

Die Finanzkrise in Osteuropa

WuM, 5. Teil Finanzkrise

Heiner Flassbeck

August 2009

Einer der wichtigsten deutschen Absatzmärkte der vergangenen 20 Jahre, die Länder Osteuropas, sind in noch viel dramatischerer Weise von der globalen Krise betroffen als der Westen. In den drei baltischen Staaten wird mit einem zweistelligem Rückgang der Wirtschaftsleistung gerechnet, in der Ukraine und in Kasachstan, in Bulgarien und Rumänien, ist es nicht viel besser. Was ist dort passiert? Haben die Banken dort mit amerikanischen Hypothekenspapieren spekuliert oder waren auch ansonsten große Teilnehmer am internationalen Kasino?

Nichts dergleichen. Osteuropa – zusammen mit Island – erlebte, sicherlich ausgelöst durch die globale Finanzkrise, eine Währungskrise, wie die Welt sie schon einige Male vorher in den letzten beiden Dekaden gesehen hat. Asien und Russland Ende der neunziger Jahre stehen ebenso dafür wie Lateinamerika zu Beginn des Jahrhunderts. Mehr als erstaunlich ist allerdings, dass das Wort „Währung“ bisher in keinem G-8, G-20 oder sonstigem Kommuniqué der großen westlichen Führer auftaucht. Lediglich China und Russland haben am Rande des G-20 Gipfels im April in London auf die Notwendigkeit einer neuen internationalen Finanz- und Währungsordnung verwiesen.

Warum gibt es im Westen so wenig Neigung, sich mit den gewaltigen Problemen in Osteuropa auseinanderzusetzen? Offenbar schwant einigen Politikern, dass sie hier – jenseits ihres Geredes über „mehr Regulierung, mehr Transparenz der Finanzmärkte und mehr soziale Marktwirtschaft in der Welt“ auf ein Thema treffen, dass man nicht mit Sonntagsreden erledigen kann, sondern wo man sich selbst mit Geld und Wissen in erheblichem Masse engagieren muss, will man eine auch nur halbwegs befriedigende Lösung finden.

Die Wirtschaftsgeschichte Osteuropas in den letzten zehn Jahren ist schnell erzählt. Die Länder haben nach den ersten Jahren der Transformation von Plan- zu Marktwirtschaft ihre Märkte, Güter- und Kapitalmärkte gleichermaßen, vollständig geöffnet, weil sie überzeugt waren, dass sie nur mit freier Marktwirtschaft den Anschluss an den Westen schaffen könnten. Vom Boom der Weltwirtschaft seit 2002 profitierten auch sie und konnten tatsächlich relativ hohe Wachstumsraten erzielen. Das Wachstum wurde allerdings vor allem vom privaten Verbrauch getragen, der wiederum in erster Linie durch hohe Lohnsteigerungen vorangetrieben wurde. Nach den ersten Besserungszeichen am Arbeitsmarkt war es den Arbeitnehmern angesichts sehr niedriger Lohnniveaus in fast allen Ländern gelungen, ihre Beteiligung am allgemeinen Fortschritt durchzusetzen, in vielen Fällen ging die Zunahme der Arbeitnehmerinkommen gar weit über den Produktivitätsfortschritt hinaus.

Hinzu kam ein Phänomen, das im Westen wohlbekannt ist, dass aber die Transformationsländer zum ersten Mal erlebten. Länder, die freien Kapitalverkehr zulassen und relativ hohe Zinsniveaus ausweisen, weil sie relativ hohe Inflationsraten haben, werden mit Devisenzuflüssen überhäuft, weil viele internationale Anleger, durch kurzfristige Geldan-

lage, die häufig mit dem großen Hebel Fremdkapital (im englischen spricht man von leverage) finanziert werden, hohe Gewinne zu erzielen. Das gelingt für eine Zeit normalerweise auch, weil entweder die Währungen der Zielländer wie der Ukraine oder Ungarn aufwerten, oder die Zentralbanken in Ländern mit festen Wechselkurse, wie in den baltischen Staaten, die einfließenden Beträge zu einem erheblichen Teil aufkaufen und in Währungsreserven verwandeln. In beiden Fällen sieht das für das Land zu Beginn gut aus, weil es den Anschein erweckt, das Land sei vom internationalen Kapital anerkannt, habe sich das Vertrauen des Kapitalmarktes verdient und könne ohne weiteres so weitermachen.

Verstärkt wurde diese Scheinblüte von einer Entwicklung im Inland, die in Osteuropa besonders ausgeprägt war, weil dort westliche Banken dominierten. Mit steigenden Zinsen im Inland und sehr niedrigen Zinsen in anderen Ländern wie der Schweiz oder gar in Japan, wurde es für Inländer in Osteuropa attraktiv, sich in Fremdwährung zu verschulden. Also nahmen beispielsweise ungarische Haushalte und rumänische Unternehmen munter Kredite in Schweizer Franken auf. Weil dabei aus den Schweizer Franken Krediten Nachfrage nach ungarischen Forint wird (die Haushalte tauschen den Kredit ja sofort in ungarische Forint um) stärkte das in der Tendenz die ungarische Währung weiter und der Schweizer Franken wertete ab.

Das dumme an der Geschichte ist nur, dass die Aufwertung des ungarischen Forint und die erheblichen Lohnsteigerungen die Wettbewerbsfähigkeit Ungarns massiv schädigte, weil beidem ja kein entsprechend starker Produktivitätsfortschritt entgegenstand; folglich stiegen die Kosten der ungarischen Unternehmen ausgedrückt in internationaler Währung kräftig. Das zusammen mit einem Nachholbedarf an westlichen Gütern führte zu immer größer werdenden Importzuwachsen und schließlich massiven Leistungsbilanzdefiziten, die das allgemeine Über-die-Verhältnisse-leben des Landes für jedermann sichtbar zum Ausdruck brachten.

Als die große Krise ausbrach, zogen sich die Spekulanten auch aus den riskanten Positionen in Osteuropa zurück, die Währungen kamen unter Abwertungsdruck und viele Länder gerieten an den Rand der Zahlungsunfähigkeit, weil sie nicht mehr über internationale Währung verfügten, und die Reserven wie Schnee in der Sonne schmolzen. Da wurde, wie in solchen Fällen auch schon immer in der Vergangenheit rund um die Welt der Internationale Währungsfonds zu Hilfe gerufen, der zwar Hilfe gewährt, aber nur zu der Bedingung, dass die Länder auch jetzt in der Krise das Gegenteil von dem tun, was die westlichen Länder tun, nämlich statt die Konjunktur mit höheren öffentlichen Defiziten und niedrigen Zinsen anzukurbeln, die öffentlichen Defizite mit Gewalt herunterzufahren und die Zinsen zu erhöhen, weil nur so das Vertrauen des internationalen Kapitals zurück gewonnen werden könne.

Daran ist vieles schlimm, aber das Schlimmste ist, dass die westliche Welt sich trotz aller Währungskrisen der letzten zwanzig Jahre beharrlich weigert, über dieses Thema auch nur zu diskutieren. Man hat zwar alle Länder der Welt in eine Situation vollständiger Kapitalverkehrsfreiheit gedrängt, man ist aber nicht bereit, zur Kenntnis zu nehmen, dass es kein funktionierendes Währungssystem gibt, mit dem die Länder eine vernünftige Perspektive ohne dauernde Krisen mit gewaltigen politischen Folgen hätten. Offensichtlich sind sowohl Systeme völlig freier Wechselkurse als auch Systeme einer absolut festen Anbindung an eine große Währung immer wieder gescheitert und werden weiter scheitern, die baltischen Länder werden es zeigen.

Besonders makaber muss es den Ländern erscheinen, die schon Mitglied der Europäischen Union sind, dass einerseits die Europäische Union selbst aufgrund ihrer Erfahrung mit instabilen Währungsverhältnissen radikale Konsequenzen gezogen hat und mit dem Euro sogar eine eigene Währung gegründet hat, andererseits aber Mitgliedsländer tatsächlich gezwungen sind, sich dem rein marktbasierten Konzept des Internationalen Währungsfonds zu beugen. Das Konzept der Fonds mit der Vorstellung, nur die Marktteilnehmer könnten entscheiden, wann einer Währung Vertrauen gebührt, ist eigentlich total diskreditiert. Im Gefolge einer Situation, wo diese Marktteilnehmer Ländern viel zu lange „ihr Vertrauen ausgesprochen hatten“, weil sie gute Spekulationsgeschäfte machen konnten, zu verlangen, man müsse pro-zyklische Politik machen, um diese „Märkte“ zu überzeugen, ist schon sehr zynisch.

Was ist zu tun? Ohne Zweifel müssen die meisten Länder Osteuropas das Über die Verhältnisse leben beenden und ihre Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Ländern wie Deutschland wiederherstellen. Dazu müssen sie ihre Währungen abwerten, daran geht kein Weg vorbei, weil der Versuch, dieses über Lohnsenkung zu erreichen, wie jetzt in den baltischen Ländern diskutiert, extrem teuer und normalerweise politisch nicht durchzuhalten ist. Aber man muss diesen Ländern ein Angebot zur währungspolitischen Zusammenarbeit machen, wie sie im Westen Europas über dreißig Jahre lang gang und gäbe war.

Das heißt nicht, dass diese Länder sozusagen über Nacht Mitglieder der Europäischen Währungsunion werden sollten. Das wäre unter bestimmten Umständen zwar möglich, die Union hat aber selbst so große ungelöste interne Probleme, dass man keinem Land empfehlen kann, beizutreten, bevor die Union zeigt, dass sie fähig ist, mit dem extremen Wettbewerbsvorsprung, der durch das deutsche Lohndumping der vergangenen zehn Jahre entstanden ist (ich habe hier mehrfach darauf hingewiesen), fertig zu werden. Bevor das nicht durch verstärkte Koordination der Lohnfindung gelöst ist, ist keine Art von Erweiterung zu empfehlen.

Man sollte den Ländern Osteuropas aber einen Währungsmechanismus anbieten, wie er in den zwanzig Jahren vor Beginn der Währungsunion bestand. Der lief darauf hinaus, dass assoziierte Länder allmählich ihr Inflationsziel dem der großen Mitgliedsländer anpassen, aber immer dann mit Hilfe der anderen ihre Währung „ordentlich“ abwerten können, also ohne große Krise, wenn es von allen gemeinsam für notwendig erachtet wird. Dass solch unmittelbar naheliegenden Fragen aber nicht einmal ansatzweise diskutiert werden, zeigt jedoch, wie wenig die Politik bisher von der Krise verstanden hat, ganz zu schweigen von ihrer vollkommenen Untätigkeit bei der Bereinigung der institutionellen Probleme, die vor allem andere die Krise ausgelöst haben.