 2 und eigene Berechnungen). Damit sind österreichische Banken extrem exponiert. In allen Ländern dieser Gruppe ist das Bankensystem durch die Kombination hoher Leistungsbilanzdefizite, eines erkennbaren Abwertungsdrucks und einer beträchtlichen informellen Euroisierung gefährdet. Die absehbare Rezession wird außerdem den österreichischen Export in die Region einbrechen lassen.

Vor diesem Hintergrund ist es wenig überraschend, dass de-facto alle im Ostgeschäft exponierten österreichischen Banken das staatliche Hilfspaket im beträchtlichen Ausmaß von 100 Mrd € in Anspruch nehmen wollen. Dabei mehren sich die Anzeichen, dass die angepeilten 15 Mrd € an Eigenkapitalzufuhren nicht ausreichen werden. Besonders stark betroffen sind dabei vor allem jene Banken, die stark im Immobiliengeschäft engagiert waren, wie insbesondere die Kärntner Hypo-Alpe Adria. Aber auch die stärker im Kommerz- und Privatkundengeschäft tätigen Banken wie Erste Bank oder Bank Austria müssen mit beträchtlichen Ausfällen rechnen. Die große Gefahr liegt hier im Umstand begründet, dass ein hoher Prozentsatz der Darlehen in € gewährt wurden. Werten die lokalen Währungen, in welchen die Gehälter und Rechnungen meist bezahlt werden, weiter ab, leidet die Schuldendienstfähigkeit der Haushalte und Unternehmen und es kommt vermehrt zu Insolvenzen. Eine Abwertung der nationalen Währung würde zudem die Zahlungsfähigkeit der Länder ernsthaft gefährden. Besonders Bulgarien, Rumänien, Kroatien oder die Ukraine könnten davon betroffen sein. Von daher ist schon jetzt abzusehen, dass weitere massive Liquiditätszufuhren seitens der EZB notwendig sein werden, und der Euro-Kredit an Ungarn wohl nur den Anfang markierte.

So notwendig die Stabilisierungsmaßnahmen für den österreichischen Bankensektor auch sind, überrascht hat doch die Unverfrorenheit der BankmanagerInnen in bezug auf die Bedingungen für die Inanspruchnahme des Bankenpakets. Die Formulierungen der entsprechenden Verordnung sind im Hinblick auf die Mittelverwendung, Vergütung und Gewinnausschüttungen sehr allgemein und wenig restriktiv gehalten (Verordnung 2008). Es ist da schon einigermaßen bezeichnend, wenn selbst der marktliberalen EU-Kommission die Bedingungen für das Bankenpaket zu weich waren. Wo die wirklichen Loyalitäten der österreichischen Politik liegen, hat der scheidende Finanzminister Molterer vorgezeigt, als er laut Presseberichten in Brüssel »hart« um das Paket für »unsere« Banken gekämpft hat. Nicht in Ansätzen wurde seitens der Bundesregierung bislang die Frage nach strukturellen Reformen

des österreichischen Bankensystems thematisiert. Die dahinter stehende Hoffnung, dass in ein bis zwei Jahren der ganze Spuk vorbei sein wird, und dann wieder *business as usual* einsetzt, dürfte allerdings nicht aufgehen. Die absehbaren Entwicklungen des Jahres 2009 werden die strukturellen Probleme der österreichischen Wirtschaft nur noch nachdrücklicher auf die wirtschaftspolitische Tagesordnung setzen.

## Literatur

- Altzinger, W./ Wild, M. (2007) Umfang und Struktur der österreichischen Ausfuhrförderung sowie deren beschäftigungspolitische Implikationen, in: *Wirtschaft und Gesellschaft* 33 (3), 320-345
- Baj, Leszek (2008a) Pierwszy arestowany za mówienie o kryzysie. *Gazeta wyborcza*, 8. 12. ([www.gospodarska.gazeta.pl/gospodarska/2029020,33181,6040788.html](http://www.gospodarska.gazeta.pl/gospodarska/2029020,33181,6040788.html))
- Baj, Leszek (2008b) Upadek bałtyckiego tygrysa. In: *Gazeta wyborcza*, 10. 12. ([www.wyborcza.pl/2029020,82244,6045363.html](http://www.wyborcza.pl/2029020,82244,6045363.html))
- Dell'mour, René (2008) Aktive und passive Direktinvestitionen überspringen die 100 Mrd EUR-Grenze. Ergebnisse der Direktinvestitionsbefragung 2006, in: *Statistiken – Daten & Analysen Q4/08*, Österreichische Nationalbank, Wien
- IMF (2008a) *Global Financial Stability Report. Financial Stress and Deleveraging. Macro-Financial Implications and Policy*. Washington D.C.
- IMF (2008b) IMF Approves US\$ 16.4 Billion Stand-By Agreement for Ukraine. [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08271.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08271.htm)
- IMF (2008c) IMF Statement on Latvia. [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08310.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08310.htm)
- Lipovac, Marijan (2008) U 2009. zamrzavanje rasta pláca? In: *Vjesnik*, 13. 11., 3
- Magyar Nemzeti Bank (2008a) *Report on Financial Stability. Update October 2008*. Budapest
- Magyar Nemzeti Bank (2008b) *Stand-by Agreement*. [www.english.mnb.hu/engine.aspx?page:mnb\\_stand-by\\_agreement](http://www.english.mnb.hu/engine.aspx?page:mnb_stand-by_agreement)
- Milošević, Milan (2008) Teže je upravljati nego obećanja davati. In: *Vreme*, 13. 11. ([www.vreme.com/cms/view.php?print=yes&id=743694](http://www.vreme.com/cms/view.php?print=yes&id=743694))
- Okáli, Ivan et al. (2008) *Hospodarský vývoj Slovenska v roku 2007*. Bratislava
- Onaran, Özlem (2007) International financial markets and fragility in Eastern Europe: »Can it happen« here? In: Becker, Joachim/ Weissenbacher, Rudy (Hg.) *Dollarization, Euroization and Financial Instability. Central and Eastern European Countries between Stagnation and Financial Crisis?* Marburg, 129-148
- Procházka, Martin (2008) Krize stáhla obchod s cizinou do deficitu. In: *Pravo*, 9. 12. ([www.pravo.novinky.cz/p288a18a.php](http://www.pravo.novinky.cz/p288a18a.php))
- Prusek, Tomasz (2008) Węgierski syndrom. In: *Gazeta wyborcza*, 18.-19. 10, 1
- Raviv, Or (2008) Chasing the dragon east: exploring the frontiers of Western European finance. In: *Contemporary Politics*, 14 (3), 297-314
- Ruzicka, Johanna/ Schnauder, Andreas (2008) Erste als Erste mit Staatshilfe. In: *Der Standard*, 31. 10., 2
- Šimatović, Mislav (2008) Bez pomoći MMF-a država u brankrotu. In: *Nacional*, 11. 11., 10-13
- Vranitzky, F. (1993) Der österreichische Weg. Statt eines Vorworts, in: Weber, F./ Venus, T. (Hg.) *Austro-Keynesianismus in Theorie und Praxis*. Stiftung Bruno Kreisky Archiv, Studienreihe Band 1, Wien, S. 12-14;
- Worke, Menbere T. et al. (2008) *Vývoj a perspektívy svetovej ekonomiky*. Bratislava
- Zasuń, Rafał (2008) Czy Ukrainie grozi katastrofa. In: *Gazeta wyborza*, 16. 10. ([www.gospodarska.gazeta.pl/gospodarsak/2029020,69866,5820674.html](http://www.gospodarska.gazeta.pl/gospodarsak/2029020,69866,5820674.html))
- Verordnung des Bundesministers für Finanzen zur Festlegung näherer Bestimmungen über die Bedingungen und Auflagen für Maßnahmen nach dem Finanzmarktstabilitätsgesetz und dem Interbankenstärkungsgesetz ([www.bmg.gv.at/Presse/Pressearchiv2008/081028\\_VO-FinStaG\\_e-recht18h19\\_1.pdf](http://www.bmg.gv.at/Presse/Pressearchiv2008/081028_VO-FinStaG_e-recht18h19_1.pdf))