Osteuropa in der Krise

Rezension von: Joachim Becker, Rudy Weissenbacher (Hrsg.), Dollarization, Euroization and Financial Instability. Central and Eastern European Countries between Stagnation and Financial Crisis, Metropolis, Marburg 2007, 280 Seiten, € 26,80.

Die Finanzkrise trifft Österreich auf ganz besondere Weise. Es sind jedoch weniger die direkten Verbindungen mit den USA oder die so genannten *„toxic assets“*, also faule Kredite und Wertpapiere, die das zentrale Problem darstellen, sondern nicht zuletzt die Aktivitäten (vormals) österreichischer Banken in Zentral- und Osteuropa. Im Sommer 2008 wurde dies auch an den Börsen erkannt, und die Kurse der Institute brachen in der Folge dramatisch ein. Damit erlangt der bereits 2007 erschienene Band ungeahnte Aktualität. Die sich nunmehr abzeichnende Krise in Osteuropa hat – wie der Sammelband sehr deutlich zeigt – nicht die Ursache in der von den USA ausgehenden Finanzkrise. Sie ist nur ein Auslöser. Die Ursachen liegen in der spezifischen Struktur zentral- und osteuropäischer Ökonomien und haben sich über längere Zeiträume entwickelt. Sie sind gewissermaßen als Ergebnis abhängiger Entwicklungsmodelle zu verstehen.

Es ist beeindruckend, wie im Sammelband schon vor dem offenen Ausbruch der krisenhaften Entwicklungen in Osteuropa auf die Fragilität der Ökonomien hingewiesen wurde. Dies ist nicht zufällig, sondern hängt mit den theoretischen Perspektiven der Beiträge zusammen. Im Sammelband wird fern jeglicher Gleichgewichtsmodellwelt die historische Analyse der realen Welt in den Mittelpunkt gestellt. Die Perspektiven gehen auch über die nun boomenden Erklärungsansätze von *„behavioural finance“* und Ansätzen zur „asymmetrischen Information“ weit hinaus. In unterschiedlichen Facetten wird in den einzelnen Beiträgen die Bedeutung von Institutionen im breiten Sinn, genuin makroökonomischen Strukturen und polit-ökonomischen Zusammenhängen erfasst. Es ist selbstverständlich, dass dabei die Analyse von makroökonomischen Ungleichgewichten – wie sich etwa im Bereich der Leistungsbilanz zeigen – berücksichtigt wird. Dies ist zwar nicht unbedingt neu, aber zentral. So stellte Özlem Onaran in ihrem von Hyman Minsky inspirierten Beitrag bereits deutlich vor Ausbruch der Krise fest, dass in einer Reihe von Ländern Indikatoren eine nahe Krise anzeigen. Dazu zählen etwa erhebliche Defizite in der Leistungsbilanz und markante Währungsaufwertungen.

Einen besonderen und weniger bekannten Aspekt im Buch stellt die Analyse der fragmentierten Währungsräume dar. Joachim Becker erläutert die Probleme der Dollarisierung in Lateinamerika bzw. der Euroisierung in Teilen Zentral- und Osteuropas. Werden nämlich im Inland Schulden in Dollar oder Euro indexiert und auch inländische Preise, wie etwa Mieten, in ausländischer Währung festgelegt, so kann eine Abwertung im Zuge einer Finanzkrise besonders schwerwiegende Auswirkungen haben. Insbesondere dann, wenn es vorher aufgrund von währungspolitischen Strategien oder erheblichen Nettokapitalzuflüssen tendenziell zu einer Aufwertung der Währung kam.

In einem Beitrag bearbeitet Jože Mencinger die Problematik der Kapitalflüs-

se. Dabei fokussiert er auf die Rolle der (passiven) ausländischen Direktinvestitionen, die neben der Verschuldung über den Bankensektor eine wichtige Quelle externer Finanzierungsströme bilden. Es wird gezeigt, dass längerfristig die Leistungsbilanzen wesentlich von der Entwicklung der Bilanz der Direktinvestitionen abhängig sind. Entgegen der gängigen Anschauung über die positiven Wirkungen ausländischer Direktinvestitionen weist Mencinger auf eine gefährliche Abhängigkeit von diesen hin. Die damit verbundene tendenzielle Aufwertung vieler Währungen begünstigt die Verschuldung in ausländischer Währung. Eine erhebliche Reduktion dieser Zuflüsse könne zu Situationen wie in Südostasien führen. Im Falle der zentral- und osteuropäischen Länder dürfte dabei noch ein weiterer Aspekt eine wichtige Rolle gespielt haben, nämlich der hohe Anteil der Banken, die sich in ausländischem Besitz befinden. Dadurch wurde erstens die günstige Refinanzierung aus dem Ausland erleichtert. Zweitens war in vielen dieser Länder in den letzten Jahren ein ausgeprägter Wettbewerb um Marktanteile in Gang. Dies führte zu rascher Kreditexpansion. Damit wurde über den privaten Konsum die Nachfrage erheblich ausgeweitet. Bereits ab 2005 starteten einige Zentralbanken den Versuch, die rasche Kreditexpansion einzudämmen. Maßnahmen wie die Erhöhung der gesetzlichen Mindestreserven oder die direkte Beschränkung des Kreditwachstums stellten sich jedoch als wenig wirksam heraus. Der Bankensektor fand vielfach Möglichkeiten, trotz dieser Regelungen weiterhin hohe Wachstumsraten der Kredite durchzusetzen. Eine noch genauere empirische Aufarbeitung dieser konkreten Zusammenhänge wäre spannend.

Über die „prophetische“ Dimension hinaus ist das Buch in dreifacher Hinsicht bemerkenswert. Erstens versammelt der Band AutorInnen aus der südosteuropäischen und der lateinamerikanischen (Semi-)Peripherie. Diese Sichtweisen ‚von innen‘ resultieren in interessanten Einschätzungen darüber, wie Strategien von lokalen und internationalen AkteurInnen aufeinandertreffen und welche Konsequenzen zu erwarten sind. Dabei steht zum Teil die Frage im Vordergrund, inwieweit die Einführung des Euro die Entwicklungsstrategie der Länder unterstützen könnte. Auch wird gefragt, ob tatsächlich die Euro-Einführung als Strategie verfolgt wird. László Andor führt etwa aus, dass die Bestrebungen Ungarns, dem Euro-Raum beizutreten, nur Lippenbekenntnisse sind. Hinter der Fassade wird versucht, die Euro-Einführung hinauszuzögern, und es werden alternative währungspolitische Modelle zum Euro erwogen, von denen mehr wirtschaftspolitische Spielräume und Stabilität erhofft werden.

Petr Gocev zeichnet in seinem Beitrag nach, warum die Tschechische Republik – im Gegensatz zur Slowakei, die per 1. 1. 2009 den Euro eingeführt hat – einer baldigen Euro-Einführung sehr skeptisch gegenübersteht. Anders ist die Situation in den baltischen Staaten, die sich angesichts spektakulärer Ungleichgewichte in der Zahlungsbilanz durch eine Übernahme des Euros vor einer drohenden Währungskrise retten wollten. Dabei stand die Europäische Zentralbank jedoch auf der Bremse, wie Béla Galgóczi zeigt.

Es geht, wie Joachim Becker in seinen Schlussfolgerungen betont, aber nicht nur um die Frage, ob oder wann der Euro eingeführt wird, sondern inwieweit vor dem Hintergrund der teilweise informellen Euroisierung

die Geltung der nationalen Währungsnorm durchgesetzt werden kann. Wie damit umgegangen wird, ist nicht nur für finanzielle (In-)Stabilität, sondern insbesondere auch für die Frage nach möglichen Wegen aus der nunmehr sich entfaltenden Krise von zentraler Bedeutung.

Zweitens fokussiert das Buch nicht nur auf die zentral- und südosteuropäische Peripherie, sondern vergleicht diese Entwicklungen an der einen oder anderen Stelle mit den Erfahrungen der jüngsten Finanzkrisen in Lateinamerika. Dabei zeigt sich deutlich, dass heute Länder der europäischen Peripherie ähnliche ökonomische und finanzielle Strukturen aufweisen wie viele lateinamerikanische Länder vor dem Ausbruch der Krise Ende der 1990er-Jahre und in den ersten Jahren dieses Jahrhunderts. Vielfach sind die strukturellen Ungleichgewichte in Osteuropa sogar noch stärker ausgeprägt.

In ihrem Beitrag zeigen Carolina Villalba und Paolo Visca die Problematiken abhängiger Entwicklungsmuster in Argentinien, Brasilien und Uruguay im Vergleich. Es war vor allem die hohe Verschuldung im Ausland, die diese Länder für Finanzkrisen anfällig machte. Den makroökonomischen Schieflagen in Osteuropa wurde von internationalen Banken und FinanzinvestorInnen bis vor Kurzem jedoch vergleichsweise wenig Bedeutung beigemessen. Sie hofften, dass die EU im Krisenfall intervenieren und damit die Auswirkungen abmildern bzw. Verluste sozialisieren würde. Es ist nach wie vor unklar, inwieweit sich diese Hoffnungen bestätigen werden und ob der jüngste Vorstoß seitens der österreichischen Bundesregierung in diese Richtung Früchte tragen wird. Bislang zeigte sich die EU im koordinierten Krisenmanagement noch wenig effektiv.

Drittens überrascht die historische Tiefe des Sammelbands. Üblicherweise beschränkt sich die Diskussion von finanzieller Instabilität in der Peripherie auf die jüngere Vergangenheit. Nicht so in diesem Buch. In einem weiteren Beitrag beschreibt Jože Mencinger die Transformation vom Realsozialismus zur EU-Mitgliedschaft. Wesentliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ökonomien – und damit auch die Anfälligkeit für Krisen – sieht er weniger in ökonomischen Strukturen als in unterschiedlichen politischen Strategien begründet.

Jan Drahokoupil stellt in seinem Beitrag fest, dass die meisten zentraleuropäischen Länder eine wesentliche Veränderung ihrer Entwicklungsmodelle erlebten. Während mit der Ausnahme von Ungarn diese Länder in den frühen 1990er-Jahren noch nationale Entwicklungsstrategien verfolgten, so kam es gegen Mitte/Ende der 1990er-Jahre zur Durchsetzung von stärker außenorientierten Entwicklungsmodellen.

Rudy Weissenbacher spannt in seinem Beitrag einen noch weiteren historischen Bogen. Er weist darauf hin, dass die Unterschiede zwischen Zentrum und Peripherie und damit auch die unterschiedliche Einbettung in internationale Finanzzusammenhänge tiefe historische Wurzeln haben. Ein wichtiger Unterschied zeigt sich in einer schon bis ins Mittelalter zurückreichenden Verschiedenheit der soziökonomischen Struktur in Ost und West, die mit einer untergeordneten Einbindung in die westeuropäische Entwicklung einherging. Seit Ende des Realsozialismus haben sich die Zentrum-Peripherie-Beziehungen auf ökonomischer und politischer Ebene wieder verstärkt akzentuiert. Dies ma-

nifestiert sich in einer Verschiebung hin zu ausländischem Eigentum im Unternehmenssektor im Allgemeinen und im Finanzsektor im Besonderen.

Die in den einzelnen Beiträgen dargelegten Zusammenhänge bilden die Struktur für die sich derzeit entfaltenden finanziellen Instabilitäten und Krisen ausgezeichnet ab. Dass die Kosten der Krise zu einem wesentlichen Teil von peripheren Staaten getragen werden müssen, steht außer Zweifel. Auch wenn der Internationale Währungsfonds beteuert, dass bei der Unterstützung Ungarns und der Ukraine in der aktuellen Finanzkrise verstärkt auch soziale Gesichtspunkte eine Rolle spielen, so gibt es in den auferlegten Konditionalitäten doch weitgehende Kontinuität in der Politik des Fonds. Ob diese Abwälzung der Lasten auf die Peripherie für die Kohäsion in Europa und die wirtschaftliche Entwicklung in Ost- wie Westeuropa eine adäquate Strategie darstellt, ist jedoch mehr als fraglich. Johannes Jäger