

Die EU und die Finanzkrise

Die Finanzkrise hat mit neuer Wucht die EU-Länder erfasst. Die EU zeigt sich auf die Krise nicht vorbereitet. Improvisation und nationale Alleingänge prägen das Bild.

Joachim Becker

Anfang Oktober verschärfte sich die Finanzkrise erneut. Mehrere große Finanzinstitute standen am Abgrund. Die Fortis-Gruppe aus den Benelux-Ländern hatte sich mit der Übernahme der niederländischen Großbank ABN-AMRO übernommen. Der deutsche Immobilienfinancier Hypo Real Estate wurde in den Strudel der US-Immobilienkrise gerissen, wobei die Verluste einer Tochtergesellschaft bei hochriskanten Geschäften in Irland mit seiner laxen Bankenregulierung besonders negativ zu Buche schlugen. Die zweitgrößte italienische Bank Unicredito mit zahlreichen Beteiligungen in Osteuropa litt unter dem starken Einbruch des Auslandsgeschäfts und brauchte eine dringende Kapitalerhöhung. Frankreich war mit der französisch-belgischen Dexia unter den akut Not leidenden Banken vertreten, und in Dänemark mussten mehrere Regionalbanken gerettet werden. Auch die Krise der britischen Hypothekenbanken fand ihre Fortsetzung. Weniger sichtbar stockt der Kreditverkehr unter den Banken. Es droht, wie die bekannte brasilianische Ökonomin Maria da Conceição Tavares es formuliert, eine Thrombose des Finanzsystems. Ausdruck finden die Probleme des Bankensektors und die schlechten Wirtschaftsaussichten in abstürzenden Aktiennotierungen auf den Börsen.

Die direkten Wirkungen der US-Finanzkrise waren bis vor kurzem primär in Westeuropa, speziell im Fall enger Finanzverflechtungen mit den USA und der Nutzung „neuer“, hochriskanter Finanzinstrumente, zu spüren. Aber auch hausgemachte Elemente, speziell die Förderung finanz-basierter Akkumulation durch Liberalisierungsmaßnahmen und der Aufbau von Immobilienblasen in verschiedenen westeuropäischen Ländern, die in Großbritannien, Irland und Spanien bereits geplatzt sind, trugen zur Finanzkrise bei. Kaum direkt betroffen war, bis auf Einbrüche an den Börsen, bis vor Kurzem Osteuropa. Hier konzentrierten sich die Banken auf konventionelle Geschäftstypen, die in dieser Region ein großes Expansionspotential boten. Allerdings ist in den Baltischen Ländern, speziell Estland und Lettland, ein kreditfinanzierter Boom auch bereits zusammengebrochen und die Kapitalflüsse trocknen aus, was für diese Länder mit ihren extremen Leistungsbilanzdefiziten und hoher Auslandsverschuldung gravierende Konsequenzen hat. Der jüngste Global Financial Stability Report des IWF weist aber auch eine hohe Verwundbarkeit aufgrund hoher Leistungsbilanzdefizite, hoher Auslandsverschuldung und explodierenden Kreditwachstums für Bulgarien und Rumänien aus. Das Ausmaß der Auslandsverschuldung ist auch in Ungarn sehr hoch, das Leistungsbilanzdefizit ist nahe der kritischen Grenze. Damit gibt es in diesen Ländern eine hohe externe Verwundbarkeit, die durch absehbar einbrechende Exporte noch verschärft werden wird. In Ungarn, das bereits längere Zeit als „Kandidat“ für eine Finanzkrise galt, scheint die externe Verwundbarkeit jetzt schlagend zu werden. Der ungarische Forint und das Finanzsystem sind bereits unter starkem Druck. Am 10. Oktober wurden von offizieller Seite „unerwartete und ungewöhnliche Schritte“ nicht mehr ausgeschlossen. Der Internationale Währungsfonds sagte Ungarn prophylaktisch seine Unterstützung zu und profilierte sich damit während der jüngsten Turbulenzen des Forint und der ungarischen

Finanzmärkte sichtbarer als die EU. Auch der Kurs anderer osteuropäischer Währungen gab nach. Für die Slowakei könnten sich die drei Monate bis zur geplanten Einführung des Euro als lang und kompliziert erweisen. Die Exporte dürften zurückgehen und sich so die Handelsbilanz verschlechtern und der Devisenbedarf steigen. Auch die Rückführung von Kapital bzw. der beschleunigte Gewinntransfer von slowakischen Tochtergesellschaften an Mutterkonzerne, die dringend Liquidität brauchen, ist denkbar.

Wie erwartet, zeigt sich die EU auf die Krise schlecht vorbereitet. Die Bankenaufsicht ist nationale Angelegenheit. Eindeutige Regelungen, wer im Fall einer Bankenkrise multinationale Finanzinstitute zu stützen hat, fehlen. Dies ist speziell in osteuropäischen Ländern von Bedeutung, da dort meist fast der gesamte Bankensektor im ausländischen Eigentum ist. Auch die bestehenden Regulierungen der Banken unterscheiden sich. Besonders großzügig zeigten sich Großbritannien, dessen Wirtschaft durch den Finanzplatz London geprägt ist, und Irland. Beide Länder sind von der Finanzkrise besonders stark betroffen. Relativ strikt war hingegen die Finanzaufsicht in Spanien.

Mit der Zuspitzung der Krise berief der derzeitige EU-Ratspräsident, Nicolas Sarkozy, für den 4. Oktober zu einem Gipfel der vier EU-Länder, die Mitglieder der G-8 sind, also Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Italien. Er wartete mit dem Vorschlag eines EU-Rettungspaketes nach US-Vorbild auf. Das wurde von der deutschen Bundesregierung strikt abgelehnt, auch der britische Premier Gordon Brown war gegen den Vorschlag. Man einigte sich auf die Notwendigkeit einer Lockerung des Stabilitätspaktes und ein Sonderkreditprogramm für gefährdete mittlere Unternehmen.

Danach schlug die Stunde der nationalen Alleingänge. Nachdem bereits Irland eine umfassende gesetzliche Garantie für alle Bankeinlagen ausgesprochen hatte, erklärte die deutsche Bundesregierung am 4. Oktober angesichts der Zuspitzung der Krise des riesigen Immobilienfinanciers HRE, der dann durch eine Aufstockung des Stützungspaketes von 35 auf 50 Mrd. Euro erstmal „gerettet“ wurde, alle Spareinlagen privater Haushalte staatlich zu garantieren. So sollten Sparer von panikartigen Abhebungen von Bankguthaben abgehalten werden. Zu fragen ist, ob dieser sehr drastische Schritt die Beunruhigung nicht noch verschärft statt vermindert hat. Schließlich ist er nahe an der Ultima Ratio. Der deutsche Schritt brachte auch andere Regierungen unter Zugzwang. Sie stockten entweder die Einlagensicherung auf oder erklärten, wie die Regierungen Österreichs oder der Slowakei, private Spareinlagen unbegrenzt garantieren zu wollen. Unter dem Eindruck des deutschen *Fait accompli* verständigten sich die EU-Finanzminister dann am 7. Oktober auf eine EU-weite Erhöhung der staatlichen (Mindest-)Absicherung von Bankeinlagen auf 50.000 Euro. Die EU-Kommission hätte sogar 100.000 Euro bevorzugt, stieß hiermit aber vor allem bei osteuropäischen Regierungen auf Widerstand.

Ähnlich vielgestaltig war und ist der Umgang mit der direkten Stützung von Banken. Er reicht von fallweiser Nationalisierung (z.B. jüngst Fortis), über Staatsgarantien (z.B. Hypo Real Estate, hier ergänzt um Stützung durch private Kreditinstitute) bis zu staatlichen Stützungsfonds (z.B. Spanien zunächst im Umfang von 30 Mrd. Euro). Am systematischsten war in dieser ersten Phase wohl der Schritt der britischen Regierung, für acht britische Großbanken und Hypothekenfinanzierer potenziell eine Aufstockung des Eigenkapitals über Staatsanteile ins Auge zu fassen. Hierfür sind

zunächst 25 Mrd. Pfund, also mehr als 30 Mrd. Euro, vorgesehen. Weitere 25 Mrd. Pfund können zu ähnlichen Konditionen bei Bedarf abgerufen werden. Erste Teilverstaatlichungen sind bereits in die Wege geleitet worden. Außerdem erklärte sich die Regierung bereit, Schuldtitel der Banken in Höhe von bis zu 250 Mrd. Pfund zu garantieren. Weiters gibt es eine mit 200 Mrd. Pfund dotierte Sonderfinanzierungsfazilität der Bank of England. Mit den staatlichen Kapitalbeteiligungen gibt es für die Staatsfinanzierung wenigstens einen begrenzten Gegenwert in Form von Staatsanteilen. Das Gewicht der privaten Aktionäre wird eingeschränkt. Je nach Ausmaß der Injektion staatlicher Mittel soll es Beschränkungen bei Dividendenzahlungen und Managergehältern kommen. Die Regierung erklärte weiterhin, sie erwarte sich von den Banken Kreditvergaben an kleinere Unternehmen und Hauskäufer. Das britische Vorgehen hob sich von den anderen Ländern dadurch ab, dass die Kapitalbasis großer Banken, die in Großbritannien oft besonders schmal ist, systematisch gestärkt wird und wenigstens ein paar Bedingungen an die staatliche Stützung gebunden sind.

Am 12. Oktober machte die EU einen zweiten Anlauf für eine gemeinsame Lösung. Diese Sitzung beschränkte sich allerdings auf die Mitgliedsländer der Eurozone, so dass fast ganz Osteuropa nicht einbezogen war. Der dort vereinbarte Anti-Krisenplan orientiert sich am britischen Vorgehen:

- Das Eigenkapital von Banken kann durch Staatsbeteiligungen aufgestockt werden. Zumindest in einem Teil der EU-Länder dürften die Staatsbeteiligungen mit Auflagen für die Geschäfts- und Dividendenpolitik verbunden werden.
- Keine für das Finanzsystem wesentliche Bank darf bankrott gehen. Auch in diesem Fall soll es zu Staatsstützungen kommen.
- Das Kreditgeschäft zwischen den Banken soll durch Staatsgarantien und ähnliches wieder in Gang gebracht werden. Diese Art von staatlichem Schutzschirm ist zunächst bis zum 31. Dezember 2009 vorgesehen. Die abgesicherten Kredite können bis zu 5 Jahren Laufzeit haben.

Der jeweilige vorgesehene Finanzrahmen ist enorm: für Deutschland 70 Mrd. Euro für Bankenrekapitalisierung und 400 Mrd. Euro für Kreditgarantien, in Frankreich 40 Mrd. Euro als Eigenkapitalhilfe für Banken und 320 Mrd. Euro an Garantien und selbst in Portugal noch 20 Mrd. Euro an Garantien. Die österreichische Regierung schuf ebenfalls einen großzügigen Finanzrahmen von 85 Mrd. Euro an Staatsgarantien und 15 Mrd. Euro für den Fall einer Aufstockung von Bankeigenkapital über Staatsbeteiligungen. Den österreichischen Banken drohen Risiken in Fall von – durchaus erwartbaren – starken Abwertungen osteuropäischer Währungen, die in Ländern mit hoher informeller Euroisierung (wie Rumänien und Bulgarien) auch den jeweiligen Bankensektor stark tangieren würden. Die jüngsten Turbulenzen in Ungarn waren die erste Warnung. In der Ukraine, wo die Erinnerung an eine schwere Bankenkrise in der Bevölkerung noch sehr lebendig sind, haben die SparerInnen bereits begonnen, ihre Konten zu leeren. Die Landeswährung hat rund 20% an Wert eingebüßt. Auch in der Ukraine sind österreichische Banken vertreten. Die osteuropäischen Risiken österreichischer Banken (und anderer Akteure mit starkem Finanzmarktbezug) sind nicht auf den EU-Raum begrenzt.

Diese Art der Lösung – Verstaatlichung von Bank(anteilen) und von Schulden oder Risiken – ist nicht neu. Auch in den lateinamerikanischen „Pionierländern“ des Neoliberalismus – den damaligen Rechtsdiktaturen Chile, Argentinien und Uruguay – resultierte Finanzmarktderegulierung bereits Anfang der 1980er Jahre in schweren

Finanzkrisen und gehörte Verstaatlichung von Banken bzw. Schulden zum Repertoire der Krisenbewältigung.

Für einen Teil der osteuropäischen Länder ist allerdings primär die hohe Abhängigkeit von ausländischen Kapitalflüssen das Problem. Hierauf ist bislang nicht adäquat eingegangen worden. Die Konzentration auf der EU-Krisenbekämpfungspolitik auf die Mitgliedsländer der Eurozone plus Großbritannien zeigt eine Zweiteilung der EU an, bei der die meisten osteuropäischen Länder am Rande stehen.

Insgesamt hat sich das europäische Vorgehen durch Improvisation mit dem Ziel der Wiederherstellung des Kreditverkehrs unter den Banken und zunächst nationale Alleingänge, dann eine Konzentration auf die Eurozone plus Großbritannien ausgezeichnet. Speziell die deutsche Bundesregierung, der wegen des großen deutschen wirtschaftlichen Gewichts, eine Schlüsselrolle zukommt, hat diese nicht in positiver Weise ausfüllen können. Der deutsche Alleingang ist in anderen Ländern kritisch vermerkt, in Frankreich von verschiedenen Kommentatoren scharf gerügt worden. Die Krisenbewältigungspolitik der EU zeigt Risse in dem regionalen Block bereits zu einer Zeit an, zu der die Konflikte um die Verteilung der Krisenlasten – zwischen den Mitgliedsländern und sozialen Gruppen – noch nicht einmal voll entbrannt ist.

Schon jetzt ist klar, dass die Finanzkrise die nationalen Budgets – teils sehr stark – belasten wird und die Konjunktur in ganz Europa auf Talfahrt ist. Eine koordinierte Konjunkturpolitik, die wirtschaftliche Zyklen ausgleicht, kennt die EU nicht. Durch die – zuletzt zwar etwas flexibilisierten, aber dennoch recht rigiden – Regeln des so genannten Wachstums- und Stabilitätspaktes, wie eine enge Begrenzung der staatlichen Neuverschuldung (auf 3%), wird eine aktive Konjunkturpolitik erschwert. Auf nationaler Ebene gibt es speziell in Deutschland eine breit verankerte Ablehnung öffentlicher Konjunkturprogramme. In Deutschland setzt man traditionell auf den Export und durch eine sehr restriktive Lohnpolitik hat Deutschland im letzten Jahrzehnt seine Exportüberschüsse – oft zulasten anderer EU-Mitglieder – ausbauen können. Wird diese Politik fortgesetzt oder macht sie sogar Schule, würde dies die Krise verschärfen und die Kohäsion der EU weiter schwächen.

In einer sehr kurzfristigen Politikperspektive sind die Ursachen der Finanzkrise bislang praktisch nicht angegangen worden. Die Banken wollen zwar staatliche Stützungen und Verlustübernahmen, aber keine grundlegende Neuausrichtung des Finanzsystems. Entsprechend bescheiden sind – zumindest bislang – die Vorschläge zu Veränderungen der Regulierung der Finanzmärkte. Dies wird unter anderen an Forderungen der deutschen Finanzminister Peer Steinbrück deutlich, die sich immerhin nicht in vagen Erklärungen erschöpfen, sondern konkret sind. Demgemäß sollen Banken Kreditrisiken nicht vollständig verkaufen dürfen, die Liquiditätspuffer sollen ausgeweitet, alle innovativen Finanzinstrumente auch in der Bilanz aufscheinen. Derartige Vorschläge bedeuten – notwendige – Korrekturen des Bestehenden, brechen aber nicht mit der gescheiterten neoliberalen Regulierung der letzten Jahre. Damit sind sie unzureichend. Bestimmte hochriskante Finanzinstrumente müssten untersagt werden, der Finanzsektor auf eine Finanzierungsfunktion für produktive Sektoren rückgeführt werden. Die Privatisierung der Pensionen hat in vielen Ländern die überschießende Entwicklung der Finanzmärkte mit angeregt, gleichzeitig wird die Finanzkrise bei derartiger

Alterssicherung schwere Spuren hinterlassen. Die Anti-Krisen-Therapie, aber auch die Debatten über angemessene Strategien sind weit hinter den Notwendigkeiten zurück. Allerdings nicht nur in Europa.

Joachim Becker ist Professor an der Wirtschaftsuniversität Wien und Redakteur des „Kurswechsel“