

DIE FINANZMARKTKRISE

INTERNATIONALE PERSPEKTIVEN



BERICHTE UND ANALYSEN AUS 24 LÄNDERN

Herausgeber: Dr. Gerhard Wahlers

Koordination: Dr. Helmut Reifeld

Redaktion: Susanna Vogt

Satz: Cornelia Wurm

© Konrad-Adenauer-Stiftung, Sankt Augustin/Berlin

November 2008

INHALT

7 | ASIEN

<i>China</i>	9
<i>Indien</i>	14
<i>Indonesien</i>	18
<i>Thailand</i>	22

25 | LATEINAMERIKA

<i>Argentinien</i>	27
<i>Brasilien</i>	31
<i>Chile</i>	36
<i>Mexiko</i>	40
<i>Venezuela</i>	46

49 | AFRIKA / NAHER OSTEN

<i>Demokratische Republik Kongo</i>	51
<i>Israel</i>	55
<i>Nigeria</i>	60
<i>Südafrika</i>	65
<i>Türkei</i>	70

75 | EUROPA

<i>Estland</i>	77
<i>Frankreich</i>	80
<i>Großbritannien</i>	87
<i>Italien</i>	91
<i>Rumänien</i>	96
<i>Serbien</i>	99
<i>Slowakei</i>	103
<i>Ukraine</i>	108

113 | USA UND EUROPÄISCHE UNION

<i>USA</i>	115
<i>Europäische Union</i>	120

*„Nur ein Kapitalismus, der bereit ist, sich in Verantwortung zu binden, hat
Zukunft. Gerade auch in Verantwortung für die Schwachen.
Es kommt darauf an, Verantwortung und damit auch Solidarität zu
praktizieren, ohne den Markt- und Preismechanismus auszuschalten.“*

Bundespräsident Horst Köhler

VORWORT

Mit der Immobilienkrise in den USA begann vor rund 15 Monaten eine Entwicklung, die sich in den vergangenen Wochen zur schwersten Krise an den internationalen Finanzmärkten seit den 1920er Jahren ausgeweitet hat. Staatliche Finanzhilfen und Garantien bisher ungekannten Ausmaßes sind notwendig geworden, um den drohenden Kollaps des globalen Bankensystems zu verhindern. Der hochgradig internationalisierte Finanzmarkt hat seine Verwundbarkeit gezeigt, die Krise hat in ihren Auswirkungen auf allen Kontinenten rasch um sich gegriffen.

Der Verlauf der Krise zeugt von eklatanten Fehlentwicklungen sowie mangelhaften Ordnungsstrukturen an den internationalen Finanzmärkten: Die Kreditwirtschaft hat das zu freie Spiel intransparenter Märkte für sich ausgenutzt. Aufsicht und Kontrolle waren im Finanzsektor in weiten Teilen nicht mehr gegeben – Zustände, wie sie auch ein liberales Wirtschaftssystem nicht vorsieht. Diese internationale Krise ist zur Bewährungsprobe für die globalisierte Weltwirtschaft geworden, denn unsere Wohlfahrt hängt von einem funktionierenden Bankensystem ab. Unverzüglich und entschlossen sind international koordinierte Antworten in die Wege geleitet worden. Um das Vertrauen in die Märkte wiederherzustellen, waren prozesspolitische Eingriffe notwendig. Noch ist die Krise trotz der massiven staatlichen Interventionen nicht vollständig abgewendet. Folgen für Realwirtschaft, Wachstum und Arbeitsplätze sind nicht abzusehen.

Nach den kurzfristig erfolgten staatlichen Eingriffen braucht das internationale Wirtschafts- und Finanzsystem nun eine langfristig angelegte ordnungspolitische Reform und Neuorientierung. Dies sind ebenfalls Aufgaben, die sich auf nationalstaatlicher Ebene nicht mehr lösen lassen. Die Notwendigkeit staatlicher Regulierungsmaßnahmen auf globaler Ebene haben die Marktexzesse deutlich vor Augen geführt. Bundeskanzlerin Merkel hatte solche Regulierungsmaßnahmen bereits vor über einem Jahr im Rahmen der deutschen G8-Präsidentschaft auf dem Gipfeltreffen in Heiligendamm nachdrücklich gefordert.

Die Grundprinzipien der Sozialen Marktwirtschaft bieten eine Orientierung für die nun zu schaffenden Rahmenbedingungen des internationalen Finanz- und Wirtschaftssystems: Das Individuum agiert eigenverantwortlich innerhalb eines staatlichen Rahmens, der jedoch wirksam kontrolliert und durchgesetzt werden muss. So formulierte auch die Bundeskanzlerin im Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise: „Wir haben es mit Exzessen der Märkte zu tun. Aufgabe des Staates in einer Sozialen Marktwirtschaft ist Kontrolle. Der Staat ist Hüter der Ordnung.“ Die Soziale Marktwirtschaft verbindet das Prinzip der Freiheit auf dem Markt mit demjenigen der Ordnung, der Verantwortung und des sozialen Ausgleichs. Sie verpflichtet sich einem wertebasierten Handeln im Wirtschaftsprozess, in dem Markt und Wettbewerb dem Menschen dienen sollen.

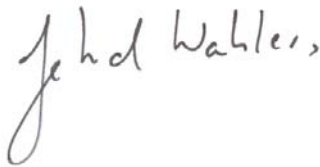
Auf internationaler Ebene bedeutet dies sowohl eine besondere Herausforderung in der Umsetzung als auch zugleich die Möglichkeit des Neubeginns. Es muss eine Verständigung über gemeinwohlorientierte Regeln auf globaler Ebene geben und es müssen Institutionen und Organe mit Durchgriffsmöglichkeiten zur Umsetzung dieser Regeln geschaffen werden. Es besteht die Hoffnung, nun mit einer größeren Anzahl wichtiger Akteure der internationalen Kooperation in eine konstruktive Diskussion dazu eintreten zu können. Auch die Frage der Werte im Wirtschaftsprozess – fundamentaler Bestandteil der Sozialen Marktwirtschaft – rückt nun verstärkt in das Zentrum der Debatte.

Dabei darf das jetzt notwendige Einschreiten der Staatengemeinschaft mit kurzfristigen Maßnahmen jedoch die Diskussion nicht verzerren: Der Staat muss sich nach erfolgten Reformen aus dieser Rolle wieder zurückziehen können. Er kann mittel- und langfristig nicht als Akteur im Marktgeschehen verbleiben, sondern muss die Freiheit der Märkte und des Wettbewerbs wieder zulassen. Denn von der Liberalisierung der Märkte haben

wir in den vergangenen Jahren weltweit profitiert – insbesondere auf den Güter- und Finanzmärkten. Nicht zuletzt die exportorientierte deutsche Wirtschaft hat daraus Wohlfahrtsgewinne ziehen können. Nur ein freier Markt innerhalb eines definierten Ordnungsrahmens kann diese Wohlfahrtsgewinne auch für die Zukunft sicherstellen.

Die Finanzmarktkrise bietet die Chance für eine neue Debatte über eine globale Ordnungspolitik. Die vorliegende Publikation möchte zu dieser Diskussion einen Beitrag leisten. Sie fasst Berichte und Analysen von Mitarbeitern der Konrad-Adenauer-Stiftung aus unseren Auslandsbüros weltweit zusammen. Dabei rücken insbesondere die Auswirkungen der Finanzmarktkrise in den Schwellen- und Entwicklungsländern in den Mittelpunkt. Es sind die großen Schwellenländer wie China, Indien, Südafrika, Brasilien und Mexiko, die in eine neu zu schaffende globale Finanz- und Wirtschaftsarchitektur als unverzichtbare Akteure eingebunden werden müssen. Die Konrad-Adenauer-Stiftung führt in zahlreichen Ländern einen ordnungspolitischen Dialog zur Sozialen Marktwirtschaft. Zur globalen Dimension der Ordnungspolitik wird sie ihre Arbeit, nicht zuletzt mit den großen Schwellenländern, intensiviert fortführen und die Expertise ihres globalen Netzwerks für die Diskussion in Deutschland zur Verfügung stellen.

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre.

A handwritten signature in dark ink, reading "Gerhard Wahlers". The signature is written in a cursive, flowing style with a large initial 'G'.

Dr. Gerhard Wahlers
Stellv. Generalsekretär der Konrad-Adenauer-Stiftung

ASIEN

CHINA

Auf den Frontseiten der Zeitungen hat die aktuelle Finanzkrise andere Nachrichten auf die Plätze verbannt und steht im Zentrum der Berichterstattung. Sogar der Skandal um vergiftetes Milchpulver und die 3. Plenarsitzung des 17. Zentralkomitees der Kommunistischen Partei Chinas mit ihrem Programm zur Entwicklung der ländlichen Regionen zum Ausgleich des starken Entwicklungsgefälles zwischen Stadt und Land musste sich die Aufmerksamkeit mit der Finanzkrise teilen. Aufmacher der Fernsehnachrichten war während ihrer dramatischen Phase die Finanzkrise.

DIE FINANZKRISE ERFÄHRT HOHE AUFMERKSAMKEIT

Die Teilnahme am Börsengeschehen ist bei der chinesischen Mittelschicht weit verbreitet. Entsprechend gebannt verfolgen die Menschen in den großen dynamischen Städten die Talfahrt an den internationalen Börsen, die nach verbreiteter Meinung doch eigentlich eingerichtet worden sind, um für schnellen Reichtum zu sorgen. Die Chinesen haben diese Berg- und Talfahrt einzelner Aktien und ganzer Börsenindizes seit der Einrichtung von Börsen in China 1990 auch in ihrem Land mehrfach erlebt. Zuletzt haben die an der Shanghaier Börse gehandelten Papiere 2007 im Laufe eines Jahres zwei Drittel ihres Wertes verloren. Auch in der aktuellen internationalen Finanzkrise verhalten sich die chinesischen Börsen volatil, wenn auch mit geringeren Ausschlägen als diejenigen in den etablierten westlichen Marktwirtschaften.

MEDIEN BERICHTEN UMFASSEND

In Printmedien und im Fernsehen erfolgt eine umfassende und sachliche Berichterstattung über die aktuelle internationale

Finanzkrise. In Internet Blogs und Chat Rooms wird ein breites Meinungsspektrum zum Ausdruck gebracht. Der Hauptpartner der Konrad-Adenauer-Stiftung in Peking, die Chinese Academy of Social Sciences, wird in den von der Regierung kontrollierten Medien regelmäßig in der Berichterstattung mit Expertenmeinungen zitiert, welche in Inhalt und Gestus den Medienstellungen von Wissenschaftlern aus westlichen Ländern nicht unähnlich sind.

Die regierungsamtliche Meinung in China verzichtet auf Schuldzuweisungen an bestimmte westliche Regierungen für das Entstehen der aktuellen internationalen Finanzkrise. Auch Genugtuung oder Schadenfreude wegen eines nun deutlich gewordenen Belegs für die Krisenanfälligkeit des Kapitalismus sind nicht festzustellen. Eine Kritik an bestimmten Finanzmarktprodukten oder dem Management – in Deutschland zeitweilig im Rahmen der „Heuschrecken“-Debatte diskutiert – ist nicht zu beobachten. Ob Markt- oder Planwirtschaft, Demokratie oder Sozialismus für die chinesischen Menschen besser sei – eine so oder ähnlich gelagerte Systemdebatte wird im Zusammenhang mit der aktuellen Finanzkrise in der Volksrepublik China nicht geführt. Diese Systemfrage steht in China auch insgesamt weniger auf der Tagesordnung als im Westen teilweise angenommen wird.

Die veröffentlichte Meinung stellt die Volksrepublik China als Teil der Weltwirtschaft dar. Es wird deutlich gemacht, dass China den Auswirkungen der Krise nicht entkommen kann. Der Blick ist – wie in anderen Staaten auch – auf die möglichen Konsequenzen für das eigene Land und seine Bürger gerichtet sowie auf die Maßnahmen der Regierung zum Management der

schwierigen Situation. In diesem Zusammenhang wird immer wieder die Bereitschaft zur Kooperation mit allen relevanten Kräften im Ausland und zur Übernahme von Verantwortung unterstrichen. China wird durch die riskanten ausländischen – vor allem amerikanischen – Bankenpraktiken und wirtschaftspolitischen Entscheidungen in Mitleidenschaft gezogen werden. Diese noch nicht absehbaren Wirkungen sowie mögliche Reaktionen darauf stehen im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses.

STAATSWIRTSCHAFT UND NATIONAL ORIENTIERTER BANKENSEKTOR

Die Position der chinesischen Banken und der Volkswirtschaft insgesamt wird als relativ sicher dargestellt. Faule Kredite gibt es zwar auch bei chinesischen Banken. Mit einem Anteil notleidender Kredite am Gesamtkreditvolumen von 1,8 Prozent ist ihr Bestand in den vergangenen Jahren jedoch deutlich zurückgegangen und nicht mehr bedrohlich. Im Juni 2007 lag ihr Anteil bei 2,45 Prozent. Vor wenigen Jahren noch galten faule Kredite an marode Staatsbetriebe als Achillesferse der chinesischen Wirtschaft. Die Banken im Land sind zu 90 Prozent staatlich und streng reguliert. Das Zinsniveau wird von der Regierung vorgegeben. Spekulative Finanzmarktprodukte waren bisher gar nicht zugelassen. Banken und Volkswirtschaft sind noch nicht in den Strudel von Vertrauensschwund, Einbruch des Inter-Banken-Handels, Börsenbaisse, drohenden Bankenpleiten und Rezessionsgefahr geraten, die in den westlichen etablierten Volkswirtschaften grassieren.

Die chinesische Darstellung der eigenen Wirtschaftslage unterscheidet sich nicht markant von westlichen Analysen über China. Es wird davon ausgegangen, dass der Staatshaushalt von drastischen Ausgaben zur Überlebenssicherung des Bankensektors verschont bleiben wird und dass die Rezessionsgefahren geringer sind als in den Marktwirtschaften des Westens. Folgende Gründe werden dafür genannt: der große Devisenbestand (1,8 Billionen US-Dollar); die hohen Sparquoten (gesamtwirtschaftliche Sparquote von 50 Prozent, durchschnittliche Sparquote des verfügbaren Haushaltseinkommen nach unterschiedlichen Quellen zwischen 16 und 25 Prozent); die große wirtschaftliche Wachs-

tumsdynamik (2007: plus 11,4 Prozent); die vergleichsweise geringe internationale Verflechtung des chinesischen Bankensektors und die hohen Sicherheitsstandards auf dem chinesischen Bankenmarkt. Trotzdem rechnet man damit, dass China zumindest kurz- und mittelfristig von der Krise betroffen sein wird. Ob die Finanzmarktkrise China langfristig einen Wettbewerbsvorteil gegenüber den etablierten westlichen Marktwirtschaften verschafft, ist ein anderer Diskurs.

ZURÜCKHALTENDE MASSNAHMEN DES STAATES

Wirtschafts- und finanzpolitische Maßnahmen, um der Krise zu begegnen, sind entweder schon ergriffen oder angekündigt worden. Zu den bereits ergriffenen Maßnahmen gehört das Aussetzen der bisher auf fünf Prozent festgelegten Zinsertragssteuer. Eine weitere Absenkung des Leitzinssatzes für Kredite wird erwogen, nachdem zum 25. September 2008 das Zinsniveau (auf 7,2 Prozent) sowie der Mindestreservesatz (von 17,5 Prozent auf 16,5 Prozent) zum ersten mal seit 1999 gesenkt worden waren. Ausnahmen für die sechs größten Finanzinstitute und Sonderregelungen für die Erdbebenprovinz Sichuan zeugen von Zurückhaltung der Regierung bei der finanzpolitischen Steuerungsmaßnahme. Seit 2006 waren diese Leitwerte zur Steuerung von Geldwertstabilität und Wachstumsdynamik insgesamt 18mal angehoben worden (allein im ersten Halbjahr 2008 fünf mal), um die Gefahr einer Überhitzung der Wirtschaft zu verringern.

Während in den krisengeschüttelten etablierten Marktwirtschaften mit Liquiditätserleichterung der Kredithandel zwischen den Banken ermutigt werden soll, zielt diese Maßnahme in China auf eine Ankurbelung der Binnennachfrage. Eine steigende Binnennachfrage soll bereits eingetretene und weiterhin erwartete Exportrückgänge ausgleichen. Der Export und die Investitionen sind im Zusammenhang mit der Krise stärker zurückgegangen als der Inlandskonsum. Ausgaben für Güter des langfristigen Bedarfs, für Fremdenverkehr und Immobilien sind stärker gesunken als solche für den kurzfristigen und täglichen Bedarf. Schätzungen zur Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Wachstumsraten schwan-

ken: Für 2008 erwarten chinesische Wirtschaftsinstitute zwischen neun und zehn Prozent Wachstum. Für 2009 wurden auch schon niedrige Erwartungen von 7,9 Prozent und für 2010 gar sieben Prozent prognostiziert.

BESONDERE BEDEUTUNG DES IMMOBILIENMARKTS

Dem chinesischen Immobilienmarkt wird bei Maßnahmen zur Stabilisierung der Wirtschaft große Bedeutung beigemessen. Das Ministerium für Wohnungsbau sowie städtische und ländliche Entwicklung hat dem Kabinett einen Maßnahmenkatalog zur Belegung des Wohnungsbaus vorgelegt, der die Nachfrage anregen soll. Unter anderem sollen die bisher geltenden Restriktionen für den Kauf einer zweiten Immobilie wegfallen und die Grundsteuer gesenkt werden.

Das Wachstum der Immobiliennachfrage war bereits seit dem letzten Quartal 2007 zurückgegangen. Seitdem die Finanzkrise ihren dramatischen Verlauf nimmt, sind Investitionsprojekte in diesem Sektor zurückgezogen worden und Transaktionen stark zurückgegangen. Einzelne Stadtverwaltungen, die in China ungleich mehr Kompetenzen bei der Wirtschaftsförderung haben, als es in Deutschland der Fall ist, haben ungewöhnliche Maßnahmen ergriffen, beispielsweise die direkte Subventionierung von Immobilienkäufen. Bautätigkeit und Investitionen in Immobilien sind ein entscheidender Faktor für das Wirtschaftswachstum im Land. Die immobilienwirtschaftlichen Maßnahmen sind im Zusammenhang mit der Politik zu sehen, die eine Stimulierung der Binnennachfrage zur Kompensation der bereits eingesetzten Rückgänge beim Export in die USA und nach Europa vorsehen.

WELCHE ROLLE FÜR CHINA ZUR LÖSUNG DER INTERNATIONALEN KRISE?

Auch eine Debatte, ob die „Weltmacht in Wartestellung“ einen wesentlichen Beitrag zur Lösung der globalen Finanzkrise leisten kann, wird in China geführt. Ein Beispiel dafür ist die Frage, ob und in welchem Umfang der chinesische Staat seine Devisenreserven in ein internationales Banken-

und Börsensicherungsprogramm einbringen würde. Die Antwort ist eindeutig: Ein chinesisches Einspringen in unübersichtlichen Krisensituationen kommt nicht in Frage. Premier Wen Jiabao äußerte, dass der größte Beitrag, den China in der Krise leisten könne, ein weiteres kräftiges Binnenwachstum der Wirtschaft sei. Diese Position ist auch vor dem Hintergrund von Erfahrungen mit vorherigen Engagements der chinesischen Regierung bei internationalen Finanzgeschäften zu sehen. Die staatliche China Investment Corporation (CIC) hält seit Dezember 2007 eine Wandelanleihe auf 9,9 Prozent der Morgan-Stanley-Aktien. Die Chinesen schossen damals fünf Mrd. US-Dollar frisches Kapital in die US-Investmentbank ein, die nun nur noch wenig wert sind.

Ähnlich war es der CIC 2007 schon mit der Investition von drei Mrd. US-Dollar in die Blackstone Group gegangen. Damals waren 101 Millionen Aktien im Wert von je 31 US-Dollar in chinesischen Besitz übergegangen. Heute sind sie pro Stück gerade noch neun US-Dollar wert – weniger als ein Drittel. Trotzdem haben die chinesischen Investoren von der Beijing Wonderful Investments Ltd., einem Ableger der CIC, Mitte Oktober 2008 Blackstone-Aktien zugekauft und vorsorglich eine Vereinbarung herbeigeführt, die den Chinesen bis zu 12,5 Prozent der Anteile an Blackstone erlaubt anstatt der bisher von der US-Regulierungsbehörde genehmigten 9,9 Prozent. Waren chinesische Investitionen in US-amerikanische Firmen bisher teilweise aus politischen Gründen abgelehnt worden, wäre man jetzt in den USA vermutlich froh über eine aktivere chinesische Investitionstätigkeit.

Der Versicherer Ping An musste 1,7 Mrd. US-Dollar für seine knapp fünfprozentige Beteiligung am belgisch-niederländischen Finanzkonzern Fortis abschreiben. Die China Development Bank ist vom Kursverfall der britischen Barclays Bank betroffen, in die sie investiert hatte. Auch weniger große chinesische Auslandsinvestitionen, die „abgestürzt“ sind, werden in den Zeitungen bekannt gegeben. Eine am Börsengeschehen in China und weltweit interessierte breite Öffentlichkeit fühlte sich daraufhin zur Schelte der Regierung via Internet veranlasst. Das Internet ist zur

Zeit das pluralistischste Massenmedium in China.

CHINA ALS GEWINNER DER KRISE?

Dass die Volksrepublik China ihre geringere Betroffenheit von der Finanzmarktkrise und ihre Devisenreserven auch einsetzt, um negative Auswirkungen der Krise abzuwenden und um vielleicht nach der Krise mit mehr Einfluss auf die Weltwirtschaft dazustehen als vorher, entspricht der Logik des Wettbewerbs. Das chinesische Handeln im Zuge der Krise der Hypothekenbanken Fanny Mae und Freddy Mac ist dafür beispielhaft und soll deshalb skizziert werden. Noch bis Mitte dieses Jahres war China bei dem späteren Pleitegespann mit 376 Mrd. US-Dollar engagiert, also etwa einem Fünftel der Devisenreserven. Nachdem die prekäre Lage der beiden Institute bekannt geworden war, wurde die chinesische Beteiligung seit Juli 2008 drastisch heruntergefahren. Eine Reduzierung des chinesischen Engagements um 25 Prozent soll zu dem Kurssturz geführt haben, auf den hin die US-Regierung sich zur „vorläufigen Aufsicht“ über diese Institute sowie eine Rettungsfinanzierung im Umfang von 100 Mrd. US-Dollar veranlasst sah. China soll die US-Regierung unter erheblichen Druck gesetzt haben, die Verbindlichkeiten von Fanny Mae und Freddy Mac abzusichern und in staatliche Verantwortung zu übernehmen. Das Druckmittel hat dem Vernehmen nach darin bestanden, dass China angedroht habe, US-Dollar-Reserven in großem Umfang in Euro zu tauschen. Damit wäre die US-Währung unter erheblichen Druck geraten. Der Direktor des Instituts für Weltwirtschaft und Weltpolitik an der Chinesischen Akademie für Sozialwissenschaften (CASS) veröffentlichte per E-Mail an die Finanznachrichtenagentur Bloomberg die Drohung: „Wenn die US-Regierung Fanny und Freddy zusammenbrechen lässt und die internationalen Investoren nicht adäquat kompensiert werden, wird das katastrophale Folgen haben.“ Der CASS ist in diesem Zusammenhang die Rolle eines „inoffiziellen Regierungssprechers“ zugeschrieben worden.

AUSSENWIRTSCHAFTLICHE ABHÄNGIGKEITEN

Die Bedeutung von Außen- und Binnenökonomie für das wirtschaftliche Wohlergehen Chinas ist ein Hauptthema im Zusammenhang mit der Krise. Verstärkte Konzentration auf die Binnenwirtschaft ist die Devise, die am meisten Zuspruch erhält. Stimmen, die gerade jetzt eine Vertiefung der internationalen Integration der chinesischen Volkswirtschaft (einschließlich der Finanzwirtschaft) bevorzugen, sind in der Minderheit. Das nominale Wirtschaftswachstum beruht zu (nur) 16 Prozent auf der Exportwirtschaft – mit abnehmender Tendenz. Binnennachfrage und -investition sind Hauptmotor des Wachstums.

Die Vorstellung, die Abhängigkeit von der Außenwirtschaft weiter gezielt abzubauen, spielt in der aktuellen Diskussion eine große Rolle. Das Wachstum des Handelsbilanzüberschusses Chinas war in den ersten acht Monaten des Jahres 2008 rückläufig. Angesichts der auch in China steigenden Kosten und vor allem der Nachfragerückgänge aus den westlichen Marktwirtschaften hat dieser Trend nicht überrascht. Dass der Überschuss sich jüngst wieder abgeschwächt hat, mag jedoch überraschen und entspricht auch nicht den verbreiteten Präferenzen. Erklärt wird er mit dem erhöhten Wettbewerbsdruck auf Anbieter in den etablierten Marktwirtschaften. Er erzeugt einen Rationalisierungszwang und führt zu beschleunigter Standortverlagerung aus Hochkostenländern. Dabei vollzieht sich auch ein sektoraler Wandel der Ansiedlungen in China weg von den traditionellen lohnintensiven Branchen.

CHINA LOCKERT REGELUNGEN ZU RISIKOGESCHÄFTEN

Ob China nun in billig zu habende abgestürzte Finanzwerte massiv investieren soll, wird im Lande kontrovers diskutiert. Bekanntlich stehen Bankenfinanzgeschäfte in einer Spannung zwischen mehr Sicherheit bei weniger Gewinnchancen und höherem Risiko bei größeren Gewinnchancen. Die asiatische Finanzkrise 1997/98 hat zu einer „Disziplinierung“ der Banken in Asien beigetragen. Chinesische Kreditinstitute agieren vorsichtig. Sie erzielen ihre hohen Gewinne mit Zins- und Gebühreneinnah-

men, weniger mit spekulativen Finanzprodukten. Das Bankhaus mit dem weltweit höchsten Börsenwert, die Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) verzeichnete im ersten Halbjahr 2008 einen Reingewinn von umgerechnet sieben Mrd. Euro – ein Wachstum von 57 Prozent gegenüber dem vorjährigen Vergleichswert. 90 Prozent des Erlöses ergaben sich aus sicheren Zinserträgen. Banken in etablierten demokratischen Marktwirtschaften erzielen ihren Gewinn nur zu etwa fünfzig Prozent aus Zinserlösen.

Erstaunlicherweise hat die chinesische Regierung gerade in diesen Tagen risikoreichere Bankengeschäfte, die bisher verboten waren, zugelassen. Leerverkäufe werden als wichtige Mit-Auslöser der aktuellen Finanzkrise angesehen. *Short-Selling* ist in den etablierten Marktwirtschaften im Zuge der Finanzkrise zumindest für einige Finanzpapiere untersagt worden. Gerade dies hat die chinesische Regierung im Rahmen ihrer an sich als langfristig angelegten und als vorsichtig beschriebenen Finanzmarktpolitik nun zugelassen: Anfang Oktober 2008 – mitten in der Krise – kündigte die Regierung an, dass Leerverkäufe, Aktienhandel auf Kredit und das sogenannte *Margin Trading* erlaubt werden. Zwar sollen dafür enge Restriktionen gelten und nur wenige ausgewählte Marktteilnehmer die Zulassung für diese Finanzgeschäfte erhalten. Dennoch wurde dieser Liberalisierungsschritt unternommen. Ziel ist, dass in Zukunft insbesondere mit der Zulassung von Spekulationsgewinnen auf fallende Kurse extreme Kursausschläge nach oben seltener werden.

GEOPOLITISCHE MACHT-VERSCHIEBUNG VON WEST NACH OST

Durch die Finanzkrise scheint sich aus chinesischer Sicht ebenso eine Abschwächung der US-amerikanischen Dominanz auf den Finanzmärkten abzuzeichnen wie ein Schwund der internationalen Bedeutung des US-Dollar. Es bleibt abzuwarten, ob es den USA – und in ihrer Folge auch anderen etablierten demokratischen Marktwirtschaften – gelingt, die Bereiche ihrer Wirtschaft zu reformieren, die sich als nicht nachhaltig erwiesen haben. Dazu zählt man in China auch eine Finanz- und Wirtschaftspolitik auf der Grundlage eines hohen

strukturellen Haushaltsdefizits, das mit hochgradig spekulativen Finanzmarktprodukten finanziert wird. In China setzt man weiter auf die finanzpolitischen Koordinaten, die das Wirtschaftswachstum bisher begleitet haben: hohe Sparquote, hohe Investitionsquote in realwirtschaftliche Werte, hohe Exporte, positive Handels- und Zahlungsbilanzen, Devisenreserven und einen hohen staatlichen Steuerungsgrad sowie konsequente Staatsaufsicht.

Ein Kommentar aus der englischsprachigen Tageszeitung *China Daily* soll eine chinesische Sicht auf die weltwirtschaftlichen Lehren aus der Finanzkrise darstellen: „Das Investitionsbankgeschäft hat mit solchen Finanzprodukten große Gewinne erzielt, die auf Schuldenaufnahme beruhen, die um mehrere Dutzend mal den realen Unternehmenswert überstiegen. Dieses System ist nun zusammengebrochen. Die US-Amerikaner werden ihre Konsumgewohnheiten, die Ausgaben weit über den Einkommen erfordern, nicht mehr aufrecht erhalten können.“ Die geopolitische Gewichtverschiebung von West nach Ost, die seit längerem beobachtet werden kann, wird sich nach verbreiteter chinesischer Sicht durch die Finanzkrise beschleunigen.

Vielleicht haben die Chinesen auch ein wenig Glück gehabt. Wäre ihnen das Bankmanagement mit den komplizierten und riskanten Finanzprodukten, die vielen etablierten Marktwirtschaften nun zum Verhängnis werden könnten, besser vertraut gewesen, wären womöglich auch die chinesischen Bankiers stärker in die Versuchung geraten, noch mehr Geld zu verdienen.

Wolfgang Meyer
KAS-Auslandsbüro Peking
16. Oktober 2008

INDIEN

Die aktuelle Finanzkrise, die zu billionenschweren Rettungspaketen der Regierungen vor allem in den USA und in Europa führte, hat Indien bislang nur am Rande erreicht. Die umfassende Deregulierung und Liberalisierung der Finanzmärkte, die vor allem von den angelsächsischen Ländern verfolgt wurde, hat in Indien bis zur Abfassung dieses Berichts nicht zu Zusammenbrüchen von Banken oder Immobilienfinanzierern geführt und bislang mussten durch die öffentliche Hand noch keine nennenswerten notleidenden Kredite übernommen werden.

Dennoch stellt sich die Frage und wird in Indien auch debattiert, welche Auswirkungen der Zusammenbruch wichtiger Finanzinstitutionen in den USA und Europa auf die Realwirtschaft von sich entwickelnden Ländern hat und welche Folgen sich aus der Finanz- und damit Liquiditätskrise für Indien ergeben. Denn dass dunkle Wolken auch über Indiens Wirtschaft aufziehen, ist unbestritten und das psychologische Verhalten der indischen Marktteilnehmer kann sich den internationalen Vorgaben, Entwicklungen und Trends im Sinne der Jöhrschen Konjunkturtheorie nicht entziehen.

DIE GLOBALISIERUNG DER FINANZMÄRKTE UND INDIEN

Wie bekannt, war Indien bis Ende der achtziger Jahre eine mehr oder weniger geschlossene Zentralverwaltungswirtschaft mit der gravierenden Folge der Zahlungsunfähigkeit des Landes. Die daraufhin eingeleiteten Wirtschaftsreformen haben seit Anfang der 1990er Jahre eine weitgehende und – auch im internationalen Vergleich – fast vollständige marktwirtschaftliche Öffnung mit hohen Wachstumsraten bewirkt, was sich in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung vor allem in der Leistungs-

bilanz bemerkbar macht. Der für diesen Bericht zentrale Bereich des Kapitalverkehrs der Zahlungsbilanz Indiens, der die Kapitalzu- und -abflüsse wiedergibt, wurde demgegenüber von Politik und Zentralbank jedoch weitaus vorsichtiger behandelt. Wie der stellvertretende Gouverneur der indischen Zentralbank (Reserve Bank of India) Mitte Oktober 2008 beim Internationalen Währungsfonds dazu ausführte, sei ganz bewusst nur eine graduelle Liberalisierung des indischen Finanzmarkts vorgenommen worden, da bei dem Stand des damaligen indischen Finanzsektors Öffnungen keinerlei unmittelbaren Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum gehabt hätten. Indien habe sich vielmehr auf die Öffnung für ausländische Direktinvestitionen (*Foreign Direct Investments*) beschränkt, denen eine Öffnung für *Foreign Institutional Investments*, also für Kapitalzuflüsse (Portfolioinvestitionen) zur Finanzierung des Wachstums indischer Unternehmen folgte.

Indien hat somit, ähnlich wie China, Kapitalzuflüsse zunächst lediglich als Direktinvestitionen gestattet. Restriktiv behandelt wurden in Indien die sogenannten *debt flows*, also die externe kommerzielle Kreditaufnahme, die auch als *offshore financing* bezeichnet wird. Für sie, wie für die Portfolio Investments, wurden Obergrenzen festgelegt, die eine Abhängigkeit von ausländischen Kreditaufnahmen und, wie es ein Partner der KAS nannte, „Dollarisierung der Wirtschaft“ verhinderten. Der Bereich der Kapitalabflüsse wurde demgegenüber zunehmend liberalisiert, um den indischen Unternehmen die Möglichkeit zu Investitionen im Ausland zu geben und ausländische Firmen zu akquirieren.

Festzuhalten bleibt, dass Indien die von den USA und anderen angelsächsischen Ländern präferierten, weitreichenden

Deregulierungen und Liberalisierungen seines Finanzmarkts, die Politik niedriger Realzinsen und damit der billigen Liquiditätsversorgung sowie die Verbriefung von Hypothekarkrediten (*asset backed securities*) nicht mitmachte, sondern die vorhandenen Strukturen nur vorsichtig und graduell öffnete.

DIE INDISCHEN BANKEN UND DIE FINANZKRISE

Die indische Finanzwirtschaft, die überwiegend aus staatlichen und halbstaatlichen Banken besteht, unterliegt genauen Regulierungen und Kontrollen der Zentralbank im Bereich ihres Kapitals und ihrer Liquidität. Hier finden vor allem das geldpolitische Instrumentarium, aber auch die Vorgaben des Basel II-Rahmens der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich Anwendung. Ziel ist, die Risiken von Kreditausfällen zu minimieren. Neue Finanzierungsinstrumente im Derivatbereich, der Kreditverwaltung oder der Bilanzierungsbewertungen von Krediten wurden bislang nicht genehmigt. Die Zentralbank hatte bereits vor der Finanzkrise strenge Bestimmungen über die Liquiditätsverflechtungen der indischen Finanzinstitute und den Handel von Verbindlichkeiten zwischen den Banken erlassen, wie auch Richtlinien für die Bemessung und Bewertung von Kreditrisiken.

Ein besonderes Augenmerk der Zentralbank lag und liegt auf dem in den letzten Jahren boomenden Immobiliensektor, der auch in Indien überwiegend mit Krediten finanziert wird und daher besonders von Ausfällen bedroht ist. Im Gegensatz zu den USA, wo Banken durch billige Liquidität der Federal Reserve massenhaft Immobiliendarlehen an einkommensschwache Kunden vergeben haben, hat die Reserve Bank of India bereits 2004, 2005 und 2006 die Rückstellungspflicht für Banken bei entsprechenden Krediten (*risk weight on commercial real estates and housing loans*), wie auch für Konsumkredite, z.T. drastisch erhöht.

Die indischen Banken haben bei den bestehenden hohen Sparraten das indische Wachstum der vergangenen 15 Jahre und die indische Wirtschaft aus eigener Kraft finanziert. Eine über dem Normalen liegende Kreditaufnahme im Ausland war dazu

im Gegensatz zu den USA nicht notwendig. Dies wird durch den Verlauf des indischen Zahlungsbilanzdefizits deutlich, das seit Anfang der neunziger Jahre im Durchschnitt linear bei eineinhalb Prozent des Bruttosozialprodukts liegt. Demgegenüber liegt die indische Staatsverschuldung erheblich höher und ist, wenn die Verschuldung der Unionsstaaten mit einbezogen wird, besorgniserregend. Dennoch konnten, zumindest bislang, auch diese Defizite weitgehend durch den Finanzsektor finanziert werden. Beides trägt zur makroökonomischen und finanziellen Stabilität des Landes bei und verringert erheblich die Abhängigkeit von den internationalen Finanzmärkten und damit von der gegenwärtigen Finanzkrise.

Trotz dieser vergleichsweise günstigen Rahmenbedingungen pumpte die Zentralbank zwischen dem 8. und 14. Oktober 2008 insgesamt eine zusätzliche Liquidität von 29 Mrd. US-Dollar in den Finanzmarkt und verringerte die Rückstellungspflicht der Banken (*cash reserve ratio*) von neun auf 6,5 Prozent. Eine bereits Ende 2007 durch die Zentralbank durchgeführte Studie zeigte, dass keine indische Bank im amerikanischen *subprime market* tätig war oder Anlageinstrumente außerhalb der Bankbilanzen bestanden. Zudem spielen ausländische Banken keine nennenswerte Rolle im indischen Finanzsektor, so dass auch von dieser Seite aus keine unangenehmen Überraschungen erwartet werden.

AUSWIRKUNGEN DER FINANZKRISE AUF INDIEN

Dennoch haben die Finanzturbulenzen ihre Spuren hinterlassen. Durch die zunehmende Verflechtung der indischen Wirtschaft und ihrer Finanzmärkte mit dem Rest der Welt hat insbesondere der Aktienmarkt gelitten. Er fiel von seinem Höchststand im Januar 2008 mit 21.078 Punkten auf gegenwärtig 10.262 am 20. Oktober 2008. Die ausländischen Anleger zogen im Verlauf der Finanzkrise bisher 6,4 Mrd. US-Dollar ab, während in 2007 vom Ausland noch ca. 36 Mrd. US-Dollar in indische Börsen investiert wurden.

Dieser Tage nimmt die Liquiditätsnervosität der Banken zu. Indiens Finanzminister Kamal Nath führte am 19. Oktober 2008

aus, dass zahlreiche von ausländischen Banken ausgestellte Akkreditive, insbesondere der USA, von indischen Banken aus Bonitätsgründen nicht mehr akzeptiert würden. Darunter leidet die indische Exportwirtschaft, die in diesem Jahr einen Zuwachs von 35 Prozent erzielen konnte.

Die gegenwärtige Nervosität der Banken bezieht sich ebenfalls auf den bis zur Jahresmitte 2008 boomenden Immobiliensektor, dem 15 Mrd. US-Dollar an direkten Krediten und fünf Mrd. US-Dollar in Form von verbrieften Hypothekarkrediten zuflossen. Die Bedienung dieser Summen ist jedoch nur möglich, wenn sich das Wirtschaftswachstum weiterhin auf dem gegenwärtig hohen Niveau hält und die indische Wirtschaft sowie der Mittelstand nicht in Bedrängnis geraten.

Noch nicht betroffen sind zum Zeitpunkt der Abfassung des Berichts die ausländischen Direktinvestitionen in Indien. Sie haben sich im laufenden Jahr erheblich erhöht und lagen alleine im Zeitraum April bis August 2008 bei 16,7 Mrd. US-Dollar. Dies ist eine Steigerung von knapp 100 Prozent gegenüber dem Vorjahr und erreicht somit bald chinesische Höhen. Dies zeigt das gegenwärtig trotz der Finanzkrise noch bestehende Vertrauen in ein nachhaltiges indisches Wachstum.

Die externe Kreditaufnahme (*offshore*) der indischen Wirtschaft, die im 2. Quartal 2007 noch sieben Mrd. US-Dollar betrug, fiel im Vergleichszeitraum 2008 auf 1,6 Mrd. US-Dollar. Hier zeigt sich bereits die verschlechterte Situation der internationalen Finanzmärkte: Sollte die kreditfinanzierte Expansion der Firmen in gleichem Umfang weitergeführt werden, müsste dies voraussichtlich über den nationalen Kreditmarkt (Zunahme der Kreditnachfrage von 26,2 Prozent in 2007) mit der Auswirkung steigender Zinsen erfolgen.

Wie umfangreich die Auswirkungen der Finanzkrise für die indischen Exporte und damit die Reaktion auf eine möglicherweise zurückgehende Nachfrage von betroffenen Industrieländern sein wird, ist gegenwärtig noch nicht abzusehen. Es wird befürchtet, dass sich die Finanzkrise in den USA in Europa fortsetzt und die vorhandenen rezessiven Tendenzen beschleunigt. Die Fol-

gen einer globalen Rezession würde im bislang binnenwirtschaftlich strukturierten Indien den schnell steigenden Exportanteil der indischen Wirtschaft am Bruttosozialprodukt (Güter und Waren mit einem Anteil von 15,24 Prozent, Dienstleistungen mit einem Anteil von 8,19 Prozent) treffen. Dies macht sich gegenwärtig bereits im indischen IT-Sektor bemerkbar, dessen Exportanteil von 64 Prozent seines Umsatzes nach Angaben des Fachverbands zu 90 Prozent aus den USA und Europa stammen. Demgemäß wurden bereits Personalreduktionen angekündigt.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass Indien bisher nur zu einem geringen Teil von der globalen Finanzkrise angesteckt ist. Das indische Wachstum ergibt sich überwiegend aus der binnenwirtschaftlichen Nachfrage und seine Abhängigkeit von ausländischen Finanzierungen ist mit gegenwärtig 1,5 Prozent niedrig. Seine Währungsreserven betragen nach den letzten Zahlen der Zentralbank 248 Mrd. US-Dollar (September 2008). Der Kreditderivatmarkt ist unterentwickelt, regulative Richtlinien für Kreditvergaben und -verbriefungen haben Übertreibungen auf dem indischen Finanzmarkt verhindert. Die finanzielle Stabilität Indiens konnte durch regulative Auflagen der Zentralbank gesichert werden, welche die Übernahme von exzessiven Risiken durch die Finanzwirtschaft verhinderten.

BEWERTUNG UND SYSTEMKRITIK

In Indien wird mit einem gewissen Stolz gesehen, dass die jüngsten Maßnahmen der Industrieländer zur Lösung der Kreditkrise viele Elemente enthalten, die der vorsichtigen Geldmarktpolitik Indiens entsprechen. Wie erwähnt hat Indien bereits das getan, „was Washington jetzt in der Krise tut“. Dies mag übertrieben sein, zeigt aber die Richtung der indischen Debatte. So wird festgestellt, dass sich der schrittweise Ansatz der Integration der indischen Finanzwirtschaft in das globale Finanzsystem bezahlt machte. Eine schnelle Liberalisierung im Sinne unregelter Marktkräfte wird mehr denn je abgelehnt. Trotzdem muss und werde Indien weiterhin ein Advokat der Globalisierung sein und sie fördern.

Ironisch werden die amerikanischen Maßnahmen zur „Nationalisierung“ wichtiger Finanzinstitute oder zur finanzpolitischen Regulierung kommentiert und es wird die Frage gestellt, ob sich die USA jetzt auf „sozialistischere Wirtschaftsstrukturen“ zubewegten. Ein Kommentator stellte in der angesehenen *Economic Times* vom 15. Oktober 2008 sogar die Frage, ob in Zukunft nicht ein „sozialistisches Amerika“ und ein „kapitalistisches Indien“ bestehen würden. Ebenfalls wird die Frage gestellt, ob die von der amerikanischen Politik verfolgte Forderung eines möglicherweise zu offenen Handelsregimes, der Abschaffung aller Zollschränken sowie nicht-tarifärer Handelshemmnisse und die Zusammenfassung der nationalen Finanzmärkte (unregulierte internationale Geldflüsse) der Weisheit letzter Schluss sei. Es überwiegen insgesamt die Befürchtungen, dass protektionistische Tendenzen, vor allem in Europa, in Folge der Kreditkrise verstärkt werden könnten.

Unbestritten ist, dass die Finanzkrise die Position der USA in den internationalen Beziehungen geschwächt hat. Dies wird auch in Indien als ein Ausdruck des Übergangs in eine neue Weltordnung gesehen, die sich in Asien zentriert. In vielen indischen Augen ist die Zeit für eine Restrukturierung der gegenwärtigen internationalen Ordnung gekommen, die den neuen globalen politischen und wirtschaftlichen Realitäten entspricht. Der indische Premierminister drückte dies vor einiger Zeit so aus: *„What this means is that we need global institutions and new global rules of the game that can facilitate the peaceful rise of new nations. It also means that existing global institutions and frameworks of cooperation must evolve and change to accommodate this new reality.“* Und sein einflussreicher Handelsminister Kamal Nath führte dieses Jahr aus: *„Rules of international trade are changing and the west can no longer remain the custodian for such rules.“*

Jörg Wolff
KAS-Auslandsbüro Delhi
21. Oktober 2008

INDONESIEN

Trotz massiver Kurseinbrüche aufgrund von Panikverkäufen heimischer Anleger und einer mehrtätigen Aussetzung des Aktienhandels ist Indonesien in der weltweiten Finanzkrise im Vergleich zu anderen Staaten bisher mit einem blauen Auge davongekommen. Die nach der Asienkrise 1997/98 durchgeführte Reform des Finanzsektors sowie das rasche Eingreifen der Regierung und der Börsenaufsicht haben die indonesische Wirtschaft bisher vor größeren Schäden bewahrt. Spätestens 2009 werden jedoch vor allem exportabhängige Branchen aufgrund der sinkenden Nachfrage in den USA und Europa indirekt unter der Finanzkrise leiden – mit entsprechenden Folgen für Wirtschaftswachstum und Arbeitsmarkt: Die Preise für Palmöl sind bereits um etwa 50 Prozent eingebrochen.

Nach Meinung regionaler Wirtschaftsexperten stellt die internationale Finanzkrise allerdings auch die Chance dar, die Exportwirtschaft zu restrukturieren und neue Märkte zu erschließen. Aufgrund der 2009 stattfindenden Parlaments- und Präsidentschaftswahlen sind die hierzu nötigen konzertierten Maßnahmen jedoch kaum realisierbar. Die Regierung redet das Problem klein und versucht nach außen den Eindruck zu vermitteln, sie habe die Lage im Griff. Daneben bemühen sich einzelne Politiker, mit populistischen Forderungen auf sich aufmerksam zu machen. Wieder andere sympathisieren mehr oder weniger offen mit islamistischen Gruppierungen, die für die „Abschaffung des Kapitalismus“ und die Einführung einer auf den Prinzipien des Islam basierenden Wirtschafts- und Finanzordnung plädieren. Die Masse der Bevölkerung vertraut mittlerweile keiner Seite mehr – und blickt sorgenvoll in die Zukunft.

INDONESIEN HAT SEINE LEHREN AUS DER ASIENKRISE GEZOGEN

„Die Finanzkrise, die wir vor zehn Jahren hatten, wird sich nicht wiederholen, da die Bedingungen damals andere waren. Wir haben die Faktoren, die zu der damaligen Krise geführt haben, erfolgreich bekämpft.“ unterstrich Susilo Bambang Yudhoyono, Präsident Indonesiens. Im Vergleich zur Asienkrise vor elf Jahren, durch die die indonesische Wirtschaft wegen zu hoher Verschuldung, zu niedrigen Devisenreserven, lückenhafter Gesetzgebung und Währungsspekulationen um 13 Prozent einbrach, war die Ausgangslage zu Beginn der globalen Finanzkrise Mitte 2008 deutlich besser. Zwar stagniert der Aktienindex JSX Composite (JSX) seit Januar 2008, der Finanzsektor gilt nach umfangreichen Reformen jedoch als gesund. Das Wirtschaftswachstum betrug 2007 6,3 Prozent; für 2008 rechnete man mit einem leichten Rückgang auf 6,2 Prozent. Die staatliche Verschuldung war mit 35,9 Prozent des BIP in 2006 im internationalen Vergleich relativ niedrig und nur 3,54 Prozent aller indonesischen Kredite wurden Mitte 2008 als notleidend eingestuft. Das Haushaltsdefizit beträgt seit Jahren weniger als zwei Prozent.

Gewarnt durch die Asienkrise reagierte die indonesische Regierung trotzdem vorsichtig auf die sich ausweitende Finanzkrise. Als das US-Repräsentantenhaus am 29. September 2008 im zweiten Anlauf das Wirtschaftshilfspaket der Regierung in Höhe von 700 Mrd. US-Dollar verabschiedete, trat das Kabinett in Jakarta bereits zur ersten einer Reihe von Sondersitzungen zusammen, um über Schritte zum Schutz der indonesischen Wirtschaft zu beraten. Das Ergebnis der

internen Beratungen war ein Bündel von Maßnahmen, das darauf ausgerichtet war, die Liquidität und Integrität des Finanzsektors zu sichern sowie den Realsektor durch Streichung von Importzöllen, staatliche Investitionen und die Förderung der Inlandsnachfrage sowie Exporte zu stärken. Präsident Susilo Bambang Yudhoyono zeigte sich überzeugt, dass so das Wirtschaftswachstum aufrecht erhalten und Indonesien vor den schlimmsten Auswirkungen der globalen Finanzkrise bewahrt werden könne.

HEFTIGE REAKTIONEN DER BÖRSE

Als die Börse nach Lebaran – den höchsten islamischen Feiertagen am Ende des Ramadhan – am 6. Oktober 2008 den Handel wieder aufnahm, brach der JSX dennoch um 10,03 Prozent auf 1.648,75 Punkte ein – der größte Tagesverlust seit den Bombenattentaten von Bali 2002 und der stärkste Einbruch unter den asiatischen Börsen. Hintergrund dieser Entwicklung war, dass sich viele ausländische Anleger entweder ganz aus den *emerging markets* zurückzogen oder Aktien verkauften, um ihre Liquidität zu verbessern. Als dann auch noch das Gerücht aufkam, dass PT Bakrie & Brothers – das größte Wirtschaftskonglomerat Indonesiens – nicht in der Lage sei, Außenstände in Höhe von 1,43 Mrd. US-Dollar zu begleichen, kam es zu Panikverkäufen durch private und institutionelle Anleger. Am schwersten betroffen war PT Bakrie & Brothers, deren Aktien 40,82 Prozent ihres Wertes verloren. Andere Unternehmen der Gruppe brachen ebenfalls um mehr als 30 Prozent ein, bis die Börsenaufsicht schließlich den Handel mit diesen Aktien aussetzte. Dennoch fiel der JSX am nächsten Tag um 1,76 Prozent und am Vormittag des 8. Oktober 2008 um weitere 10,38 Prozent, woraufhin die Börsenaufsicht den Aktienhandel vollständig aussetzte. Analysten und Anleger begrüßten diesen Schritt zunächst, da sie so mehr Zeit zur Analyse der Situation hatten. Als die Börse entgegen der Ankündigung der Regierung den Handel am 10. Oktober 2008 fortsetzte und ohne hinreichende Erklärungen sofort wieder geschlossen wurde, sorgte dies für zusätzliche Verunsicherung auf dem Finanzmarkt. Erry Firmansyah, Generaldirektor der Börse: „Der Markt

reagiert irrational – der Index fällt um mehr als zehn Prozent und Transaktionen im Wert von unter einer Trillion Rupiah“ (100 Mio. US-Dollar).

UMFANGREICHE HILFSPAKETE UND GARANTIE

Währenddessen drängte der Präsident mehrheitlich in Staatsbesitz befindliche Aktiengesellschaften, eigene Anteile zurückzukaufen, um die Börse zu stabilisieren. Parallel dazu forderte die Börsenaufsicht die Bakrie-Gruppe auf, endlich ihren gesetzlich vorgeschriebenen Offenlegungspflichten nachzukommen und zu den Gerüchten über die angebliche Zahlungsunfähigkeit eingehend Stellung zu nehmen. Zudem verabschiedete die Regierung einen weiteren Maßnahmenkatalog zur Stützung des Marktes und zur Wiederherstellung des Vertrauens in den Finanzsektor. So erhöhte sie die Summe, bis zu der der Staat für Einlagen bei Banken garantiert, um das 20fache auf zwei Mrd. Rupiah (rund 200.000 US-Dollar), erleichterte den angestrebten Rückkauf von Aktien durch staatliche Unternehmen sowie die Refinanzierung der Kreditinstitute bei der Zentralbank. Zudem wurde eine Task Force aus Mitgliedern der Finanzaufsicht installiert, die den Aktienmarkt vor Spekulanten schützen und die Kursstürze näher untersuchen soll – speziell auf das seit Mai 2008 als „ungesunde Finanzpraktiken“ verbotene *Short Selling* und *Margin Trading*.

Die konzertierten Aktionen der Regierung bewirkten entgegen der Vermutung einiger Analysten tatsächlich, dass sich der Aktienhandel an der am 13. Oktober 2008 wiedereröffneten Börse normalisierte. Auch die indonesische Rupiah erholte sich dank umfangreicher Stützkäufe der Bank Indonesia weitgehend von ihren Verlusten gegenüber dem US-Dollar. Der Präsident ließ daher verlauten, er sei absolut sicher, dass sich der Alptraum von 1998 nicht wiederholen werde. In der Tat lobten Ökonomen die Reaktion der Regierung zur Verbesserung der Liquidität des Finanzmarktes und der Wiederherstellung des Vertrauens der Anleger. So Helmi Arman, Ökonom bei Bank Danamon: „In Bezug auf die Regierungspolitik denke ich, dass diese heute wesentlich besser ist als

1998, da die Regierung nun sehr präventiv agiert. Sie machen ihre Arbeit sehr viel besser.“

Allein der Handel mit den Aktien der Bakrie-Gruppe bleibt weiter ausgesetzt. Das Unternehmen hatte um diese Maßnahme ersucht, um durch den Verkauf von Vermögenswerten, insbesondere Aktien, sämtliche Verbindlichkeiten in Höhe von 1,2 Mrd. US-Dollar zu begleichen und so eine mögliche feindliche Übernahme zu vermeiden. Der Entschluss des Ministers für Staatsunternehmen, Sofyan A. Djalil, einen Teil dieser Aktien durch ein extra gegründetes Konsortium aus staatlich kontrollierten Firmen aufkaufen zu lassen, kam dabei für Kenner der indonesischen Politikszene wenig überraschend – die Bakrie Gruppe gehört der Familie von Aburizal Bakrie, dem Minister für öffentliche Wohlfahrt im Kabinett Yudhoyono und damit einem der größten Geldgeber des Präsidentschaftswahlkampfes 2004.

SORGE VOR MITTELFRISTIGEM RÜCKGANG DER EXPORTE

Sehr viel mehr Sorgen bereiten Analysten und Ökonomen die mittelfristigen indirekten Folgen der globalen Finanzkrise für Indonesien. Durch den zu erwartenden Rückgang der Nachfrage in den heutigen Hauptabsatzmärkten für indonesische Exporte – USA (11,58 Prozent aller Exporte), Europa (13,92 Prozent) und Japan (12,5 Prozent) – sind ganze Branchen speziell in der verarbeitenden Industrie und damit Tausende von Arbeitsplätzen gefährdet. Besonders betroffen sind Gebiete und Unternehmen, für die es kaum Alternativen gibt – wie im Distrikt Purbalingga in Zentraljava, wo Perücken fast ausschließlich für den US-Export hergestellt werden. Ähnlich wird es Tausenden indonesischen Arbeitsemigranten ergehen, die überall auf der Welt als billige Arbeitskräfte eingesetzt werden – wenn ein Unternehmen in Schwierigkeiten gerät oder der Arbeitgeber selber den Job verliert, sind sie die Ersten, die nach Hause geschickt werden. Sofjan Wanandi, Vorsitzender des Indonesischen Arbeitgeberverbands, bewertet die Situation besorgt: „Die Auswirkungen auf Indonesien sind sehr ernst. Sie werden in den nächsten drei Jahren nicht leichter

werden. Die Regierung darf die gegenwärtige Situation nicht als ‚business as usual‘ betrachten.“

Bisher spüren nur wenige Indonesier die Folgen der Krise bereits am eigenen Leib, denn anders als bei der Wirtschaftskrise 1997/98 sind bisher vor allem die Finanzmärkte betroffen. Nur ein Prozent der indonesischen Bevölkerung besitzt derzeit Aktien – und dieses Prozent gehört in der Regel zu den reichsten drei Prozent. Außer durch den Wertverfall ihrer Aktien und höhere Kreditzinsen werden diese Personen jedoch in ihrem Alltag wenig von den Auswirkungen der globalen Finanzkrise betroffen sein. Die nächsten zehn Prozent der Bevölkerung werden größere Anschaffungen wie Autos oder Häuser hinauschieben. Jene 30 Prozent der Haushalte, die sich immerhin ein Motorrad leisten können, werden ihre Einkäufe zurückschrauben müssen, aber noch ohne allzu harte Einschnitte auskommen. Dafür wird es die untersten 60 Prozent der Indonesier für einige Zeit umso härter treffen, wenn die Konsumwarenpreise steigen¹.

Die Regierung setzt bisher darauf, die Probleme vor allem durch die Förderung der Inlandsnachfrage und den gleichzeitigen Schutz heimischer Märkte vor Importen aus dem Ausland beherrschen zu können. Es ist jedoch fraglich, ob der Einsatz von Qualitätsstandards als nicht-tarifliche Importbeschränkung – wie vom Handelsministerium vorgeschlagen – ausreichen wird, um die indonesischen Märkte zum Beispiel gegen Importe aus China zu schützen, wenn sich auf dem Weltmarkt ein Angebotsüberschuss aufbaut.

DIE KRISE ALS CHANCE ZUR WENDE IN DER INDONESISCHEN WIRTSCHAFTSSTRUKTUR?

Es mehren sich daher die Stimmen innerhalb und außerhalb der Regierung, die die Krise auch als Chance begreifen. Wenn der Rückgang der Rohstoff- und vor allem der Konsumgüterexporte in die USA und nach Europa in den nächsten Monaten unvermeidlich ist, müssen neue Marktsegmente und neue Absatzmärkte wie zum

¹ Quelle: Roy Morgan Single Source (zitiert nach *The Jakarta Post* vom 07.10.2008).

Beispiel der Mittlere Osten und Ostasien erschlossen werden. Statt wie bisher vor allem Rohstoffe zur Weiterverarbeitung zu exportieren, soll versucht werden, diese Wertschöpfung durch Investitionen ins Inland zu verlagern und so Arbeitsplätze zu schaffen. Als potentielle Investoren und Kreditgeber werden Länder wie Saudi-Arabien, Kuwait oder die Vereinigten Arabischen Emirate ins Spiel gebracht, die trotz der Finanzkrise weiter über riesige Devisenreserven verfügen.

Aus Sicht der Indonesier ist ihr Land mit der größten muslimischen Bevölkerung weltweit auch aus kulturellen Gründen ein interessanter Wirtschaftspartner für die arabische Halbinsel. „Die langfristige Ausrichtung islamischer Anleihen könnte diese zum am besten geeigneten Investitionsinstrument für Indonesien machen, da sie dem Bedürfnis des Landes nach gewaltigen Mitteln für die Infrastrukturentwicklung entgegenkommen“ schrieb dazu die *Jakarta Post* vom 09.10.2008. Finanzierungsinstrumente, die den islamischen Rechtsvorschriften entsprechen, wie *Sharia Banking* und *Sukuk* (islamische Anleihen), und dadurch arabischen Anlegern entgegenkommen, wurden bereits in das indonesische Banken- und Kreditrecht integriert.

Ohne eine Verbesserung des Investitionsklimas, vor allem in Bezug auf die rechtlichen Rahmenbedingungen und Logistik – langwierige Zollformalitäten sowie eine unzureichende Hafen- und Straßeninfrastruktur –, ist Indonesien jedoch auch für muslimische Investoren kein sonderlich interessanter Standort, da auch für sie ein effizientes Management der Zulieferketten Voraussetzung ist, um von lokalen Standortvorteilen und der Massenproduktion zu profitieren. Auch in diesem Bereich müsste die Regierung daher dringend aktiv werden.

WEITERES KRISENMANAGEMENT IM SCHATTEN DES BEGINNENDEN WAHLKAMPFES

Im kommenden Jahr stehen in Indonesien jedoch Parlaments- und Präsidentenwahlen an, für die sich die einzelnen Parteien und Politiker bereits in Stellung bringen. Experten warnen, dass sich die Krise

verschlimmern könnte, wenn sich Regierung, Abgeordnete und Parteien auf einen reinen Popularitätswettkampf einlassen, anstatt gemeinsam die notwendigen Maßnahmen zur Bewältigung der Krise zu beschließen. „Wir befürchten, dass die politischen Parteien und Politiker die Situation ausnutzen werden, um die Regierung zu attackieren ohne dabei Lösungen anzubieten und so die Krise verschlimmern“ schätzt Hariyadi Wirawan, Politologe an der University of Indonesia, die Lage ein.

Welche Probleme der Wahlkampf in dieser Hinsicht noch bringen wird, kann man schon jetzt exemplarisch an den Äußerungen von Vizepräsident Jusuf Kalla erahnen, der nicht nur mit der Forderung, alle Aktien von Staatsunternehmen zurückzukaufen, die sich in ausländischer Hand befinden, die nationalistische Karte zieht. Die Tatsache, dass nur ein Prozent der Aktien, die während der Finanzkrise an Wert verloren haben, im Besitz von Indonesiern waren, veranlasste ihn zu der Aussage: „Also was interessiert es uns, wenn der Aktienmarkt zusammenbricht“². Zum anderen bedient Kalla Forderungen islamistischer Gruppen wie der Hizbut Tahrir, die in Jakarta für die Einführung der Sharia als Mittel zur Bewältigung der Finanzkrise demonstrieren, indem er die Einführung eines Sharia-konformen Wirtschaftssystems fordert: „Einer der Gründe für die gegenwärtige Krise ist das kapitalistische System, daher sollten wir ein Wirtschaftssystem nach der Sharia entwickeln.“ Wie ein solches System aussehen soll, ließ Kalla jedoch offen.

Britta Gutschmidt
KAS-Auslandsbüro Jakarta
20. Oktober 2008

² *The Jakarta Post* vom 13.10.2008, S. 1.

THAILAND

Die weltweite Krise der Finanzmärkte hat im Oktober 2008 auch Asien erreicht. In Thailand hat sie bisher jedoch keine sehr große Beachtung gefunden, weder in Bezug auf konkrete negative Effekte, noch hinsichtlich des Themas allgemein und seiner Behandlung in der Öffentlichkeit.

Die Weltfinanzkrise konzentriert sich auf drei Problemkreise: die bekannten *sub-primes*, d.h. faule Immobilienkredite und deren Derivate, die *carry-trades*, weltweite Zinsarbitragen institutioneller Anleger, sowie überzogene Spekulationsinstrumente, die mit dem Stichwort *hedgefonds* abgedeckt werden.

Alle drei Märkte für sich genommen wären für eine Krise gut, jedoch – selbst zusammen genommen – keineswegs für ein Desaster weltweiten Ausmaßes. Der Grund für die verheerende Entwicklung der Krise liegt vielmehr in dem, was Banker diskret als *leverage* bezeichnen: Die Schaffung von Krediten und Kreditbeziehungen, die alle drei genannten Sektoren betreffen. George Soros bezeichnet die genannten Elemente als „Atombomben“, die jedoch nur dazu dienten, die eigentliche „Wasserstoffbombe“ zu zünden. Doch im Gegensatz zu 1996/97, als die damalige Asienkrise von Thailand ausging, erscheint das Land diesmal als ein unbedeutender Nebenschauplatz.

THAILAND IST NUR AM RANDE VON DER KRISE BETROFFEN

Derzeit sieht es so aus, als ob Thailand kurzfristig nicht in nennenswertem Ausmaß von den Risiken betroffen ist. Ausgenommen sind zum Teil heftige Börsenverluste, die bisher jedoch nicht die Bevölkerung, sondern eine überschaubare Gruppe von

Finanzinvestoren trafen. Allen voran ausländische Kapitalanleger, die in den vergangenen Jahren Thailand wiederentdeckt hatten. Ebenso wie viele Börsen weltweit muss auch der Stock Exchange of Thailand (SET) zu mehr als 50 Prozent als „Zockerbörse“ eingestuft werden – der Schaden war bisher vor allem ein psychologischer.

Mittelfristig wird Thailand allerdings unter der weltweiten wirtschaftlichen Stagnation leiden. Zusätzlich wird die Lage des Landes durch den seit Mai 2008 andauernden politischen Konflikt beeinträchtigt. Betroffen sind die Wirtschaftsbereiche Export, Tourismus und Investitionen. Die Wachstumsvoraussagen für 2009 liegen mit vier Prozent deutlich hinter den Erwartungen. Der Anteil der Privatinvestitionen wird für das kommende Jahr auf zwei Prozent gegenüber 5,4 Prozent im ersten Halbjahr 2008 geschätzt. Bei den ausländischen Direktinvestitionen hielten die USA, die EU und Japan einen 50-prozentigen Anteil. Deren Rückgang würde bedeuten, dass sich die Abhängigkeit der thailändischen Wirtschaft von der Binnennachfrage erhöht.

REAKTIONEN DER REGIERUNG

Die thailändische Regierung hat – trotz oder gerade wegen der innenpolitischen Krise – durchaus angemessen und aufmerksam auf die Entwicklungen reagiert. Relativ schnell hat sich bei den Verantwortlichen die Erkenntnis durchgesetzt, dass Thailand bisher nur wenig von den aktuellen Verwerfungen der Finanzmärkte betroffen ist, aber angesichts des drohenden Einbruchs der Weltkonjunktur durchaus massiven mittel- und langfristigen Problemen ausgesetzt sein wird.

Die Gouverneurin der Bank of Thailand, Tarisa Watanagase, hatte bereits nach wenigen Krisentagen erleichtert festgestellt, dass sich die private und institutionelle Liquiditätsversorgung im Land beherrschen lässt. Denn in seinen Fundamentaldaten steht Thailand inzwischen relativ gut da, unter anderem weil die staatliche Verschuldung mit ca. 36 Prozent des Bruttonationalproduktes vergleichsweise moderat ist. Auch das Devisenreserve-Polster von über 100 Mrd. US-Dollar trägt zur Beruhigung bei. Vor allem hat sich der im Frühjahr 2008 angestaute Inflationsdruck angesichts rückläufiger Primärenergiepreise bereits im August 2008 wieder reduziert.

Die Regierung hat unter Leitung des stellvertretenden Premierministers Olarn Chai-pravat und Finanzminister Suchart Thada-Thamrongvech einen Ausschuss von Wirtschaftsexperten damit beauftragt, die Krise in den USA und Europa zu beobachten und Maßnahmen vorzuschlagen.

Zu den ersten Vorschlägen gehören Initiativen, die die Kaufkraft der Bevölkerung stärken. Einig war sich das Kabinett, dass langfristige Infrastrukturprogramme (so genannte „Megaprojekte“) ebenso prioritär beschlossen werden sollen wie neue Maßnahmen z.B. im Tourismussektor. Da es bei diesen Projekten jedoch um viel Geld und Partikularinteressen geht, wird es noch einige Zeit dauern, bis alle Vorschläge vollständig erarbeitet und durch den Gesetzgebungsprozess gebracht sind. Kritisch ist dabei weniger die ökonomische als vielmehr die innenpolitische Situation im Land: diese ist geprägt von öffentlichen Protesten gegen die Regierung, Spannungen in Südthailand, dem Grenzkonflikt mit Kambodscha. Die Bereitstellung von Krediten für kleine und mittlere Unternehmen, eine flexible Geldpolitik, die Implementierung neuer Steueranreize für Beiträge zu Rentenversicherungen sowie die Verstärkung der wirtschaftlichen Kooperation mit asiatischen Ländern sind weitere Aspekte des Maßnahmenpakets.

Laut Finanzminister Suchart Thada-Thamrongvech planen die ASEAN-Länder zusammen mit Japan, China und Südkorea einen gemeinsamen Fonds zur Stabilisierung der Währungsbewegungen zu gründen. Diese Institution soll wie der Interna-

tionale Währungsfonds (IWF) Mitgliedstaaten, die sich in einer Wirtschaftskrise befinden, Notkredite gewähren. Sollte der Plan realisiert werden, einen Fonds in Höhe von 80 Mrd. US-Dollar zu schaffen, wird Thailand sich sicher im Rahmen der vorgeschlagenen ASEAN-Quote von etwa 20 Prozent an dieser Summe beteiligen.

Auch die philippinische Initiative, sich beim nächsten Regional-Treffen in China als ASEAN-Gruppe mit den Finanzproblemen zu befassen, dürfte auf der thailändischen Linie liegen. Thailand ist derzeit aufgrund seiner innenpolitischen Probleme mehr als interessiert, sich im Regionalverbund als funktionsfähiger und konstruktiver Partner zu präsentieren, zumal das Land derzeit den Vorsitz der ASEAN innehat.

DIE ÖFFENTLICHE MEINUNG

Eine „öffentliche Meinung“ zur Finanzmarktkrise hat sich in Thailand bisher nur in bescheidenem Maße herausgebildet, da bisher keine Bankpleiten oder -konkurse im Land eintraten und der Besitz von Aktien wenig verbreitet ist. Erste Medienberichte über Kollateralverluste zeigen bescheidene Größenordnungen von wenigen 100 Millionen US-Dollar und betreffen liquide Institute wie die Bangkok Bank. Nach anfänglichen Befürchtungen gilt auch die in Thailand über Tochtergesellschaften vertretene AIG-Versicherungsgruppe nicht mehr als besonderes Risiko.

Vor diesem Hintergrund ist verständlich, dass die öffentliche Meinung die sich zuspitzende Regierungskrise im Land derzeit deutlich stärker beobachtet und weit aus kritischer einstuft, als die Finanzkrise in fernen Ländern. Es findet kaum eine öffentliche Debatte über die weltweite Finanzkrise statt. Einerseits liegt das an der Brisanz der innenpolitischen Auseinandersetzungen. Andererseits gibt es kaum öffentlichkeitswirksame Stellungnahmen von Personen, die die Krise und ihre Hintergründe überschauen. Die traditionellen Eliten des Landes, die dem Königshaus, dem Militär und der Wirtschaftsoligarchie zuzuordnen sind, haben bisher keinen nennenswerten Beitrag zur Debatte geleistet.

Gleichwohl gibt es durchaus Stellungnahmen von einigen thailändischen Experten. In Thailand stehen weltanschaulich derzeit die Dinge auf dem Kopf: Nicht die sozialen Kritiker, sondern die Börsenexperten kritisieren den amerikanischen Kapitalismus als überzogen und sich selbst zerstörend. Aus der Tatsache, dass die thailändische Börse bisher fast 50 Prozent Verluste erlitten hat, zieht man nicht den Schluss, dass dies günstige Einstiegskurse sind, sondern dass man mit der radikalen Form einer liberalen Marktwirtschaft gescheitert ist.

Der Präsident der thailändischen „Association of Securities Companies“ (ASCO), welche die örtlichen Börsenteilnehmer repräsentiert, Kampanart Lohachareonvanich, schlug nun vor, die bis 2012 geplante Liberalisierung der Börsengeschäfte zunächst zu verschieben. Er und eine Reihe seiner Kollegen weisen darauf hin, dass die „Kernschmelze“ an der Wall Street beispielhaft für die Gefahren einer überzogenen und zu schnellen Liberalisierung der Märkte steht. Kampanart stellt emotionslos fest, dass die entsprechenden Gremien und Institutionen in den USA die Kontrolle über ihre extrem deregulierten Märkte und den Wettbewerb verloren haben. Freier Wettbewerb garantiere keineswegs größere Stabilität und mehr Sicherheit für die Investoren. Der extreme Wettbewerbsdruck habe im Gegenteil zur Entwicklung risikoreicher Finanzprodukte und gleichzeitig zu einem hohen *leverage* geführt.

Die thailändische Bevölkerung nimmt die Krise jedenfalls eher diffus oder sogar mit Schadenfreude wahr. Gleichwohl war im Land die Erkenntnis, dass ungezügelter Kapitalvermehrung, das Aufnehmen von Schulden sowie Spekulation letztendlich zu krisenhaften Entwicklungen führen können, bereits seit der Asienkrise 1997/98 da. In Anbetracht der geringen Anteilnahme der thailändischen Bevölkerung an der aktuellen Krise stellt sich die Frage nach der Beurteilung der Regierungsmaßnahmen noch nicht. Auswirkungen der Krise, die mittel- und langfristig auch Thailand noch treffen können, werden dann sicherlich – fast traditionell – eher der Regierung zugerechnet als dem Wirtschaftssystem im Allgemeinen.

Für politisch und ökonomisch interessierte Thailänder ist die internationale Finanzkrise allerdings eine Bestätigung, dass ihr König wieder einmal Recht hat: Denn schon vor zwei Jahrzehnten hatte er die Lehre von der *sufficiency economy* gepredigt. Danach sind nicht maximale Produktion und Konsum, sondern angemessenes und nachhaltiges Wirtschaften die sinnvollste Lebensregel. Dieses Modell gilt als Gegenkonzept zur liberalen Wirtschaftspolitik des gestürzten Premiers Thaksin. In den letzten Wochen berufen sich Experten vermehrt auf die *sufficiency economy*-Initiative des Königs. Angesichts globaler Interdependenzen erscheint das Konzept in seiner Umsetzung nicht sehr realistisch. Gleichwohl ist die Initiative des Königs bedeutend mit Blick auf die Notwendigkeit einer ethisch und sozial gestalteten Wirtschaftspolitik.

*Dr. Canan Atilgan
Horst Rudolf
KAS-Auslandsbüro Bangkok
20. Oktober 2008*

LATEINAMERIKA

ARGENTINIEN

Die internationale Finanzkrise hat sich bis dato noch nicht entscheidend auf die argentinische Wirtschaft ausgewirkt, da einige wichtige Faktoren bisher noch nicht zum Tragen gekommen sind. Folgende Faktoren könnten allerdings rasch sehr negative Konsequenzen für das Land haben:

- Die sinkenden Preise der *commodities* angesichts niedrigerer Wachstumsraten der Weltwirtschaft. Sollte diese Situation weiterhin anhalten, so würde sich das negativ auf die Staatseinnahmen und damit auf die Möglichkeit auswirken, die in den vergangenen Jahren betriebene Wirtschafts- und Finanzpolitik weiter zu verfolgen. Wesentliche Säulen dieser Politik sind ein ständig zur Verfügung stehender Haushaltsüberschuss, zu dem maßgeblich die Exportsteuern beitragen, sowie zunehmende Reserven aus Deviseneinnahmen durch eine positive Leistungsbilanz.
 - Die Abwertung des brasilianischen Real und Wirtschaftsprobleme in Brasilien, dem wichtigsten Handelspartner Argentiniens.
 - Eine deutliche Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in Argentinien, welche bereits jetzt für das Jahr 2009 prognostiziert wird.
 - Unzureichender Zugang zu Kreditmöglichkeiten, um den Verbindlichkeiten durch neue Schuldenaufnahme im Jahr 2009 nachkommen zu können.
 - Abnehmende Devisenreserven angesichts der Notwendigkeit, eine Abwertung des argentinischen Peso durch entsprechende Interventionen der Zentralbank abzuwehren.
- Zunehmende Haushaltsschwierigkeiten in den Provinzen durch reduzierte Mittelzuteilungen der Zentralregierung, die zu politischen Spannungen führen. Zu berücksichtigen ist insbesondere, dass bei den Wahlen im Jahr 2009 die Hälfte der nationalen Abgeordneten neu gewählt wird und sich so die politischen Kräfte zu Gunsten der Opposition verschieben könnten, was das bisherige „Durchregieren“ der Kirchners erschweren könnte.

AUSWIRKUNGEN DER WELTWEITEN REZESSION AUF ARGENTINIEN UND MASSNAHMEN ZUR ABFEDERUNG

Rohstoffpreise

Der bedeutende Anstieg der internationalen Rohstoffpreise ab dem Jahr 2003 – insbesondere bei Getreide – war einer der wesentlichen Faktoren, die zur Erholung der argentinischen Wirtschaft nach der schweren Krise im Jahr 2002 beigetragen haben. In diesem Kontext bilden gegenwärtig die auf Getreide- und besonders Sojaexporte erhobenen Exportsteuern eine wesentliche Quelle für Einnahmen der Regierung. Gleichzeitig war die Absicht der Regierung, diese Steuern 2008 nochmals zu erhöhen, Gegenstand heftiger innenpolitischer Auseinandersetzungen der letzten Monate. Berücksichtigen muss man dabei, dass im Jahr 2000 die Exportsteuern nur knapp ein Prozent der Steuereinnahmen des Staates ausmachten, während sie bis 2007 auf 18 Prozent anwuchsen.

In den letzten Wochen sind im Zuge der internationalen Krise die Rohstoffpreise stark gefallen. Der Preis für die Sojabohne fiel zwischen dem 1. September und dem 14. Oktober 2008 von 938 Argentinischen

Pesos auf 735 Argentinische Pesos pro Tonne. Das entspricht einem Rückgang von ca. 20 Prozent. Aufgrund der Relevanz der Einnahmen aus Getreideexporten würde ein weiterer Preisverfall eine wesentliche Reduktion bei den Fiskaleinnahmen bedeuten. Zugleich fließen weniger Devisen ins Land, so dass der Druck auf den Wechselkurs zunimmt.

Abwertung

In den ersten zehn Oktobertagen 2008 hat Brasilien, wichtigster Handelspartner Argentiniens, seine Währung um 23,18 Prozent abgewertet (in den letzten drei Monaten kumuliert um 46 Prozent). Im gleichen Zeitraum wurde der Argentinische Peso aufgrund der Intervention der Zentralbank nur um 2,2 Prozent abgewertet. Dies hat dazu geführt, dass der Ruf der lokalen Industrie nach Importbarrieren angesichts steigender Wettbewerbsprobleme mit Brasilien und anderen Ländern immer lauter wird. Zwar werden diese Maßnahmen zur Zeit nur diskutiert, doch hat sich die Präsidentin Cristina Kirchner bereits für die Einführung von Importbeschränkungen bei sensiblen Gütern ausgesprochen (Textilien, Schuhe, Spielwaren, Lederwaren, Elektronik usw.). Am 14. Oktober 2008 sagte sie dazu: „Angesichts der internationalen Krise werden wir zu einer Bewirtschaftung des Handels übergehen. Das bedeutet, dass wir Sicherheiten einbauen werden, um Arbeitsplätze sowie Investitions- und Produktionsfähigkeit der Unternehmen zu schützen.“¹

In die gleiche Richtung gehen die Forderungen nach einer aggressiveren Abwertung des Argentinischen Peso. Allerdings haben sich an dieser Front die Regierung und die Zentralbank für eine graduelle und unter den Forderungen der Industrie liegende Abwertung entschieden. In einer kürzlich gehaltenen Rede erklärte Zentralbankpräsident Martín Redrado: „So wie wir nicht die Aufwertungs politik unserer Nachbarländer begleitet haben, so erscheint es jetzt auch nicht ratsam, die gegenwärtig in

diesen Ländern zu beobachtenden Veränderungen zu begleiten“.²

Auslandsverschuldung

In den letzten Wochen hatte die Regierung angekündigt, sie werde die seit der Zahlungseinstellung 2002 anhängigen Schulden beim Pariser Club begleichen und zugleich auch Verhandlungen mit den privaten Gläubigern aufnehmen, die sich seinerzeit nicht am Umschuldungsprozess beteiligt hatten. Durch diese Maßnahmen sollten 2009 die Zugangsmöglichkeiten zu externen Krediten angesichts von Zinsfälligkeiten in Höhe von 11,9 Mrd. US-Dollar (16,3 Prozent der gesamten für 2009 vorgesehenen Haushaltsausgaben) verbessert werden. Nach Angaben des Staatssekretärs für Finanzen hängt die Finanzierung dieser Summe von der Refinanzierung von sechs Mrd. US-Dollar ab, die mit lokalen Banken verhandelt werden sowie von Umschuldungen auf dem heimischen Markt. Sollte diese Alternative jedoch scheitern, muss auf die Rücklagen der Zentralbank und Darlehen der Banco Nación³ zurückgegriffen werden. Dazu ist aber eine Änderung des geltenden gesetzlichen Rahmens erforderlich. Und dafür bedarf es eines Sonderdekrets der Präsidentin, welches dann die nachträgliche Absegnung durch das nationale Parlament erfordert. Diese Zustimmung ist angesichts der knappen Mehrheiten für die Regierung im Parlament keineswegs mehr sicher und erinnert zudem an vergleichbare Maßnahmen in den Krisenzeiten des Landes.

Neben den politischen Schwierigkeiten wird dieses Vorhaben aber vor allem auch aufgrund der zunehmenden Restriktionen am Kapitalmarkt für die Aufnahme internationaler Kredite, die in der kommenden Zeit anhalten dürften, immer problematischer.

¹ Zeitung *La Nación*, 15.10.2008, sección Política, "Defienden el Control de Exportaciones".

² Vortrag des Zentralbankpräsidenten Martín Redrado bei einem Treffen in der Argentinischen Handelskammer am 6. Oktober 2008.

³ Das am 16. September 2008 erlassene Dekret Nr. 1472 erlaubt die Verwendung von Zentralbankreserven zur Tilgung von Schulden der Zentralregierung. Diese Maßnahme ist auch in der Haushaltsvorlage 2009 enthalten, die dem Kongress am 15. September 2008 vorgelegt wurde. Außerdem beinhaltet diese Gesetzesvorlage eine Maßnahme, durch die die Banco Nación ermächtigt wird, der nationalen Regierung Kredite bis in Höhe von 30 Prozent ihrer Einlagen zu gewähren.

Diese Umstände haben dazu geführt, die Rückzahlungen an den Pariser Club zu verschieben. Aus den offiziellen Verlautbarungen geht nicht klar hervor, ob die Zahlungen nur momentan ausgesetzt werden oder ob eine Umschuldung des Betrags in Raten im Unterschied zu der ursprünglich vorgesehenen Einmalzahlung erfolgen soll. Es bleibt immerhin bei der Willenserklärung als vertrauensbildende Maßnahme.

Mitte Oktober 2008 verbreiteten die Medien einen von der Deutschen Bank erstellten Bericht, in dem vor einer künftigen Abwertung der argentinischen Währung gewarnt wird. Dem Bericht zufolge seien die auf 47 Mrd. US-Dollar geschätzten Reserven der argentinischen Zentralbank nicht real, da diese Summe nicht die zur Zahlung an den Pariser Club sowie die Termingeschäfte zur Kurserhaltung vorgesehenen Mittel berücksichtige. Zieht man diese Mittel ab, dann ergeben sich tatsächlich Zweifel, ob die Zentralbank die Währung weiter wie bisher stützen kann.

Die Inflation und die Energiekrise stellten in den beiden vergangenen Jahren zwei der wichtigsten Probleme der argentinischen Wirtschaft dar. Beide Probleme hängen direkt von der Überhitzung der Ökonomie und der überhöhten Nachfrage ab. Durch die globale Finanzkrise und ihre Auswirkung auf die Wirtschaft ist eine Phase der wirtschaftlichen Abkühlung zu erwarten, so dass sich die Relevanz dieser Faktoren reduzieren dürfte.

Fiskalpolitischer Föderalismus

Angesichts der finanziellen Haushaltskürzungen, die im Kontext des Finanzausgleichs zwischen der Nationalregierung und den Provinzen letztere empfindlich treffen werden, ist zu erwarten, dass die Provinzen wieder einen Teil der Macht einbüßen, die sie im Kontext des Streites um die Erhöhung der Exportsteuer gewonnen hatten. Die politische Niederlage der Regierung im Senat (mit der entscheidenden Stimme des Senatspräsidenten und Vizepräsidenten Julio Cobos) nach einer über 100-tägigen Auseinandersetzung mit dem Landwirtschaftssektor, hatte das politische Klima im Land erheblich beeinflusst und den Provinzen zeitweise den Rücken gestärkt.

Haushalt 2009

Die Vorlage für das Haushaltsgesetz 2009 wurde am 15. September 2008 im Kongress eingereicht, als die Finanzkrise noch nicht auf ihrem Höhepunkt angekommen war. Mit den formalen Mehrheiten der Regierung in beiden Kammern galt es als eine reine Formsache, dass diese auch verabschiedet wird.

In den letzten Wochen konnten aber die Oppositionsparteien mit der Argumentation in die Offensive gehen, dass der Haushalt vor dem Hintergrund der jüngsten Entwicklungen nicht mehr aktuell sei und angesichts der neuen Weltlage kein effizientes Werkzeug darstelle. Dabei spielt der Preis der landwirtschaftlichen Produkte, insbesondere der Preis für Soja, eine ausschlaggebende Rolle. Die darauf entfallenden Einnahmen waren auf der Grundlage von 400 US-Dollar pro Tonne berechnet worden. Seit der Krise droht der Preis jedoch unter die 300 US-Dollar-Grenze zu fallen.

Ferner wird argumentiert, dass durch die negativen Auswirkungen der Finanzkrise auf die argentinische Wirtschaft (auf welche die brasilianische Abwertung des Real entscheidend einwirkt) und durch den Rückgang der Rohstoffpreise sowie den möglichen Beginn einer generellen rezessiven Phase ein sorgfältiger Umgang mit den Staatsausgaben dringend erforderlich sei. Die Regierungsvorlage ging in ihrem Haushaltsentwurf von einem Wachstum des BIP von vier Prozent aus, wobei dieses nach jüngsten Schätzungen jedoch weitaus geringer ausfallen wird. Neben diesen veränderten Daten beim BIP werden auch Änderungen des US-Dollarkurses, der Inflationsrate (acht Prozent), dem Finanzüberschuss (3,27 Prozent des BIP) sowie allgemein den Aufgabenprioritäten erwartet, die sich im Haushalt niederschlagen sollten. Diese grundlegenden Zweifel und der oben erwähnte Konflikt mit den Provinzen sowie die anstehenden Parlamentswahlen im nächsten Jahr können durchaus dazu führen, dass sich schon jetzt die politischen Kräfte (auch innerhalb der peronistischen Partei) neu sortieren und die sicher geglaubte Mehrheit im Kongress für die Präsidentin in Frage stellen.

POLITISCHE AUSNUTZUNG DER FINANZKRISE

Der Zusammenbruch des internationalen Finanzmarktes gab der argentinischen Regierung unter Präsidentin Cristina Kirchner einen wohlfeilen Anlass, das eigene, seit der Regierung ihres Ehemanns installierte Politik- und Wirtschaftsmodell zu verteidigen. Mehr noch: In selbstgefälligen Äußerungen, auch auf internationalem Parkett, wurde die eigene staatliche Kontrolle des Handels und der Wirtschaft als positiv gegenüber der spekulativen Finanzpolitik der entwickelten Industrieländer dargestellt. Es grenzte an Schadenfreude.

Dabei wird von dieser Regierung verschwiegen, dass der wirtschaftliche Aufschwung des Landes nach der Krise des Jahres 2001 weitgehend den hohen Einnahmen durch Export von landwirtschaftlichen Primärprodukten und nicht in erster Linie einer eigenen vernünftigen Finanz- und Wirtschaftspolitik geschuldet war. Heute wird diese Entwicklung als Erfolg des argentinischen Modells gepriesen und dem Misserfolg der entwickelten Länder, insbesondere der USA, gegenübergestellt. Dies ist blanker Populismus und es wird nicht darüber gesprochen, warum Argentinien in den letzten Jahren trotz der positiven makroökonomischen Daten nie ausreichendes Vertrauen internationaler Investoren gewinnen konnte.

Mitte Oktober 2008 ging die Regierung dennoch dazu über auf die Finanzkrise zu reagieren – allerdings weniger aus eigener Erkenntnis als durch Druck von außen befördert. Man versucht beispielsweise mit Unternehmern und Gewerkschaften zu verhandeln, um den Verlust von Arbeitsplätzen einerseits und hohe Lohnausgleichsforderungen andererseits abzuwehren. Gleichzeitig ist man bemüht, den Peso zu stützen. Die bereits bekannte Flucht der Argentinier in den US-Dollar (wie schon während der Krise 2000/2001) ist jedoch bereits zu beobachten.

Wie so oft agiert die Regierung auch in diesem Fall mit kurzfristigen und nicht strukturellen Maßnahmen. Die ohnehin nicht abreißenden Fehlentwicklungen in der argentinischen Wirtschaft, zusammen mit den ausgebliebenen Reformen, werden

dazu beitragen, dass sich Argentinien nicht, wie bisher noch nach außen getragen wird, dem Strudel der Finanzkrise und der zu erwartenden Rezession entziehen kann. Im Gegenteil: Trotz der Vorteile, die das Land als Großexporteur von Lebensmitteln nutzen könnte, sind innenpolitische und soziale Probleme zu erwarten und die schon bestehenden Konfliktpotenziale werden sich verschärfen. Die „Zwischenwahlen“ im Oktober 2009 werden deutlich zeigen, ob sich das politische Modell der Kirchners halten können. Bis dahin hängt für dieses Modell viel von der Dynamik der internationalen Entwicklung ab.

*Christoph Korneli
KAS-Auslandsbüro Buenos Aires
17. Oktober 2008*

BRASILIEN

„Fragen Sie Bush“ – das empfahl der brasilianische Präsident Luiz Inácio Lula da Silva den Journalisten, die ihn Mitte September 2008 nach den Auswirkungen der sich zuspitzenden internationalen Finanzkrise auf Brasilien befragten. Wiederholt äußerte er damals: „Die Leute fragen mich nach der Krise und ich antworte: geht und fragt Bush, es ist seine Krise und nicht meine“. Doch schon damals fügte Lula etwas vorsichtiger hinzu, „bis jetzt“ habe die Krise Brasilien nicht berührt.

Seit dieser optimistischen Stellungnahme sind kaum mehr als fünf Wochen vergangen und die Welt, besonders die Welt der Finanzen, Banken und Börsen hat sich grundlegend gewandelt. Und selbstverständlich wurde auch Brasilien von dem Wirbelsturm, der über das internationale Finanzsystem fegte, erfasst. Allerdings erleben das Land und sein Finanzsystem bis dato keine größere Krise. „Brasilien ist ein sicherer Hafen“ so betont Finanzminister Guido Mantega. Das ist der Ton, den führende Repräsentanten der Regierung, der Zentralbank und auch des Finanzsektors anschlagen, um keine zusätzliche Nervosität auf den Finanzplätzen und an der Börse zu erzeugen.

Nicht zuletzt Präsident Lula betont immer wieder die Solidität der brasilianischen Volkswirtschaft. Seine große Popularität mit zuletzt knapp 80 Prozent Zustimmung zu seiner Regierungsführung ist eine gute Grundlage, um bei der Mehrheit der Brasilianer Vertrauen in die Regierung und ihre Kapazität zum Managen der aktuellen Situation zu erzeugen. Von „Krisenmanagement“ will man kaum sprechen, weil das Wort „Krise“ bisher vor allem für die Situationsbeschreibung des internationalen Umfeldes, nicht aber der eigenen Lage benutzt

wird – und das durchaus mit einigem Recht.

Auf der internationalen Bühne war Präsident Lula nach seinen ersten kritischen Äußerungen etwas zurückhaltender und hat nicht zuletzt auch die Maßnahmen von Präsident Bush verteidigt. Während seines Aufenthaltes in New York im September 2008 anlässlich der Vollversammlung der Vereinten Nationen äußerte er, Präsident Bush habe „die richtigen Maßnahmen ergriffen“. Zugleich betonte er: "Es ist nicht gerecht, dass Brasilien ein Opfer bringt für ein Problem, das von keinem Brasilianer verursacht wurde, von keiner brasilianischen Bank und von keiner brasilianischen Immobiliengesellschaft". Zusammen mit dem britischen Premierminister, dem Präsidenten des Internationalen Währungsfonds und weiteren Regierungschefs nahm Lula damals an einer internationalen Beratungsrunde zur Steuerung der Finanzkrise teil.

STUNDE DER POLITIK

Als erster Redner während der diesjährigen UN-Vollversammlung führte der brasilianische Präsident am 23. September 2008 aus: „Die unvermeidlichen Interventionen des Staates, die den Fundamentalisten des Marktes zuwider sind, zeigen, dass jetzt die Stunde der Politik gekommen ist.“ Er forderte „eine koordinierte Aktion der Regierungen, insbesondere jener Länder, die im Mittelpunkt der Krise stehen“, um die „Unordnung der internationalen Finanzen“ zu bekämpfen. Zugleich kritisierte er einen „nationalistischen Populismus“, den manche reichen Länder angesichts der verschiedenen aktuellen Krisen – der Finanzkrise, der Energiekrise, der Nahrungsmittelkrise – ungehemmt praktizierten. Noch

während seines Aufenthaltes in New York sprach er vom „Ende der neoliberalen Ära“.

Die US-Presse hat die Stellungnahmen des brasilianischen Präsidenten mit Aufmerksamkeit und Respekt zitiert. Das *Wall Street Journal* hob hervor, dass Lula sich für eine Reform des internationalen Finanzsystems ausgesprochen habe, um es künftig besser gegen Missbrauch zu schützen. Lulas Regierungspolitik wurde beschrieben als ein Seiltanz zwischen ökonomischer Orthodoxie und sozialpolitischem Populismus und als der Versuch eines dritten Weges zwischen Kapitalismus und Sozialismus. Damit ist die Eigenart des brasilianischen Ordnungsmodells gar nicht so verkehrt charakterisiert worden.

Die Gleichzeitigkeit und das Nebeneinander von scheinbar Gegensätzlichem oder Unversöhnbarem gehört zum Wesen Brasiliens. Das gilt auch für die Wirtschaftspolitik oder ordnungspolitische Festlegungen. Wer hätte vor sechs Jahren erwartet, dass der „linke“ Lula eine „rechte“ Wirtschaftspolitik betreiben würde? Zu diesen scheinbaren Widersprüchen in Brasilien gehört auch, dass Skepsis bis Kritik gegenüber dem „Neoliberalismus“ und dem Kapitalismus einerseits weit verbreitet sind. Andererseits hat das nicht verhindert, dass die reale Wirtschaftspolitik seit den Reformen Mitte der 1990er Jahre viele marktwirtschaftliche Elemente übernahm, die auch nach dem Regierungswechsel beibehalten wurden. Allerdings war Brasilien nie dem liberalen Eifer mancher Nachbarstaaten oder den entsprechenden damaligen Empfehlungen der Weltbank oder des Währungsfonds gefolgt. Die wirtschaftlichen Öffnungs- und Reformprozesse seit Beginn der 1990er Jahre trugen hier keine liberale Handschrift, sondern entsprachen mit der Bewahrung einer starken Interventionsfähigkeit des Staates eher dem Ordnungsmodell einer Sozialen Marktwirtschaft. Das zahlt sich heute aus.

Die Systemkritik im Hinblick auf die eigene Situation ist daher eher verhalten. Zudem sind letztlich nahezu alle linken Parteien in der Regierung vertreten und tragen in der einen oder anderen Weise dazu bei, die für die Überwindung der Krise notwendige Zuversicht zu verbreiten. Kritik am Wirtschaftsmodell wäre zur Zeit eher kontra-

produktiv. Nicht zuletzt zeigen die Interventionen der Regierung zur Steuerung der kritischen Situation, dass der Staat und die Regierung im Rahmen des augenblicklichen Wirtschaftsmodells genügend Handlungskapazität besitzen.

Allerdings nehmen auch die brasilianischen Medien, wie heute überall auf der Welt, die Finanzkrise zum Anlass, um das Ende des liberalen Kapitalismus zu verkünden und die Steuerungs- und auch Interventionskapazität des Staates zu betonen. Doch eine Wende zu sozialistischen oder populistischen Ordnungsmodellen redet oder schreibt hier niemand ernsthaft das Wort. Das hängt gewiss nicht zuletzt damit zusammen, dass Brasilien trotz einer turbulenten Entwicklung an der Börse in São Paulo noch nicht merklich von der Finanzkrise betroffen ist. Abgesehen von der Verteuerung einiger Importprodukte spüren die meisten Bürger die Auswirkungen der Krise noch nicht unmittelbar. Das Konsumverhalten hat sich bisher noch nicht entscheidend verändert. Auch das trägt wohl dazu bei, dass die Systemfrage bisher nicht mit Nachdruck gestellt wird.

SOLIDE UND STABIL IM AUGENBLICK DER FINANZKRISE

Im Augenblick der Finanzkrise steht Brasilien besser da als je zuvor in seiner Geschichte. Allerdings besitzt das Land keine Immunität, die es vor den Auswirkungen der Krise dauerhaft schützt. Denn es gibt durchaus einige Kanäle, welche die Krise ins Land leiten.

An erster Stelle ist auch hier der Kreditmarkt zu nennen. In dem Moment, in dem die Kreditkanäle austrockneten, mussten diejenigen brasilianischen Unternehmen, die wegen der hohen Zinsen im Inland eine externe Finanzierung suchten, neue Formen der Umschuldung finden. Auch die brasilianischen Banken haben Geld auf dem internationalen Kreditmarkt aufgenommen, um es im Land weiter zu verleihen. Als der Zugang zu diesen Finanzierungsquellen verwehrt war, gingen die Kredite zurück und die Zinsen stiegen an.

Eine andere Form der Ansteckung ergibt sich aufgrund der externen Konten – und zwar an zwei Fronten gleichzeitig. In dem

Maße, in dem die US-Volkswirtschaft stagniert oder gar in eine Rezession verfällt und sich das Wachstum weltweit verlangsamt, gehen auch die brasilianischen Exporte an Wert und Volumen zurück. Weil aber Brasilien seit Monaten mehr im Ausland ausgibt und das Defizit der Leistungsbilanz wächst, wird es schwieriger, die Ausgaben im Ausland zu finanzieren. Das ausländische Kapital wird knapper; denn viel Kapital wird aus Brasilien abgezogen, um Verluste auf anderen Märkten zu decken. An der Börse in São Paulo beispielsweise wurden seit Ausbruch der Krise im August 2007 bis zum August 2008 schon mehr als 17 Mrd. brasilianische Reais abgezogen. Seither gab es infolge der Zuspitzung der internationalen Finanzkrise infolge des Zusammenbruchs von Lehmann Brothers noch einmal erhebliche zusätzliche Abflüsse.

Am stärksten aber macht sich die Krise – zumindest kurzfristig – im Bereich der Investitionen und an der Börse bemerkbar. Die Indikatoren der Produktion der letzten Trimester in Brasilien zeigen bei den Investitionen noch einen intensiven Rhythmus. Doch mit weniger Krediten, weniger Ressourcen für Importe und weniger Kapital aus dem Ausland ist es eine natürliche Reaktion der Unternehmen, größere Zurückhaltung bei Neuinvestitionen zu üben. Tatsächlich mehren sich Mitte Oktober 2008 die Anzeichen, dass die Industrieproduktion zurückgehen könnte.

MASSNAHMEN ZUR STEUERUNG DER KRISE

Die brasilianische Regierung und die Zentralbank haben verschiedene Maßnahmen ergriffen, um die Kreditaufnahme am einheimischen Finanzplatz zu erleichtern. Rechtzeitig und keinesfalls verzweifelt haben sie versucht, einigen Sektoren zu helfen. Insbesondere die Landwirtschaft und die Bauwirtschaft werden durch Regierungsprogramme gefördert. Die Zentralbank hat im Verlauf der Krisenwochen deutlich an Handlungsspielraum hinzugewonnen.

Zu den Maßnahmen zur Steuerung und Eindämmung der Auswirkungen der internationalen Finanzkrise auf Brasilien gehören u.a.:

- Die Zentralbank hat die Höhe der Sicherungseinlagen reduziert, die Banken für ihre Kreditgeschäfte hinterlegen müssen. Dadurch wird den Banken mehr Spielraum für ihre Kreditgeschäfte eingeräumt.
- Den Geschäftsbanken hat die Zentralbank zeitlich befristet einen größeren Schutz gegen Wechselkursrisiken eingeräumt.
- Um die einheimische Währung zu stabilisieren, hat die Zentralbank bereits 22,9 Mrd. US-Dollar in den Markt gepumpt.
- Die Regierung hat einige Finanzierungslinien eingerichtet, die der Exportwirtschaft zusätzliche Liquidität zuführen sollen.
- Die nationale Entwicklungsbank BNDES erhielt zusätzliche Mittel, um das Exportgeschäft zu fördern. Zudem erklärte die BNDES, dass sie über genügend liquide Mittel verfügt, um zumindest bis Mitte 2009 die internationalen Kreditengpässe auszugleichen.
- Die Landwirtschaft und die Bauwirtschaft erhielten Krediterleichterungen von insgesamt mehr als sechs Mrd. Reais (2,5 Mrd. Euro).
- Insgesamt hat die Zentralbank mehr als 60 Mrd. Reais (ca. 22 Mrd. Euro) für Stabilisierungsmaßnahmen bereit gestellt.
- Die Regierung hat angekündigt, dass sie, sofern die bisherigen Maßnahmen zu einer Stabilisierung der Märkte nicht ausreichen, gegebenenfalls auch Haushaltskürzungen vornehmen werde.
- Die solventen öffentlichen Banken Brasiliens haben angekündigt, dass sie in den nächsten Monaten der Exportwirtschaft 35,5 Mrd. Reais (ca. zwölf Mrd. Euro) an Krediten zur Verfügung stellen werden.

BRASILIENS INTERNATIONALE ROLLE GESTÄRKT

Die Finanzkrise hatte einen Nebeneffekt, der der brasilianischen Regierung durchaus entgegenkommt: die Rolle des Landes als globaler Akteur ist aufgewertet worden. Nicht nur hat Präsident Lula während seines Aufenthaltes in New York an einer kleinen Runde mit Regierungschefs teilgenommen, die über die Konsequenzen der Krise berieten. Präsident Bush hat offen-

sichtlich mehrmals mit ihm telefoniert, um ihn über Maßnahmen der US-Regierung zu informieren und um Unterstützung Brasiliens zu bitten. Auf Vorschlag von US-Finanzminister Henry Paulson hatte Brasilien für den 11. Oktober 2008 die G20-Finanzgruppe zu einer Sitzung nach Washington einberufen, um gemeinsame Aktionen zur Überwindung der Finanzkrise zu diskutieren. Dieser G20-Finanzgruppe gehören neben den G7 Ländern USA, Großbritannien, Kanada Frankreich, Deutschland, Italien und Japan auch die Europäische Union sowie weitere wichtige Industrie- und Schwellenländer an. Brasilien übt zur Zeit den Vorsitz der Gruppe aus. Finanzminister Mantega und Zentralbankpräsident Mireilles sind am internationalen Krisenmanagement aktiv beteiligt. Wiederholt haben Präsident Lula und andere Repräsentanten seiner Regierung in den letzten Wochen eine Reform des internationalen Finanzsystems und auch des Internationalen Währungsfonds gefordert.

Die Rolle Brasiliens als maßgeblicher Akteur und verlässlicher Partner auf der regionalen Ebene in Lateinamerika ist durch die Finanzkrise gestärkt worden.

AUSSICHTEN

Die amerikanische Krise sei in den USA „ein Tsunami, der Brasilien als ‚kleine Welle‘ erreicht, auf der man noch nicht einmal Wasserski fahren kann“. Noch Anfang Oktober 2008 hat Präsident Lula mit seiner einzigartigen Sprachfähigkeit erneut die Auswirkungen der internationalen Finanzkrise auf sein Land kleingeredet, obwohl zum gleichen Zeitpunkt die Börse in São Paulo einen tiefen Absturz erlebte und die Landeswährung Real schlagartig abgewertet wurde. Doch der brasilianische Präsident weiß, dass Psychologie ein Teil des Rettungspaketes ist. Und entsprechend unternimmt er alles, um eine positive Stimmung der Wirtschaftsakteure zu erzeugen.

Zugleich verfügt die brasilianische Regierung über wirksame Steuerungsmechanismen, die es ihr bisher erlaubten, die Auswirkungen der internationalen Finanzkrise auf das eigene Land und seine Volkswirtschaft einzugrenzen. Begünstigt wird der Handlungsspielraum der Regierung da-

durch, dass 2008 die Steuereinnahmen wieder eine neue Rekordhöhe erreichen werden. Das verschafft der Regierung Luft und finanziellen Spielraum für Sicherungsmaßnahmen und Investitionen, um den Auswirkungen der internationalen Finanzkrise entgegen zu wirken. Ein weltweite Rezession aber würde sicher auch in Brasilien mittelfristig größere Auswirkungen haben.

Noch bestehen für Jahr 2009 positive Wachstumserwartungen. Die Börse ist schon wieder auf Erholungskurs und auch der Real wurde wieder deutlich gestärkt, nicht zuletzt mit Hilfe von Interventionen der Zentralbank. Erwartet wird außerdem, dass die anstehenden Investitionen im Rahmen des staatlichen Programms zur Wachstumsförderung (*Programa de Aceleração do Crescimento*, PAC) im nächsten Jahr neue Wachstumsimpulse an die Privatwirtschaft geben werden. Beispielsweise besteht in Brasilien ein enormer Nachholbedarf im Bauwesen. Die Bauwirtschaft mag vorübergehend ins Stocken geraten sein, doch alles deutet darauf hin, dass auch in den kommenden Jahren mit erheblichen Investitionen für den privaten Wohnungsbau und den Bau von Büro- und Geschäftsräumen zu rechnen ist. Internationale Investoren haben Brasilien keineswegs abgeschrieben. Sobald sich die Liquidität auf den internationalen Finanzmärkten wieder gebessert hat, ist auch mit dem Zufluss neuen Kapitals nach Brasilien zu rechnen.

Insgesamt kann Brasilien noch mit einer gewissen Zuversicht auf die internationale Finanzkrise reagieren. Die brasilianische Volkswirtschaft ist heute wesentlich solider und stabiler als noch vor zehn Jahren während der damaligen Asien- und Russlandkrise. Unter Ökonomen ist es weitgehend unstrittig, dass die Struktur der Regulierung des brasilianischen Finanzsystems und des Zahlungsverkehrs weltweit zu den modernsten gehört. Das Finanzsystem Brasiliens ist regulierter und kontrollierter als die Finanzsysteme der USA oder Europas. In der augenblicklichen Krise hat sich das als großer Vorteil erwiesen. Aber selbst ein guter Regenschutz verhindert bei einem stürmischen Gewitter nicht, dass man nass wird. Deshalb hofft man in Brasilien, dass es möglichst bald gelingt, das inter-

ationale Finanzsystem wieder zu sanieren.

Danach, so die weit verbreitete Meinung im Land, ist es an der Zeit, eine notwendige Diskussion über die Reform des internationalen Finanzsystems mit neuen bzw. zusätzlichen Regulierungsmechanismen zu führen. Allerdings ist man in Brasilien skeptisch, ob dafür international tatsächlich der politische Wille aufgebracht werden kann.

*Dr. Wilhelm Hofmeister
KAS-Auslandsbüro Rio de Janeiro
22. Oktober 2008*

CHILE

Die jüngsten Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten haben auch Chile, eines der aufstrebenden Schwellenländer Lateinamerikas, nicht unbeeinflusst gelassen. Auf dem Höhepunkt der Krise verlor der chilenische Börsenindex IPSA in nur einer Woche 20,93 Prozent an Wert. Er fiel damit auf den Stand von 2003 zurück und machte auf diese Weise sämtliche Gewinne, die in den letzten fünf Jahren erzielt worden waren, auf einen Schlag wieder zunichte. Im gleichen Zeitraum ging der Preis des Kupfers, Chiles wichtigstes Exportprodukt, um 16,1 Prozent zurück. Noch mehr gaben die Preise anderer Ausführprodukte wie Nickel oder Zinn nach, und zwar um 21 Prozent bzw. 18,9 Prozent. Gleichzeitig legte der US-Dollar zu, der sich in ebenfalls nur einer Woche um 43 Chilenische Pesos (von 568,3 auf 611 Pesos) verbesserte. Er festigte damit den Aufwertungstrend, der bereits im März 2008 eingesetzt hatte.

GELINGT EINE WEICHE LANDUNG?

Wie in etlichen anderen Ländern, die die Folgen der internationalen Finanzkrise zeitversetzt zu spüren bekamen, zeigten sich auch in Chile erste Anzeichen einer Liquiditätskrise, die bislang jedoch nur geringe Auswirkungen hatte. Da der Andenstaat im Vergleich zu anderen lateinamerikanischen Ländern eine wesentlich offenere Volkswirtschaft besitzt, ist er damit zwangsläufig auch Einflüssen von außen wesentlich stärker ausgesetzt. In der Vergangenheit war dies durchaus von Vorteil. So bescherte eine steigende Nachfrage nach Rohstoffen aufgrund einer boomenden Weltkonjunktur der chilenischen Wirtschaft in den zurückliegenden Jahren hohe Wachstumsraten, die im Zeitraum 1990 bis 2005 durchschnittlich 5,7 Prozent pro Jahr betrugen.

BESONNENE POLITISCHE REAKTIONEN

Auf die Vertrauenskrise an den internationalen Finanzmärkten reagierte die chilenische Regierung bislang mit großer Umsicht. Es gelang auf diese Weise, jede Form von Panik erfolgreich zu vermeiden. Chiles Staatspräsidentin Michelle Bachelet wandte sich auf dem Höhepunkt der Turbulenzen am 12. Oktober 2008 in einem Interview in der Zeitung *La Tercera* an die Bevölkerung und rief zur Geschlossenheit auf, warnte gleichzeitig aber auch vor weiteren Gefahren: „Wir stehen zwar auf festem Boden, sind aber gegenüber den Risiken einer weltweiten Rezession nicht immun“, so die Präsidentin zur aktuellen Lage. Sie hob in diesem Zusammenhang hervor, dass die günstigen makroökonomischen Rahmenbedingungen des Landes ein gutes Polster für die Bewältigung der Krise seien. In den vergangenen Jahren sei Chiles Wirtschaft ununterbrochen gewachsen, die öffentliche Verschuldung betrage nur 3,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, die Zahlungsbilanz sei ausgeglichen, die Währungsreserven betrügen 22 Mrd. US-Dollar und nicht zuletzt verfüge das Land über Finanzanlagen im Ausland in Höhe von 26 Mrd. US-Dollar.

STABILE AUSGANGSLAGE

In der Tat scheint Chile wesentlich besser als andere Länder gerüstet zu sein, um mit den Auswirkungen der Finanzkrise fertig zu werden. Bereits vor Jahren wurde das chilenische Bankensystem umstrukturiert, die Kapitaldecke der Banken ist hoch und das Management operiert normalerweise mit großer Vorsicht. Um einer Liquiditätskrise vorzubeugen, stellte das chilenische Schatzamt bereits Tage vor den jüngsten Turbulenzen an den Börsen den vier größ-

ten Banken am Platz (Banco del Estado, Banco Santander, BCI und Banco de Chile) im Ausland frei gewordene Anlagen in Höhe von ca. einer Mrd. US-Dollar zur Verfügung, allerdings ohne die Öffentlichkeit zu informieren und auch ohne Ausschreibung. Dies brachte Finanzminister Andrés Velasco zwar Kritik ein, stellte sich im Nachhinein aber als richtige Maßnahme heraus. Gleichzeitig ließ die Zentralbank den Diskontsatz von 8,25 Prozent unangetastet, der in den vergangenen vier Monaten noch um jeweils 50 Basispunkte pro Monat angehoben worden war, um die hohe Inflation – im September 2008 9,2 Prozent – zu bekämpfen. Zudem nahm die Bank eine Änderung bei den Mindestreserven vor: So wurde den Geschäftsbanken gestattet, Einlagen bei der Zentralbank bis April 2009 anstatt in US-Dollar auch in anderen Währungen, etwa in Yen, in Euro oder in nationaler Währung, vorzunehmen. Auf diese Weise konnten dem Bankensektor ca. 900 Mio. US-Dollar zusätzlich an Liquidität zur Verfügung gestellt werden.

PARTEIPOLITISCHE GESCHLOSSENHEIT

Insgesamt zeigt sich die chilenische Regierung entschlossen und handlungsfähig. Unmittelbar nach dem Crash an der Börse lud die Präsidentin die Führer aller politischen Parteien, sowohl der regierenden Koalition *Concertación por la Democracia* als auch der Opposition ein, um gemeinsam nach Wegen aus der Krise zu suchen. Man verständigte sich darauf, bei ersten Anzeichen von Illiquidität mit allen Mitteln dagegen vorzugehen, ferner die Zahlungsfähigkeit zu sichern, kleine und mittlere Unternehmen zu schützen sowie ein Ansteigen der Arbeitslosigkeit zu verhindern. Angekündigt wurde des Weiteren ein umfangreiches Hilfspaket zur Kreditabsicherung für kleine und mittlere Betriebe in Höhe von 850 Mio. US-Dollar, das sofort auf große Zustimmung bei den Unternehmern stieß. Aufgestockt wurde auch der Garantiefonds für Investitionen der *Corporación al Fomento CORFO*, der auftragsgemäß den Banken zinsvergünstigte Kredite zur Verfügung stellt, mit denen insbesondere den kleinen Betrieben geholfen werden soll. Schließlich wurde noch das Wirtschaftsministerium angewiesen, auf die Vertretungen der Arbeitgeber und Ar-

beitnehmer sowie auf die akademischen Einrichtungen zuzugehen, um deren Ratschläge einzuholen. Am Ende verpflichteten sich alle Teilnehmer der Runde, angesichts der kritischen Situation parteipolitische Differenzen zurückzustellen (am 26. Oktober 2008 sind in Chile Kommunalwahlen und im Dezember 2009 Präsidentschafts- und Parlamentswahlen) und nach außen hin geschlossen aufzutreten.

BERUHIGUNG BEI BESTEHENDEN VOLATILITÄTSRISIKEN

Ausgelöst durch die Rettungsoperationen in den Vereinigten Staaten und in Europa, aber auch durch die eigenen Sofortmaßnahmen, schnellte der IPSA Index am Tag nach der Sitzung in der Moneda, dem Sitz der chilenischen Regierung, wieder in die Höhe und verzeichnete mit 12,5 Prozent einen fulminanten Anstieg, den höchsten in der Geschichte dieses Index. Auch der Preis des Kupfers machte wieder etwas Boden gut (plus 0,6 Prozent), schließlich bildete sich auch noch der Dollarkurs leicht zurück, und zwar um 20,5 chilenische Pesos. Vieles deutet deshalb momentan auf eine Normalisierung hin, wobei die von der Regierung getroffenen Maßnahmen zweifelsohne zur Beruhigung beigetragen haben. Es muss jedoch weiterhin von einer hohen Volatilität an den Finanzmärkten ausgegangen werden, wie sie kurz darauf auch eintrat, allerdings Chile einmal mehr relativ unbeeinflusst ließ. Während die Börsen weltweit am 15. Oktober 2008 einen neuen freien Fall erlebten (Dow Jones minus 7,87 Prozent, DAX minus 6,49 Prozent), verlor der IPSA nur 0,4 Prozent.

In der Bevölkerung herrscht trotz der ergriffenen Maßnahmen weiterhin Skepsis. Einer Umfrage von *El Mercurio-Opina* zufolge sind 48,1 Prozent davon überzeugt, dass die internationale Finanzkrise die chilenische Wirtschaft auch weiterhin stark beeinflussen wird; 51,6 Prozent zeigen sich sogar sehr besorgt. Erwartet wird vor allem ein Anstieg der Lebenshaltungskosten, hier insbesondere der Lebensmittelpreise. Die Angst wächst, die aufgenommenen Kredite nicht mehr zurückzahlen zu können und unter Umständen den Arbeitsplatz zu verlieren. Befragt nach Sparmaßnahmen, die sie sich eventuell als Folge der Krise vorstellen könnten, antworteten

88,1 Prozent, dass sie die Ausgaben für Möbel, Kleidung und weitere Accessoires reduzieren würden, 78,2 Prozent denken daran, den Kauf von langlebigen Konsumgütern wie z.B. einem Fernseher zu verschieben, während 69,9 Prozent beabsichtigen, die Ausgaben für Weihnachtsgeschenke zu kürzen. Nur 39 Prozent wollen den Versuch unternehmen, die aufgenommenen Kredite umzuschulden. Trotz der sich abzeichnenden Einschränkungen ist man mit dem bisherigen Krisenmanagement der Regierung zufrieden: Staatspräsidentin Michelle Bachelet wird mit einer Note von 4,6 (bezogen auf eine Skala von 1 bis 7) bewertet, Notenbankpräsident Jose de Gregorio ebenfalls mit 4,6 und Finanzminister Andrés Velasco mit 4,2.

In der Tat deutet vieles darauf hin, dass sich die chilenische Regierung schon jetzt auf eine leichte Rezession im kommenden Jahr einstellen muss. Nach einer jüngsten Untersuchung der Notenbank kann für 2009 nur noch von einem Wachstum von 3,5 Prozent ausgegangen werden (nach zuvor angenommenen 4,2 Prozent), andere Experten sagen sogar noch niedrigere Werte um die 2,5 Prozent, voraus. Bereits im August 2008 ist die chilenische Wirtschaft nur noch um 2,4 Prozent gewachsen nach 6,2 Prozent im Juli 2008. Erwartet werden auch niedrigere Rohstoffpreise, die allerdings zum jetzigen Zeitpunkt real immer noch dreimal so hoch sind wie während der schweren Rezession, die Chile im Jahre 1999 erlebt hat. Auf der anderen Seite bedeutet der gefallene Erdölpreis (gegenwärtig nur noch 74 US-Dollar) eine gewisse Entlastung, da Chile stark abhängig ist vom Import von Brennstoffen aus dem Ausland. Zusammen mit steigenden Kapitalgütereinfuhren hatte der hohe Erdölpreis noch im September 2008 dafür gesorgt, dass die Handelsbilanz zum ersten Mal nach Jahren wieder negativ wurde (minus 318,8 Mio. US-Dollar).

Zu einem Problem könnte auch werden, dass im kommenden Jahr ca. 35 Mrd. US-Dollar benötigt werden, um die Auslandsverschuldung zu bedienen. In normalen Zeiten stellte dies für Chile bislang keine große Schwierigkeit dar und ließ sich leicht durch Neuaufnahmen von Krediten oder durch Refinanzierung bewältigen. In unruhigen Zeiten wie sie derzeit herrschen

muss dagegen damit gerechnet werden, dass einige Quellen aufgrund von Liquiditätsproblemen versiegen. Hier zahlt sich nun aus, dass der chilenische Staat beizeiten vorgesorgt hat, indem er in der Vergangenheit dem Druck nach Teilhabe an den außerordentlichen Gewinnen aus den Kupferexporten nicht nachgegeben hat, sondern diese in einen Stabilitätsfonds (*Fondo de Estabilización Económica y Social FEES*) eingebracht hat, der jederzeit mobilisiert werden kann. Er beläuft sich gegenwärtig auf 19,5 Mrd. US-Dollar. Zusammen mit dem *Fondo de Reservas de Pensiones FRP*, weiteren Ersparnissen des Fiskus sowie den Währungsreserven in Höhe von 24,2 Mrd. US-Dollar stellt er ein „Ruhekissen“ dar, um zukünftigen Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten zumindest eine Weile zu trotzen. Etliche Beobachter gehen deshalb davon aus, dass Chile heute weniger verwundbar dasteht als zur Zeit der Asienkrise 1997/98, als das Land schwere wirtschaftliche Verluste hinnehmen musste, aus denen man inzwischen aber Lehren gezogen hat. So deutet vieles darauf hin, dass eine weiche Landung an sich möglich sein müsste, wäre da nicht das Gespenst einer weltweiten Rezession, das sich zunehmend deutlicher zeigt.

IDEOLOGISCH GEPRÄGTE DEBATTEN KÖNNTEN NOCH FOLGEN

Im Vordergrund der internen Debatten und der Berichterstattung in den Medien stand bisher die Suche nach pragmatischen Lösungen, um schnell aus der Krise herauszufinden und weniger eine ideologische Auseinandersetzung darüber, ob der Kapitalismus versagt hat und ob es besser wäre, dem Staat eine noch größere Verantwortung zu übertragen. Dies schließt jedoch nicht aus, dass diese Debatte noch geführt werden wird, insbesondere wenn man bedenkt, dass die Regierungen der *Concertación* die liberale Wirtschaftspolitik, die noch unter der Diktatur Pinochets eingeleitet worden war, fortgesetzt haben. Zudem ist 2009 ein Wahljahr, in dem sich der Drang nach Profilierung zeigen wird. So könnte sich vor allem der linke Flügel innerhalb der *Concertación* aufgefordert fühlen, die Kapitalismuskritik noch stärker in den Vordergrund zu rücken. Dies wiederum könnte einige Spannungen in das Parteien-

bündnis aus Sozialisten, Sozialdemokraten, Radikalen und Christdemokraten hineintragen.

Es hat sich des Weiteren gezeigt, dass im Unterschied zu Europa, wo man sich zwar zunächst mühsam, aber dann mit Erfolg um eine gemeinsame Strategie zur Bewältigung der Krise bemüht hat, ein solch gemeinsames Handeln im Falle Lateinamerikas auch in Ansätzen nicht zu erkennen ist. Von den verschiedenen Foren auf dem Kontinent, sei es von der OAS, dem Andenpakt, MERCOSUR oder seit jüngstem von UNASUR, sind keine Initiativen ausgegangen. Waren die lateinamerikanischen Staaten schon bislang nicht in der Lage, ihre Wirtschafts- und Handelspolitik aufeinander abzustimmen, so dürfte sich daran auch in naher Zukunft wenig ändern.

Winfried Jung
KAS-Auslandsbüro Santiago de Chile
16. Oktober 2008

MEXIKO

Versuchte die mexikanische Regierung anfangs noch, die internationale Finanzkrise kleinzureden und auf die makroökonomisch solide Substanz der eigenen Volkswirtschaft zu verweisen, sind die Einschätzungen mittlerweile einer gewissen Düsternis gewichen: an vielen Fronten sind negative Auswirkungen schon jetzt spürbar – und es könnte noch schlimmer kommen. Dass ein Land, das rund 80 Prozent seines Außenhandels mit den USA abwickelt, vom Beben des Finanzsektors beim nördlichen Nachbarn weitgehend unbeschadet davorkommen könnte, hatten wohl ohnehin nur Berufsoptimisten erwartet. Nun versucht man, mit großen Infrastrukturprogrammen gegenzusteuern – bisher aber kommt es gerade bei deren Exekution zu massiven Hindernissen, nicht zuletzt bei den Ausschreibungen.

„Ja, wir haben Probleme“, gab Präsident Felipe Calderón jetzt zu, fuhr aber fort: „aber wir haben auch den Willen und vor allem die Ressourcen, ihnen zu begegnen und sie zu überwinden. Wir gehen durch schwierige Zeiten, aber ich kann ihnen versichern, dass wir vorwärtskommen.“ Immerhin: seine positive Sicht kann er auf einige Indizien stützen: Mexiko profitierte in den zurückliegenden Monaten vom hohen Ölpreis, seine Devisenreserven betrugen rund 90 Mrd. US-Dollar, vor allem die Auslandsverschuldung wurde in den zurückliegenden Jahren erheblich reduziert. Mit Ausgabendisziplin erreichte man eine gerade im lateinamerikanischen Vergleich niedrige Inflationsrate – allerdings auf Kosten eines niedrigen Wachstums von jeweils rund drei Prozent: Leitzinsen von derzeit 8,25 Prozent stimulieren nicht gerade Konsum und Investitionen, dämpfen andererseits aber die Inflation, die sich in Richtung auf sechs Prozent jährlich bewegt – nicht zu-

letzt durch den Anstieg der Energie- und Lebensmittelpreise. Ein Dilemma, vor dem nicht nur Mexikos Zentralbank steht.

MASSNAHMENPAKET

Nun soll für zusätzliche öffentliche Maßnahmen auch ein höheres Staatsdefizit in Kauf genommen werden. Die Idee eines ausgeglichenen Haushalts wird offenbar aufgegeben. Bei etwa 1,8 Prozent des Bruttoinlandsproduktes könnte die Verschuldung im laufenden Jahr landen, so die Schätzungen. Der Fünf-Punkte-Plan des Präsidenten sieht dabei u.a. vor, durch die Übernahme von Schulden des staatlichen Energieunternehmens PEMEX durch den Staat dort größeren Investitionsspielraum zu schaffen. Im Gespräch ist etwa der Bau einer neuen Raffinerie. Zusätzlich soll es Hilfen für kleine und mittlere Unternehmen geben.

Laut Weltbankexperte Augusto de la Torre habe Mexiko für seine Stützungsmaßnahmen genügend fiskalischen Spielraum, der in den zurückliegenden Jahren erwirtschaftet worden sei. Nun gelte es vor allem zu verhindern, dass die arme Bevölkerung durch den Rückgang der Auslandsüberweisungen und den Anstieg der Lebensmittelpreise noch ärmer werde. Auf diese Gruppe müssten sich die staatlichen Sozialausgaben konzentrieren, so der Experte. Angesichts der „Verkleinerung eines ohnehin schon kleinen und schlecht aufgeteilten Kuchens“, der zur Verteilung zur Verfügung stehe, sehen andere Experten wie Jorge Zepeda Patterson bereits sich verschärfende innere Konfliktsituationen voraus.

Unter den mexikanischen Parteien herrscht Konsens zu den Regierungsplänen, auch wenn gerade die Linke sich einmal mehr in

ihrer Systemkritik bestätigt sieht und verschiedene Sektoren, etwa der Agrarbereich, deutlich größere Anstrengungen und Programme anmahnen. Vor allem die Linkspartei PRD warnt davor, die offenkundige Notlage für weitergehende Privatisierungspläne gerade im Energiesektor zu nutzen und die durch „Neoliberalismus“ ausgelöste Krise ausgerechnet mit neoliberalen Rezepten bekämpfen zu wollen.

SCHADENFREUDE IST VERSCHWUNDEN

Die anfängliche Schadenfreude – sie hat es mit Fingerzeigen auf die USA in Mexiko und ganz Lateinamerika reichlich gegeben, sowohl in der Politik und auch in der veröffentlichten Meinung, Marx-Renaissance inklusive – ist jedenfalls restlos verfliegen. „Marktsozialismus im Mekka des Liberalismus“ titelte noch vor kurzem die Mexiko-Ausgabe der spanischen Zeitung *El País*. Der brasilianische Präsident Lula war mit der Aussage zu vernehmen, die USA applizierten nun Rezepte, die sie für Lateinamerika traditionell auf die schwarze Liste gesetzt hätten und seine argentinische Amtskollegin Christina Kirchner meinte, da breche „diese erste Welt zusammen, die man uns immer als den Gipfel des Erstrebenswerten angepriesen hat.“ Schon kurz darauf aber merkte man zwischen Rio Grande und Feuerland, wie sehr auch der eigene Boom der letzten Jahre vor allem auf hohe Rohstoffpreise und dem Wohlbefinden von Industrie- und Schwellenländern gründet und dass von einem Schutz gegen Wachstumsschwäche und Krise dort – von einer sogenannten *blindaje* – überhaupt keine Rede sein kann.

Gleichwohl kein leichtes Spiel für marktwirtschafts- und US-freundliche politische Kräfte wie die Regierung Calderón, die sich bereits im Vorfeld einer Rückkehr zu alten sozialistischen Konzepten in verschiedenen Staaten Lateinamerikas und einem entsprechenden Druck der eigenen öffentlichen Meinung ausgesetzt sahen. Vielen Kommentatoren fällt es aktuell schwer, zu differenzieren: Wirtschaftsrezepte aus den USA und den ohnehin unbeliebten internationalen Finanzorganisationen wie IWF und Weltbank jedenfalls haben auf absehbare Zeit ein Glaubwürdigkeitsproblem – erst in Monaten wird sich beantworten lassen,

welche Länder mit welchen Aktionen die aktuelle Krise am besten durchstehen. Auch dann erst wird man von Gewinnern und Verlierern sprechen können.

HAUSHALTSANPASSUNGEN 2009

Parallel korrigierte die mexikanische Regierung in der zweiten Oktoberwoche 2008 umgehend einige Annahmen für den Bundeshaushalt 2009, der erst kurz zuvor von Finanzminister Agustín Carstens dem Parlament zugeleitet worden war: Er basiert nun nur noch auf einer Wachstumsannahme von 1,8 Prozent. Auch wurde die Kalkulation für die Einnahmen aus dem Erdölverkauf verändert: statt 80,30 US-Dollar pro Barrel wird jetzt nur noch eine Einnahme von 75 US-Dollar unterstellt, zu einem durchschnittlichen Wechselkurs von 11,20 Pesos je US-Dollar. Noch vor wenigen Wochen war die ursprüngliche Preisannahme von Politikern der Opposition heftig kritisiert worden: Sie sei viel zu niedrig. All dies führt nun zu einer Absenkung des Haushaltsvolumens insgesamt. Beibehalten wird die Annahme zur jährlichen Inflation: bei 3,8 Prozent will man sie im kommenden Jahr halten.

PESOABWERTUNG

Noch im Sommer 2008 konnte sich Mexiko an der Stärke der eigenen Währung freuen: Unter zehn Pesos je US-Dollar war der Wechselkurs gesunken, ein fast historisches Tief. Nun aber, nur Wochen später, müssen fast 14 Pesos für den *Greenback* bezahlt werden, eine gewaltige Schwankung. Entsprechend schnell versuchte die Zentralbank gegenzusteuern: sie verkaufte binnen Wochenfrist fast neun Mrd. US-Dollar – rund zehn Prozent der Devisenreserven. Von einem „Finanz-Tsunami“ sprach Zentralbankpräsident Guillermo Ortiz Martínez, der von den Finanzmärkten längst auf das Lebensgefühl der Bürger überggesprungen sei. Dazu trägt bei, dass die sogenannte „Tequila-Krise“ Mitte der neunziger Jahre des vergangenen Jahrhunderts vielen Mexikanern noch in ungueter Erinnerung ist und das kollektive Gedächtnis der Nation prägt – viele Indikatoren, etwa im Bereich der Armutsbekämpfung, haben erst heute wieder den Stand der Zeit vor dieser Erschütterung erreicht; das seinerzeitige Rettungsprogramm für

die Banken belastet Mexikos Staatshaushalt noch heute in erheblichem Umfang.

Angeheizt wurde die Spekulation gegen den Peso – die mexikanische Regierung hat hier vor allem Leerverkäufe verschiedener Firmen im Auge – durch die offenbare Schieflage einer der größten mexikanischen Einzelhandelsketten, Comercial Mexicana. Sie soll sich auf riskante Derivate-Geschäfte eingelassen haben und nun mit rund zwei Mrd. US-Dollar verschuldet sein, was zu Schwierigkeiten bei der Bedienung der Kredite geführt hat. Damit geriet auch einer ihrer Hauptgläubiger, das Kreditinstitut Banorte unter Druck, das sich allerdings beeilte, Probleme zu dementieren. Man werde auch in diesem Jahr Rekordergebnisse vorlegen, hieß es in einer Mitteilung. Die Aktien von Comercial Mexicana allerdings rauschten um über 75 Prozent in die Tiefe – die Firma machte mittlerweile von einer Schutzklausel des mexikanischen Insolvenzgesetzes Gebrauch. In Krisenzeiten reichen solche Signale aus, um den ganzen Markt ins Wanken zu bringen. Dies passiere bereits durch die deutliche Peso-Abwertung, musste auch Zentralbankpräsident Ortiz einräumen.

REMESAS SINKEN DRAMATISCH

Wie alle Börsen der Welt geriet auch die mexikanische massiv unter Verkaufsdruck und erlebt derzeit regelrechte Achterbahnfahrten: im ersten Oktoberdrittel 2008 gaben die Kurse im IPC-Index um deutlich über 20 Prozent nach, im Jahresverlauf summieren sich die Verluste auf deutlich über 30 Prozent. Große, international aufgestellte Firmen wie der Baukonzern CEMEX litten besonders. Im Bankensektor allerdings hinterließ die Subprime-Krise der USA wenig Spuren: in einem oligopolistischen Markt wie Mexiko sind die Bankgewinne schon mit „normalen“ Geschäften so hoch, dass im Ausland kaum nach riskanten Projekten Ausschau gehalten wird. Es dominieren internationale Großbanken, vor allem aus Spanien und den USA – die einstweilen gegenüber Krisen in den Bankenzentralen gut abgesichert erscheinen. Auch sie allerdings schauen besorgt auf den nachlassenden Konsum in Mexiko sowie die Tatsache, dass gerade der im Land sehr verbreitete exzessive Gebrauch von Kreditkarten die Inhaber des Plastikgeldes

zu unüberlegten Ausgaben veranlasste und nun in Schwierigkeiten stürzt.

Besorgniserregend ist für Mexiko zudem der Rückgang der Überweisungen, die Auslandsmexikaner vor allem aus den USA zurück in die Heimat schicken – der sogenannten *remesas*: mit rund 26 Mrd. US-Dollar bescherten diese dem Land im Jahr 2007 die zweitgrößte Einnahmequelle nach dem Erdöl. Schon zu Beginn des Jahres 2008 hatte sich ein leichter Rückgang angedeutet, zwischen zwei und vier Prozent lagen die Summen Monat für Monat unter dem Vorjahresergebnis, im August 2008 allerdings gingen sie um rund 12 Prozent zurück – ein Alarmsignal, das für den Rest des Jahres wenig Gutes verheißt. Die Gründe sind naheliegend: Viele Mexikaner arbeiten in den USA gerade in den Branchen, die von einer Konjunkturflaute besonders betroffen sind, nicht zuletzt im Bausektor. Verlieren sie ihre Arbeit, vermindert dies auch den Devisenstrom.

Parallel ist zu beobachten, dass immer mehr Mexikaner auch gleich ganz in die Heimat zurückkehren, da sie für sich derzeit keine wirtschaftliche Perspektive im Norden sehen. Cuauhtémoc Calderón Villareal, Experte am Colegio de la Frontera Norte in Tijuana, rechnet bis 2009 mit der Rückkehr von bis zu einer Million Mexikanern aus den USA. Die Folgen seien unter anderem ein Anwachsen des informellen Sektors, soziale Probleme und ein höherer Gewaltpegel. Besonders betroffen seien die ohnehin problemgeschüttelten Städte an der Grenze. Seine düstere Prognose: „Mindestens die Hälfte der Mexikaner fällt unter die Grenze der absoluten Armut.“

ANGST VOR SINKENDEM ÖLPREIS

Eine sich abschwächende Weltkonjunktur, gar eine Rezession, drückt natürlich auch unmittelbar auf die Rohstoffpreise, von denen der Erdölexporteur Mexiko besonders abhängig ist: immerhin rund 40 Prozent der Staatsausgaben werden direkt aus den Einnahmen des staatlichen Energieriesen PEMEX bestritten. Zwar liegt der Durchschnittspreis pro Barrel, mit dem Mexikos Finanzminister Agustín Carstens seinen Haushalt für das laufende Jahr kalkuliert, deutlich unter dem selbst jetzt noch geltenden Stand, allerdings bringen

eine sinkende Förderung und ein höherer interner Konsum die Bilanz ins Wanken. Dies umso mehr, als Mexiko wegen fehlender eigener Raffineriekapazitäten Rohöl exportiert und verarbeitete Produkte reimportiert.

Auch hat der Staatskonzern große Probleme bei der Erschließung neuer Ressourcen, der dafür nötigen Investitionen und nicht zuletzt des fehlenden Know-hows gerade für Tiefseebohrungen. Rettung könnte eine Öffnung für internationale Kooperationen und Privatkapital bieten – eine entsprechende Initiative des Präsidenten zur Energiereform trifft derzeit allerdings auf heftigsten politischen Widerstand und wird – wenn überhaupt – wohl nur in stark verwässerter Form und im Kompromiss mit der Oppositionspartei PRI das Parlament passieren. Diese steht der Beteiligung des Privatsektors eher skeptisch gegenüber und setzt maximal auf neu zu gründende Tochterfirmen von PEMEX selbst. Die Unternehmer ihrerseits wünschen eine private Beteiligung speziell an Tiefsee-Explorationen, was sowohl PRI als auch Präsident Calderón ablehnen. Letztere sehen zudem eine massive Gewerkschaftsbeteiligung in den PEMEX-Aufsichtsgremien vor, der Privatsektor will diese auf einen Vertreter beschränken.

Die PEMEX-Gewerkschaft STPRM (*Sindicato de Trabajadores Petroleros de la República Mexicana*), die aufgrund ihrer PRI-Lobby gleichwohl unangetastet bleiben dürfte, ist wesentlich für die Unproduktivität der Firma mitverantwortlich, was bereits ein Blick auf Beschäftigungszahlen belegt: So setzen 107.000 Beschäftigte beim Marktführer Exxon Mobil jährlich 372 Mrd. US-Dollar um, 141.000 PEMEX-Angestellte bringen es gerade einmal auf 103 Mrd. US-Dollar. Selbst das brasilianische Staatsunternehmen Petrobras schafft einen ähnlichen Umsatz mit der Hälfte der Mitarbeiter.

PROBLEMATISCHE ARBEITSPLATZ-BILANZ

800.000 neue Arbeitsplätze wollte die Regierung Calderón für das laufende Jahr schaffen, nun musste Finanzstaatssekretär Alejandro Werner einräumen, dass man wohl nur auf 300.000 kommen werde – viel zu wenig für eine junge mexikanische

Bevölkerung, die dem Arbeitsmarkt jährlich deutlich mehr Menschen zur Verfügung stellt, als dieser absorbieren kann. Mit offiziell 4,15 Prozent ist die Arbeitslosenquote in Mexiko im Vergleich gerade zu Industrieländern nach wie vor niedrig. Sie berücksichtigt allerdings auch Beschäftigungsverhältnisse, die in großem Umfang nicht sozialversicherungspflichtig sind, von der grassierenden Unterbeschäftigung ganz zu schweigen.

Ein Ventil stellte da bisher die Migration von fast einer halben Million Mexikanern jährlich in die USA dar – eine Lösung, der durch die schlechteren Aussichten dort einerseits, durch verschärfte Grenzüberwachungen andererseits aber ein kräftiger Abschwung bevorstehen könnte. Dass Mexiko mit eigenen Anstrengungen diese Probleme in absehbarer Zeit selbst ausgleichen könnte, ist eher unwahrscheinlich. Vielmehr steht die Wirtschaft des Landes auch jenseits der aktuellen Krise an vielen Fronten unter Druck, so zum Beispiel hinsichtlich ihrer Wettbewerbsfähigkeit: Hier stellen internationale Rankings Mexiko ein schlechtes Zeugnis aus. Die Weltbank etwa stuft das Land in ihrem Report „Doing Business 2009“ gleich um 14 Plätze von 42 auf 56 zurück. Besonders schlecht schneiden dabei das Steuersystem Mexikos und die Steuermoral seiner Bürger ab. Auch die nötigen Prozeduren, um ein Unternehmen zu gründen, sind kritisch: in der entsprechenden Kategorie verschlechterte sich Mexiko von Platz 79 auf 115, ein Absturz um 36 Plätze. Mexiko, so Weltbank-Vertreter César Chaparro, habe zwar Reformen vollzogen, aber längst nicht so schnell und umfangreich wie viele andere Länder.

Bei den Wachstumsdaten der Vergangenheit und den Perspektiven für die nähere Zukunft bildet Mexiko in Lateinamerika das Schlusslicht, auch wenn der Chef der mexikanischen Zentralbank, Guillermo Ortiz, für die ganze Region Alarmsignale sieht: „Die makroökonomischen Daten sind fast überall gut, weil die meisten Staaten das gute externe Umfeld der vergangenen Jahre zur Sanierung ihrer Finanzen genutzt haben. Aber es hapert noch an den mikroökonomischen Reformen. Entscheidend ist, die Produktivität zu erhöhen und die Bürokratie abzubauen. In allen Studien der

Finanzinstitutionen zur Wettbewerbsfähigkeit schneiden Lateinamerika im Allgemeinen und Mexiko im Besonderen schlecht ab. Zudem sind die Investitionen in Bildung und Infrastruktur sowie Technologie und Forschung zu gering. All das trägt zu einem niedrigen Wachstum bei.“ Hinzu komme jetzt, so Ortiz, eine Abschwächung des weltweiten Rohstoffbooms, von dem Lateinamerika besonders profitiert habe.

Die von Ortiz angemahnten Reformen lassen weiter auf sich warten und sind in einem vorwahlkampfgeprägten Umfeld nicht leichter durchsetzbar. Im Juli 2009 nämlich entscheiden die wichtigen Zwischenwahlen auch über den Handlungsspielraum der Regierung Calderón in der zweiten Hälfte seiner Amtszeit.

WACHSTUMSBREMSE UNSICHERHEIT

Schon in den zurückliegenden Monaten hatten führende Politiker Mexikos, aber auch Vertreter internationaler Organisationen eingeräumt, dass eine Wachstumsbremse für Mexiko auch im steigenden Gewalt- und Kriminalitätsniveau des Landes liege. Dies beeinflusst unter anderem den Tourismus – vor allem in grenznahen Gebieten sind rückläufige Besucherzahlen schon seit längerem zu beobachten –, spielt aber auch bei ausländischen Direktinvestitionen eine Rolle. Die rasant gestiegenen Entführungszahlen etwa sind alles andere als eine gute Reklame, um ausländische Firmen zu einem Engagement in Mexiko und zur Entsendung eigenen Personals zu ermutigen. Mittlerweile häufen sich auch die Reisewarnungen, die wichtige ausländische Botschaften ihren Staatsbürgern für Mexiko mit auf den Weg geben. Vor allem für das Grenzgebiet zu den USA sind Sicherheitsprobleme besonders von Bedeutung. Gewalt im Zusammenhang mit Drogenkriminalität, Terroranschläge und Entführungen stehen oben auf der Liste, aber auch vor einer steigenden Straßenkriminalität wird gewarnt.

Eine neue Dimension der Gewalt erlebte das Land jüngst ausgerechnet am Vorabend des Jahrestages der Unabhängigkeit, den Offizielle aller Ebenen an jedem 15. September traditionell mit der Wiederholung des Freiheitsrufes von Dolores begehen, dem sogenannten *grito*. Während

Gouverneur Leonel Godoy Punkt 23 Uhr vom Balkon des Regierungspalastes sein „Viva México“ ausbrachte, explodierte direkt vor ihm auf der mit rund 18.000 Menschen gefüllten Plaza Melchor Ocampo in der Hauptstadt seines Bundesstaates Michoacan, Morélia, eine Splitterbombe. Fast zeitgleich ging wenige Straßen weiter eine Granate in die Luft. Die Bilanz: acht Tote und weit über 130 Verletzte. Sollte sich das organisierte Verbrechen in Mexiko damit Methoden bedienen, wie sie aus dem Drogenkrieg Kolumbiens gegen die Kartelle von Medellín und Cali Anfang der 1990er Jahre bekannt sind? Terror gegen die Zivilbevölkerung als Druckmittel auf die Regierung, die sich anschickt, Sicherheitsetats zu erhöhen und koordinierter vorzugehen?

Als besonders dringlich und immer dramatischer wird die Sicherheitslage auch seitens der Bevölkerung wahrgenommen, die sich immer wieder schlechten Nachrichten und einer Mordquote aus dem Bereich des organisierten Verbrechens von rund 20 Fällen täglich ausgesetzt sieht. Mit Großdemonstrationen hatten die Mexikaner am 30. August 2008 in zahlreichen Städten des Landes, aber auch im Ausland, auf die überbordende Kriminalität im Lande aufmerksam gemacht und von der Politik Lösungen gefordert. „Iluminemos México“ („Erleuchten wir Mexiko“) war das Motto. Auslöser und Kulminationspunkt war kurz vorher die Entführung und spätere Ermordung des Sohnes eines bekannten mexikanischen Geschäftsmanns.

In repräsentativen Umfragen zeigt sich die Bevölkerung mit der Effizienz der Regierungspolitik gerade in den Bereichen Sicherheit und Wirtschaft unzufrieden. Nur 38 bzw. 22 Prozent der Bürger stellen ihrem Präsidenten hier ein gutes Zeugnis aus. Kein Wunder: Nach gleicher Umfrage geben etwa 79 Prozent der Bürger der Hauptstadt an, dass Familienangehörige bzw. nahe Bekannte in den vergangenen zwölf Monaten Opfer von Verbrechen geworden seien. Ähnlich hoch sind diese Angaben für die Großstädte Monterrey und Guadalajara. Besonders prominent dabei die Zahlen für Entführungen: Weit jenseits von 70 Prozent der Bürger haben Angst, selbst Opfer von Kidnapping zu werden. Die offiziellen Kriminalitätsstatistiken jedoch spiegeln diese Dramatik kaum wie-

der. Ein Hauptgrund: viele Bürger zeigen Verbrechen gar nicht erst an – ein klares Signal für ihr Misstrauen in die Behörden.

Investitionsanreize sehen jedenfalls anders aus – da kann Präsident Calderón noch so sehr mit makroökonomischer Stabilität und einer soliden marktwirtschaftlichen Politik werben. Denn selbst wenn alle diese Zahlen mit Vorsicht zu genießen sind, lassen sie zumindest Rückschlüsse auf die psychologische Befindlichkeit der Mexikaner zu. Dies hat auch Auswirkungen auf ihre Wahrnehmung von Präsident Calderón. Generell hält sich die Zustimmung zu seiner Person auf Vorjahresniveau: 6,6 (September 2007: 6,8) Punkte auf einer Skala von eins bis zehn erhält er dabei.¹ Alarm-signale aber gibt es auch für ihn. Auf die Frage: „Glauben sie dem Präsidenten, wenn er sich mit Botschaften an die Nation wendet“, sagten jetzt 44 Prozent der Befragten „ja“, zehn Prozent weniger als vor einem Jahr. Vom aktuellen Krisenmanagement Calderóns und seiner Regierung dürfte es nun abhängen, diese Zahlen bald wieder nach oben zu korrigieren. Die Aussichten dafür stehen allerdings nicht gut.

*Frank Priess
KAS-Auslandsbüro Mexiko-Stadt
13. Oktober 2008*

¹ *Reforma*, 01.09.2008

VENEZUELA

Kaum ein anderes Land der Welt ist wirtschaftlich so stark von den USA abhängig wie Venezuela. Das Erdöl macht 94 Prozent der venezolanischen Exporte aus. 50 Prozent der Staatsausgaben werden aus dem Erdöl finanziert. Der einzige zahlende Kunde sind die USA, denn mit anderen Ländern wird der Rohstoff im Rahmen von Tauschgeschäften oder langfristigen Zahlungsvereinbarungen gehandelt. Sinkt der Ölpreis, geht es Venezuela schlecht. Hat Amerika auch nur einen Husten, dann bekommt Venezuela eine Lungenentzündung. Doch das sieht Revolutionsführer Hugo Chávez ganz anders. Für ihn ist jetzt die große Stunde des „Sozialismus des 21. Jahrhunderts“ gekommen.

Der hohe Ölpreis der letzten Jahre hat zu erheblichen Rücklagen des venezolanischen Staates geführt. Deshalb schlagen die Finanzkrise, der globale Wirtschaftsabschwung und die damit sinkenden Einnahmen der staatlichen Erdölgesellschaft PDVSA noch nicht unmittelbar auf das politische Tagesgeschäft durch. Ein kommodos Finanzpolster erlaubt es Präsident Chávez derzeit, über die Folgen der akuten Krise für sein 28-Millionen-Volk hinwegzusehen und stattdessen den baldigen Sieg des Sozialismus über den Kapitalismus zu verkünden. Die Krise werde Venezuela nicht erfassen, da seine revolutionäre Regierung schon vor Jahren die Verbindungen zum „perversen Kapitalismus“ gekappt habe, so Chávez.

In der Tat bleibt das seit langem schon schwächliche venezolanische Bankenwesen gegenwärtig fast unberührt. Der staatlich kontrollierte Wechselkurs verhindert eine Verflechtung der nationalen Banken mit dem internationalen Finanzsystem. Außerdem waren direkte staatliche Hilfen für

kapitalschwache Banken in Venezuela schon lange vor Chávez eines der Hauptmerkmale dieser nach wie vor sehr besondern Volkswirtschaft. Die heftigste akute Auswirkung der Bankenkrise auf Venezuela ist auf dem Markt der venezolanischen Staatspapiere zu beobachten. Die Kurse sind dramatisch eingebrochen. So wird eine neue Staatsverschuldung in Zukunft nur zu stark gestiegenen Preisen zu haben sein.

FIDEL CASTRO UND DIE GEDULD DER UHRMACHER

Die sozialistische Rhetorik bleibt von allem ungerührt. Venezuela ist ein Land, in dem fast immer Wahlkampf herrscht. So fällt auch der Ausbruch dieser Krise der Weltwirtschaft in eine Zeit des politischen Wettstreits um Gouverneurs- und Bürgermeisterposten, die mit der Wahl am 23. November 2008 neu zu besetzen sind. Überall auf der Welt trübt die politische Schlacht den analytischen Blick und immunisiert gegen Selbstkritik. Warum sollte das ausgerechnet in Venezuela anders sein?

In seiner allsonntäglichen Fernsehsendung „Alo, Presidente“ verkündete Chávez am 5. Oktober 2008, Venezuela werde gemeinsam mit China, Russland und dem Iran ein neues Finanzsystem aufbauen. Dabei stütze man sich auf die direkte Beratung seines „politischen Vaters“ Fidel Castro. „Fidel berät mich. Er schickt mir fast jeden Tag Briefe, er leitet mich an, er öffnet mir die Augen“ über den Verlauf der weltweiten Krise und wie man vermeiden kann, deren Opfer zu werden. „Wir haben das mit der Geduld eines Uhrmachers studiert.“ Vielleicht gebe es bald das „Bankhaus Chávez-Ahmadinejad“ oder das

„Bankhaus Chávez-Medvedev“ oder das „Bankhaus Chávez-Hu Jintao“, so beliebte der Präsident vor den Kameras zu scherzen.

Äußerungen dieser Art gehören zur politischen Folklore Venezuelas unter Chávez. Keiner nimmt ihn richtig ernst, wenn der auf internationalem Parkett zumeist polternde *Comandante* sich jetzt ausgerechnet als Uhrmacher vorstellt. Die Opfer der Weltwirtschaftskrise bleiben vom komödiantischen Talent des Hugo Chávez nicht verschont. Aber manchmal muss auch vor Humoristen ernsthaft gewarnt werden. „Chávez ist ein bewaffneter und gefährlicher Clown“, meint der Journalist Carlos Alberto Montaner.

Während der ewige Wahlkämpfer Chávez die Folgen der Krise für Venezuela noch leugnet, geht sein „politischer Vater“ schon einen Schritt weiter. Wer auch immer ihm dabei die Feder führt, aus Havanna lässt Fidel Castro verlauten: „Die aktuelle Krise und die brutalen Maßnahmen der Regierung der Vereinigten Staaten werden mehr Inflation bringen, mehr Abwertung der nationalen Währungen, geringere Preise für Exportgüter, mehr ungerechten Handel.“ Castro fügt hinzu: „Aber sie werden den Völkern auch größere Erkenntnis der Wahrheit bringen, mehr Bewusstsein, mehr Rebellion und mehr Revolutionen.“

VENEZUELA IM STRUDEL DER KRISE

Mit einer globalen Krise des aktuellen Ausmaßes wird es eng werden für den politischen Clown an der Spitze der Ölnation. Die Strangulierung der nationalen Wirtschaft durch Verstaatlichungen und Preiskontrollen hat in den letzten Jahren zu einem dramatischen Einbruch der Inlandsproduktion geführt. Venezuela lebt von importierten Waren, deren Einkaufspreise aus der Ölrendite zu bestreiten sind. Deshalb drohen Versorgungsengpässe, wenn die Ölexporte nicht mehr genug abwerfen. Die Inflation – ohnehin die höchste in Lateinamerika – wird anziehen. Eine Abwertung der nationalen Währung, des Bolivar, steht ins Haus.

Der seit mehr als drei Jahrzehnten in Venezuela ansässige Freiburger Wirtschaftswissenschaftler Klaus Schaeffler analysiert

die Perspektiven: „Weiter sinkende Erdölpreise lassen der venezolanischen Regierung nur zwei Alternativen: Entweder sie schränkt die öffentlichen Ausgaben ein und strukturiert sie insgesamt neu, oder sie wertet die lokale Währung ab – ein Schritt, der eigentlich längst überfällig ist – um sich auf diese Weise neue Einnahmen zu beschaffen. Beide Maßnahmen sind in ihren Auswirkungen höchst unpopulär. Wie und wo will die Regierung ihre Ausgaben kürzen? Durch personellen Abbau bei dem total aufgeblähten Staatsapparat oder bei den Infrastrukturausgaben, was die sowieso schon höchst marode Infrastruktur des Landes noch weiter verfallen ließe? Und eine Abwertung? Sie würde die Inflation im Lande noch weiter anheizen.“

Solche Überlegungen vermögen die ideologische Hochstimmung nicht zu beeinträchtigen, mit der die venezolanische Regierung den vermeintlichen Niedergang des „Imperiums“ feiert. Planungsminister Haiman El Troudi meint, dass die Welt nun „aus einem bösen Traum erwacht, dem Alptraum des Neoliberalismus“. Er lädt seine Landsleute ein, ihre Konten in den USA aufzulösen und das Kapital in Venezuela anzulegen, hier sei es sicherer „als bei den spekulativen Banken des Nordens“. Zugleich empfahl er allen Ländern der Welt, das Bankgeheimnis aufzuheben.

„DIE ANTWORTEN DES SÜDENS“

El Troudi war gerade erst Gastgeber einer internationalen Konferenz mit dem Titel „Die Antworten des Südens auf die Weltwirtschaftskrise“. Das Abschlussdokument, das am 11. Oktober 2008 in Caracas veröffentlicht wurde, empfiehlt unter anderem:

- Kontrolle, Intervention oder Verstaatlichung des Bankwesens
- Errichtung eines lateinamerikanischen Währungsfonds als Alternative zum Weltwährungsfonds
- Gründung des „Banco del Sur“
- Flächendeckende Einführung staatlich fixierter Wechselkurse
- Suspendierung der Rückzahlung lateinamerikanischer Auslandsschulden
- Steigerung der staatlichen Sozialausgaben.

Das Dokument ist zugleich ein prägnanter Ausdruck dessen, was man unter „Sozialismus des 21. Jahrhunderts“ zu verstehen hat.

Der ecuadorianische Wirtschaftsminister Pedro Páez Pérez, der als Konferenzteilnehmer in Caracas ein Vertreter der „Welt zu Gast bei Freunden“ war, fasste die Antworten Lateinamerikas auf die Wirtschaftskrise in einem einfachen Dreiklang zusammen: eine gemeinsame lateinamerikanische Währung, eine gemeinsame Bank und ein gemeinsamer Entwicklungsfonds des Südens.

Ex-Botschafter Edmundo González leitet den Think Tank „Grupo Avila“, eine Expertengruppe, die sich jeden Montag in den Räumen der Konrad-Adenauer-Stiftung in Caracas trifft. Er kommentiert den Kongress „Die Antworten des Südens“, der mit einem Empfang im Regierungspalast Miraflores endete: „Ideologische Bekenntnisse und politische Praxis stehen bei Chávez in totalem Gegensatz. Nehmen wir das Beispiel einer Einheitswährung. Wenn Europa den Euro hat, dann brauchen wir so etwas wie den *Latino*, die Meinung kann man wohl vertreten. Aber es bleibt ganz sicher bei einer bloßen Phantasie unseres Präsidenten, der gerne auf den Spuren Simón Bolívars wandelt. Denn eine gemeinsame Währung setzt zum Beispiel eine koordinierte Ordnungs- und Steuerpolitik voraus, Haushaltsdisziplin und eine Harmonisierung vieler Gesetze. Davon sind wir heute weiter entfernt denn je. Chávez' Führungsanspruch ist derzeit das größte Hindernis für eine Integration Lateinamerikas in einem gemeinsamen Wirtschaftsraum.“

JENSEITS DER IDEOLOGISCHEN POLARISIERUNG: VENEZUELA NACH CHÁVEZ

Die verfassungsmäßige Amtszeit von Präsident Chávez endet im Januar 2013. Die venezolanische Opposition bereitet sich mehr oder weniger systematisch und mit überraschender Geduld auf eine friedliche Übernahme der Macht zu diesem gesetzlich bestimmten Datum vor. Die Weltwirtschaftskrise bestimmt nun unausweichlich auch die Agenda der Opposition. Ein Venezuela nach Chávez, das nur sehr langsam

Gestalt annimmt, wird Antworten finden müssen auf die Herausforderungen der globalen Märkte und Verflechtungen.

Die venezolanische Gesellschaft und ihre politischen Akteure handeln gegenwärtig in einem Schema scharfer Polarisierung. Gegen den „Sozialismus des 21. Jahrhunderts“ scheint es als Gegengift nur einen radikalen Liberalismus zu geben. Aber dieser dogmatische Liberalismus wird offenbar im Strudel der Weltwirtschaftskrise fortgerissen. Was wird die globalisierte Weltgesellschaft an seine Stelle setzen? Diese Debatte wird in Venezuela sehr aufmerksam verfolgt werden. – Möglicherweise ergibt sich aus der anstehenden ordnungspolitischen Diskussion, in der die alten Grundsätze der Sozialen Marktwirtschaft zu neuen Ehren kommen, auch die Überwindung der gegenwärtigen politischen Polarisierung in Venezuela.

Während die Börsen in Tokio, Frankfurt, London und New York viele hundert Milliarden schwere staatliche Eingriffe in den Markt bejubeln, bricht weder in Kuba noch in Nordkorea noch in Venezuela ein plötzlicher Wohlstand nach Art der japanischen Kirschblüte aus. Auch auf die globale Erfolgsgeschichte des „Bankhaus Chávez-Hu Jintao“, den Blütenraum des *Comandante* Hugo Chávez, wird die Welt wohl noch eine Weile warten müssen.

*Dr. Georg Eickhoff
KAS-Auslandsbüro Caracas
15. Oktober 2008*

AFRIKA / NAHER OSTEN

DEMOKRATISCHE REPUBLIK KONGO

Die Demokratische Republik Kongo, eines der rohstoffreichsten afrikanischen Länder, wird – wie viele afrikanische Staaten – kurz- bis mittelfristig mit den Auswirkungen der internationalen Finanzkrise konfrontiert werden. Zwar ist die Wirtschaft des insbesondere im Osten durch militärische Auseinandersetzungen destabilisierten Landes nicht in die internationalen Finanzmärkte eingebunden, doch wird die DR Kongo aufgrund der Rohstoffdominanz ihrer Exporte und die damit einhergehende Abhängigkeit von sinkenden Weltmarktpreisen, dem weiteren Rückgang der bislang geringen ausländischen Direktinvestitionen und hinsichtlich der Drosselung der Entwicklungshilfe an den kongolesischen Staat sowohl auf multilateraler als auch bilateraler Ebene mittelfristig Auswirkungen spüren.

GEFAHR EINES INVESTITIONS-RÜCKGANGS?

Die Rahmenbedingungen der DR Kongo trugen bisher dazu bei, dass sich ausländische Direktinvestitionen auf einige wenige Bereiche beschränkten. In der alljährlichen Analyse der Weltbank „Doing Business 2009“ rangierte die DR Kongo in diesem Jahr auf dem letzten Platz (181 von 181). Insbesondere die Reformresistenz eines bürokratischen und von Korruption durchzogenen Systems zeichnete für das schlechte Abschneiden verantwortlich. Der größte Teil des Investitionsflusses (FDI) geht in den Bergbau- und Telekommunikationssektor. Seit 2001 nahmen ausländische Investitionen in der DR Kongo kontinuierlich zu und betrugen 2006 rund 1,8 Mrd. US-Dollar¹ (12,7 Prozent des

Bruttosozialproduktes), doch wurden diese Investitionen maßgeblich durch die hohen Marktpreise der im Kongo vorhandenen Rohstoffe Kupfer, Kobalt, Zink, Gold und Diamanten motiviert. Auf dem Gipfel der Finanzkrise (Mitte September bis Mitte Oktober 2008) fiel der Handelspreis für Kupfer innerhalb eines Monats um 50 Prozent, die zu erzielenden Erlöse für Kobalt verringerten sich innerhalb von sechs Monaten ebenfalls um die Hälfte.² Der Abbau von Gold und Diamanten erfolgt im Kongo vor allem im informellen Bereich und ist in makroökonomischen Statistiken kaum zu erfassen. Schätzungen gehen jedoch davon aus, dass die informelle und kleinindustrielle Förderung 2007 um 19,1 Prozent zunahm. Die industrielle Produktion durch das parastaatliche Unternehmen MIBA (Minière de Bakwanga) geht sukzessive zurück aufgrund einer veralteten Förderinfrastruktur, die dringend neuer Investitionen bedürfte. Eine anhaltende Baisse der Weltmarktpreise für Rohstoffe wird die noch 2007 geplanten Neuinvestitionen im Bergbau in Höhe von drei Mrd. US-Dollar limitieren.³ Nur lukrative Preise und hohe Gewinnspannen versüßen letztlich den Investoren die an sich investitionshemmenden Rahmenbedingungen in der DR Kongo.

NEUE AKTEURE GEWINNEN WEITER AN BEDEUTUNG

Im Verhältnis zu anderen Rohstoffe exportierenden Ländern wie Angola oder der Republik Kongo konnte weder die vorherige Transitionsregierung noch die 2006 durch Wahlen ins Amt gekommene Regie-

¹ UNCTAD: World Investment Report 2007, Country Fact Sheet DR Kongo.

² www.metalprices.com.

³ AfDB/OECD: African Economic Outlook 2008, Chapter: DR Congo, p. 244.

rung unter dem bisherigen Premierminister Gizenga den Ressourcenreichtum des Landes dem Staatshaushalt zuführen. Die Einnahmen des Fiskus im Bergbau sind gering im Verhältnis zu ihrem Potential. Anstatt vor allem die staatlichen Einnahmen durch entsprechende Reformen und deren disziplinierte Umsetzung zu erhöhen, ging die kongolesische Regierung just zu einem Zeitpunkt, an dem bilaterale und multilaterale Entschuldungsabkommen zur Wirkung kommen sollten, neue Verpflichtungen mit der Volksrepublik China ein.

China ist dabei, sich zum größten Partner der kongolesischen Regierung zu entwickeln. Zwei modi operandi spielen hier wie auch in anderen rohstoffreichen afrikanischen Staaten eine Rolle:

1. Kooperationsverträge in Höhe von 6,5 Mrd. US-Dollar wurden unterzeichnet und drei Mrd. US-Dollar als sofortige Leistung in Aussicht gestellt. Im Gegenzug wurde China die Möglichkeit des Rohstoffabbaus eingeräumt. Diese Verträge sind höchst umstritten, da aktuell die Staatseinnahmen aus dem Bergbau unzureichend dokumentiert sind und damit eine Evaluierung der Verträge kaum möglich ist.
2. Einen weiteren Modus stellen Schuldverschreibungen dar, die die VR China über die China Development Bank (CDB) zu einem Zinssatz von einem Prozent ermöglicht.

Die akute Krise der westlichen Finanzmärkte wird zwar auch die chinesische Wirtschaft nicht verschonen, doch bleibt zu erwarten, dass dies die afrikanischen Märkte (primär Erdöl und andere Rohstoffe, vermehrt jedoch auch landwirtschaftliche Produkte) aufgrund der zunehmenden Hürden im Westen noch näher an Staaten wie die VR China, Brasilien und Russland heranführen wird. Gemäß der jüngsten UNCTAD-Studie befindet sich der Anteil afrikanischer Exporte weltweit heute auf einem niedrigeren Niveau als vor 20 Jahren (1980 ungefähr sechs Prozent; 2007 um die drei Prozent).⁴ Absatzschwierigkeiten auf europäischen und nordamerikanischen

Märkten werden sicherlich den Warenaustausch mit Schwellenländern fördern. Der Handel mit Europa ging bereits in den vergangenen Jahren von über 60 Prozent auf 40 Prozent zurück. Die Vereinigten Staaten wurden sowohl durch den *African Growth and Opportunity Act (AGOA)* als auch durch die zunehmende Deckung ihres Rohölbedarfs aus Afrika zum zweitgrößten Handelspartner. Dies könnte sich jedoch schon bald ändern.

China erwartete bereits vor der Finanzkrise 2008 einen Anstieg des Austausches mit Afrika um 40 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Es handelt sich dabei primär um einen Austausch von Waren gegen Rohstoffe. Die Exporte afrikanischer Länder nach China umfassen zu 60 Prozent Erdöl und -gas.⁵

SINKENDE ROHSTOFFPREISE UND IHRE WIRKUNG AUF DEN STAATSHAUSHALT

Länder wie Angola und die DR Kongo profitierten in der Vergangenheit von einem Anstieg der Rohstoffpreise, die allgemein dafür verantwortlich waren, dass das Wirtschaftswachstum in Afrika im vergangenen Jahr die größten Zuwächse seit der Kolonisation verzeichnen konnte (5,4 Prozent). Mit 6,2 Prozent im Jahresdurchschnitt 2007 lag die DR Kongo damit sogar über dem afrikanischen Durchschnitt.⁶

Insbesondere der Bergbausektor expandierte und stellte 8,2 Prozent des Bruttozialproduktes. Zwanzig Prozent der weltweiten Kobaltproduktion stammen aus kongolesischen Minen. Steigende Nachfrage auf den Weltmärkten nach bestimmten Metallen führten im vergangenen Jahr im Kongo zu einer Erhöhung der Fördermengen von Kupfererz um 2,5 Prozent, Kobalt um 3,5 Prozent und Zink um 7,5 Prozent.⁷ Der Sturz der Rohstoffpreise, ausgelöst durch die internationale Finanzkrise, wird jedoch nicht nur Fördermengen drosseln und dringend benötigte Neuinvestitionen in die Infrastruktur verzögern, auch die ge-

⁴ UNCTAD: „Economic Development in Africa, Export Performance Following Trade Liberalisation: Some Patterns and Policy Perspectives“, 2008.

⁵ „Africa's Burgeoning Ties with China“, in: *Finance & Development*, March 2008, Volume 45, Number 1.

⁶ Worldbank: *African Development Indicators* 2007.

⁷ AfDB/OECD, a.a.O.

planten Staatseinnahmen in Form von Steuern werden zurückgehen. Allein die Steuererlöse aus und Beteiligungen an der Erdölförderung stellten in den letzten Jahren ein Viertel der Staatseinnahmen in der Demokratischen Republik Kongo dar. Die Auswirkungen werden in der DR Kongo aufgrund der bereits erwähnten Schwäche in der Fiskalverwaltung jedoch nicht die gleiche Brisanz wie in anderen Rohstoff exportierenden Ländern besitzen.

DIE NAHRUNGSMITTELKRISE UND KONGOS LANDWIRTSCHAFT

Der Agrarsektor (inklusive Forst- und Fischereiwirtschaft) stellt 47,4 Prozent des Bruttosozialproduktes in der DR Kongo und rund 70 Prozent der Bevölkerung sind von der Landwirtschaft abhängig. Eine Bevölkerung, von der 70 Prozent unter der Armutsgrenze und in einigen Gebieten wie der Provinz Equateur sogar 93,6 Prozent in absoluter Armut leben,⁸ d.h. weniger als einem US-Dollar pro Tag zur Verfügung haben. In ruralen Gebieten stellt die Landwirtschaft die einzige Einkommensquelle dar. Mangelnder Zugang zu Märkten aufgrund desolater Transportinfrastruktur ließ nur einige wenige Anbieter von den erhöhten Nahrungsmittelpreisen der letzten Monate profitieren. Der überwiegende Teil der Bevölkerung leidet wie in anderen afrikanischen Ländern unter der Nahrungsmittel- und Energiekrise. Landwirtschaftsminister Nzanga Mobutu schätzte jüngst, dass mindestens 1,85 Mrd. US-Dollar an Investitionen notwendig wären,⁹ um die kongolesische Landwirtschaft wieder in einen Zustand zu bringen, der es erlauben würde, die Bevölkerung national zu versorgen.

DIE VERSCHULDUNG DES KONGO UND DIE INTERAKTION MIT DEN BRETTWOODS-INSTITUTIONEN

Zwar hat sich die DR Kongo bereits 2003 für die HIPC-Initiative qualifiziert, doch führten insbesondere ein Mangel an Reformen und eine stagnierende wirtschaftliche Entwicklung zu Beginn des Jahres 2007 zu einer erneuten Verschiebung der

Entschuldung. Seit Ende 2005 ist eine allgemeine Indisziplin der kongolesischen Regierung bei der Schuldenrückzahlung zu verzeichnen. Seit dem Zeitpunkt der ersten Wahlen im Juli 2006 hat die DR Kongo die Rückzahlung der Schulden gegenüber den Mitgliedern des Pariser Clubs eingestellt. Auch die im Londoner Club zusammengefassten Schuldner warten auf die Schuldbegleichung. Da lediglich multilaterale Verpflichtungen und jene im Kontext des Kinshasa Club in den letzten Jahren bedient wurden, schlug sich dies auch auf die bilaterale Entwicklungshilfe nieder. Bis zum Höhepunkt der Finanzkrise ging man 2008 bereits von einer weiteren Verschiebung der Entschuldung auf das Jahr 2010 aus, doch wird man dies in einem veränderten Umfeld erneut revidieren müssen.

Im Falle der DR Kongo versucht insbesondere der Internationale Währungsfond, finanzpolitische Disziplin durchzusetzen und dringt darauf, die Neuverschuldungen durch die Verträge mit China auch entsprechend in den kongolesischen Haushalt aufzunehmen. Man geht sogar soweit, eventuelle Neuverhandlungen der Verträge einzufordern und an die Entschuldung der DR Kongo zu koppeln. Weltbankdirektor Robert Zoellick schaltete sich bereits als Vermittler ein und beabsichtigt, noch in diesem Jahr ein Gespräch mit dem chinesischen Finanzminister zu diesem Thema zu führen. Der Tenor in Kinshasa hierzu: *„Contrats chinois: la solution viendrait de la Banque mondiale“* – die Lösung muss von außen kommen!

STIMMEN DES AFRIKANISCHEN KONTINENTS

Insgesamt lässt sich festhalten, dass lediglich einige wenige seriöse Printmedien in Kinshasa intensiv über die Finanzkrise auf internationaler Ebene berichten. Analysen zu den möglichen Auswirkungen auf die Demokratische Republik Kongo existieren bislang nicht. In der Diskussion in den Medien ließ sich insbesondere zu Beginn eine latente, jedoch nicht vehement artikulierte, Amerika-kritische Rhetorik beobachten: *„[...] après avoir pendant des années donné des leçons de libéralisme et de bonne*

⁸ Worldbank: *Democratic Republic of Congo Public Expenditure Review*, March 2008, p.19.

⁹ „La RDC a besoin de 1.855.000.000 USD pour relancer son agriculture“, in: *Le Potentiel*, 16.10.2008.

gouvernance lors de telles rencontres, les États-Unis sont en position d'accusé."¹⁰

Im Kontext der Finanzkrise sind jedoch insbesondere die Stimmen afrikanischer Eliten, wie sie während des G24-Treffens zu vernehmen waren, von Bedeutung. So forderte der Vertreter Kameruns, sich von den Bretton-Woods-Institutionen des internationalen Finanzsystems zu emanzipieren, da sie sowieso nichts für den afrikanischen Kontinent täten. Erst jetzt sähe man Leistungsbereitschaft, da westliche Finanzinstitutionen gefährdet seien.¹¹

REAKTIONEN DER KONGOLESISCHEN REGIERUNG UND POLITISCHER AKTEURE AUF DIE FINANZKRISE

Reaktionen der kongolesischen Regierung auf die internationale Finanzkrise, sowohl rhetorischer als auch praktischer Natur, blieben bislang aus. Dies liegt sicherlich daran, dass die aktuelle Regierung eine ausgehende ist und die politische Elite seit dem Rücktritt des Premierministers Antoine Gizenga am 25. September 2008 und der Ernennung des Nachfolgers, Adolphe Muzito, eher mit sich selbst beschäftigt gewesen ist. Zudem zwangen die seit Ende August 2008 im Osten des Landes aufflamenden Kämpfe zwischen den CNDP-Milizen des Rebellenführers Laurent Nkunda und den kongolesischen Streitkräften zu einer Verlagerung der Aufmerksamkeit.

Doch wäre sicherlich auch ohne kriegerische Auseinandersetzungen und Regierungsneubildung wenig Aussagekräftiges von Seiten der Staatsführung zu erwarten gewesen. Eine Regierung und Regierungsverwaltung, die stets aufs neue durch Haushaltsvorlagen mit dem Charakter von vorweihnachtlichen Wunschlisten aufwartet, die mit der Realität jedoch wenig gemein haben, wird ohne hinreichende Statistiken und Basisinformationen, die die Grundlage jeder Risikoanalyse darstellen, weder die Auswirkungen der internationa-

len Finanzkrise abschätzen noch entsprechende Handlungsempfehlungen aussprechen können. Entsprechend vage äußerte sich auch der kongolesische Gouverneur der Zentralbank, Jean-Claude Masangu, in seiner Eröffnungsrede des Treffens der G24 in Washington. Um die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Demokratische Republik Kongo und deren Versuche, die eigene Wirtschaft zu stabilisieren, zu minimieren, sei ein integrativer Ansatz und die Kooperation mit dem Internationalen Währungsfonds notwendig. Für den Gouverneur ist ein neues Abkommen mit dem IWF lediglich eine Frage der Zeit. Ob dies vom neuen Regierungskabinett ähnlich gesehen wird, ist zu diesem Zeitpunkt noch offen.

*Andrea Ostheimer
KAS-Auslandsbüro Kinshasa
19. Oktober 2008*

¹⁰ „Un nouveau monde après la crise“, in: *Le Palmires* No 4356 v. 13.10.2008. [Übers.: Nach dem sie jahrelang Lektionen in guter Regierungsführung und Liberalismus erteilt haben, stehen die Vereinigten Staaten nun am Pranger.]

¹¹ „Jean-Claude Masangu: La conclusion d'un nouvel accord avec le FMI est un problème de timing“, in: *Le Potentiel*, 13.10.2008.

ISRAEL

Die internationale Verflechtung der israelischen Wirtschaft – insbesondere des Bankensektors – ist so eng, dass auch in Israel die Folgen der Finanzkrise zu spüren sind. Ein Ende der Krise ist nicht abzusehen, Folgen für Israel sind deshalb noch schwer einzuschätzen. Schon jetzt kann man jedoch beobachten, dass mit der internationalen Krise in Israel wenig aufgeregt umgegangen wird. Dies hängt nicht zuletzt mit einem bereits vergleichsweise stärker regulierten und robusteren Bankensystem zusammen. Auch deshalb werden hierzulande bislang keine intensiven Diskussionen über ordnungspolitische Fragen geführt. Generell ist es noch zu früh, weit reichende Aussagen über die Folgen der internationalen Krise für Israel zu machen.

UNMITTELBARE AUSWIRKUNGEN

Die internationale Finanzkrise hatte zu Beginn in Israel weniger dramatische Auswirkungen als in vielen anderen Staaten. Zwar gingen auch die Börsenkurse in Tel Aviv auf Talfahrt, vor allem die Immobilienindizes. Die Zentralbank und der Finanzminister beruhigten sicherheitshalber die Öffentlichkeit. Wie überall ging der Wert der großen Banken, insbesondere der am stärksten international agierenden Bank Hapoalim, zurück. Von Panik konnte jedoch keine Rede sein. An mehreren Tagen schloss die Börse von Tel Aviv gegen den Trend im Plus. Der israelische Shekel ist so stark wie lange nicht mehr – er hat gegenüber dem Euro in wenigen Monaten mehr als 20 Prozent an Wert gewonnen. Das aktuell von der Zentralbank prognostizierte Wirtschaftswachstum für 2009 wurde aufgrund der Krise von 4,8 Prozent auf immerhin noch 3,5 Prozent korrigiert. Das entspricht allerdings einer unveränderten Prognose des Finanzministeriums. Die

Prognose des IWF liegt bei 2,8 Prozent und die des Bankenverbands bei zwei bis 2,2 Prozent. Die Krise wird deshalb auch langfristig (zunächst) als unter Kontrolle wahrgenommen. Keine Bank in Israel ist derzeit nach Angaben der Aufsichtsbehörde vom Zusammenbruch bedroht. Dennoch kann sich das Land der Krise nicht entziehen, zu verflochten sind die Märkte.

Für eine verminderte Wirkung der internationalen Entwicklungen an den Finanzmärkten auf Israel gab es zunächst zwei wichtige Gründe: Die Krise traf das Land in der Zeit der hohen Feiertage. Dieser Faktor ist von Bedeutung. So blieb z.B. am Tag besonders starker Kurseinbrüche in den USA und Europa die Börse in Tel Aviv für den höchsten Feiertag, den Yom Kippur, geschlossen. Mit Yom Kippur wurde die Zeit der Feiertage eingeläutet, in denen öffentliche Einrichtungen nur eingeschränkt arbeiten und viele Israelis Urlaub machen, oft auch im Ausland. Die Aufmerksamkeit der Menschen liegt in diesen Tagen in anderen Bereichen. Dies hat unter anderem zu insgesamt niedrigen Umsätzen an der Börse geführt.

Neben diesen aktuellen Grund für eine verminderte Wirkung tritt jedoch der entscheidende Faktor: Israel hat aus früheren internen und externen Schocks gelernt und bereits weitreichende Konsequenzen aus früheren Krisen gezogen. Anfang der 1980er Jahre gab es in Israel eine Zeit hoher Inflation. Dies hat damals zu einer Neuorientierung in der Finanzpolitik, aber auch zu einer dramatischen Neuordnung des Bankensystems geführt. Alle drei großen Banken Israels (Hapoalim, Leumi und Diskont) wurden unter die volle Kontrolle des israelischen Staates gebracht. Erst in den letzten Jahren wurden die Ban-

ken wieder privatisiert, als letztes die Bank Leumi. Unregelmäßigkeiten bei der Privatisierung der Bank haben übrigens auch zu Untersuchungen gegen Ministerpräsident Ehud Olmert geführt, welche zu seinem Rücktritt beigetragen haben.

Auch der Umgang mit der Dot-Com-Krise und der Rezession nach den Anschlägen vom 11. September 2001 verlief in Israel anders als etwa in den USA: Während dort die Reaktion der Zentralbank und der Politik Steuererleichterungen, eine Senkung der Zinsen und die Unterstützung von Kreditvergaben umfasste (finanziert von ausländischen Investoren), um so die Wirtschaft durch erhöhte Ausgaben und Konsum wieder anzukurbeln, wurde die Kreditvergabe in Israel stärker reguliert, Banken stärker kontrolliert, mehr Transparenz gefordert sowie eine verschärfte Haushaltsdisziplin eingeführt.

Außerdem trifft die Krise Israel nun in einer Phase wirtschaftlichen Aufschwungs: Die Wirtschaft wächst im siebten Jahr in Folge, der Export nahm noch im 1. Halbjahr 2008 um 23 Prozent zu und erreichte neue Rekordhöhen. Die Arbeitslosigkeit ist mit 5,9 Prozent auf dem niedrigsten Stand seit 20 Jahren. Dazu kommt, dass bereits am 7. Oktober 2008 die israelische Zentralbank eine Leitzinssenkung um 0,5 Prozentpunkte auf jetzt 3,75 Prozent ankündigte – noch bevor die Krise in vollem Ausmaß sichtbar wurde. Diesem Schritt folgten dann erst später die europäischen und amerikanischen Notenbanken.

MITTELFRISTIGE AUSWIRKUNGEN

Einige vorläufige Anmerkungen zu den Auswirkungen der Krise lassen sich bereits heute anbringen: Im Immobiliensektor werden die stärksten Reaktionen erwartet – nicht zuletzt weil die Kapitalversorgung auf den internationalen Finanzmärkten, von denen viele Großprojekte in Israel abhängen, in Zukunft noch schwieriger werden dürfte. Viele internationale Investoren werden zudem wohl ihr Engagement überdenken. Der private Wohnimmobilienmarkt ist bis auf wenige Ausnahmen de facto bereits zum Stillstand gekommen. Außerdem gab es den Börsensturz von einheimischen Immobilien- und Baufirmen – so u.a. Africa Israel – die alle umfangreiche Kredite von

einheimischen Banken aufgenommen hatten und damit auch eine Gefahr für den Bankensektor darstellen könnten.

Im Tourismus werden sich voraussichtlich allenfalls mittelfristige Folgen zeigen. Allerdings wird erwartet, dass der Zustrom aus dem Ausland abnimmt. Dies könnte zum Teil von innerisraelischen Touristen kompensiert werden, die in Zukunft weniger ins Ausland reisen. Trotzdem sind negative Auswirkungen vor allem hinsichtlich der Beschäftigungszahlen zu befürchten.

Im Zuge der Dot-Com-Krise hat sich der israelische Staat weitgehend aus der staatlichen Unterstützung von Spar- und Pensionsfonds zurückgezogen. Dies führte zu einem stärkeren Engagement der Fonds auf dem freien Kapitalmarkt und hat nun mit der Krise der Märkte auch besonders negative Effekte auf die Pensionsfonds. Allerdings sind nur ca. zehn Prozent der Anteile israelischer Pensionsfonds im Ausland investiert. Der Wert der Pensionsfonds hat insgesamt dramatisch abgenommen, so dass die Auswirkungen insbesondere auch auf mögliche staatliche Sozialleistungen als Folge noch nicht abzusehen sind.

Die Frage der Auswirkungen der Krise auf die israelische Realwirtschaft lässt sich momentan am schwierigsten abschätzen. Der Tel-Tech 15 Index mit vielen (meist High-Tech-)Unternehmen, die auch an der Nasdaq gehandelt werden, ist besonders tief eingebrochen. Auch dies zeigt die enge Verflechtung der Märkte. Für diese Unternehmen werden in Zukunft z.T. gravierende Folgen erwartet. Lokale Unternehmen waren und sind dem Abwärtstrend nicht in diesem Ausmaß ausgesetzt. Leider gibt es erste beunruhigende Anzeichen: vor allem Exporte gehen stark zurück, Startups bekommen kein Risikokapital mehr, die Binnennachfrage sinkt. Nach bisherigen Schätzungen könnte die Arbeitslosigkeit um bis zu zwei Prozentpunkte zunehmen.

Ein wichtiger Teil israelischer Nichtregierungsorganisationen (NRO) in allen Bereichen, vor allem auch im sozialen Sektor, ist von privaten Spenden abhängig. Der Großteil der finanziellen Unterstützung wird bei US-amerikanischen, jüdischen Organisationen eingeworben. Die Sozialarbeit in Israel liegt wesentlich in den Händen von

privaten Wohltätigkeitsorganisationen. Befürchtet wird nun, dass die finanzielle Unterstützung spürbar zurückgehen wird, weil jüdische Gemeinden in den USA zunächst mit der Überwindung eigener Herausforderungen im sozialen Bereich beschäftigt sein werden. Weniger Bürger könnten spenden, das Kapital von großen Stiftungen würde abnehmen und die sozialen Probleme in den eigenen jüdischen Gemeinden in den USA würden dabei zunehmen. Dies könnte dazu führen, dass sich vor allem 2009 die finanzielle Lage vieler NRO in Israel zuspitzt. Die – ebenfalls von Spenden abhängige – Jewish Agency hat bereits dramatische Kürzungen u. a. im Personalbereich angekündigt. Befürchtet wird auch, dass allenfalls für soziale Zwecke noch gespendet wird. NRO, die sich mit gesellschaftlichen Themen – etwa auch Koexistenzproblemen beschäftigen – könnten unter der Krise massiv leiden.

AUSWIRKUNGEN AUF INNEN- UND AUSSENPOLITIK

Nach dem Rücktritt Ehud Olmerts als Ministerpräsident und die Übernahme der Kadima-Führung durch Tzipi Livni nach internen Kadima-Wahlen steht die neue Regierungschefin vor der Aufgabe, eine Koalitionsregierung aufzubauen. Wichtigste Partner sind die sozialdemokratische Arbeitspartei und die ultra-religiöse Shass-Partei. In beiden Verhandlungssträngen spielten und spielen erhöhte Sozialausgaben und damit die Frage eines ausgeweiteten Staatshaushalts für das Jahr 2009 eine zentrale Rolle. Der in der eigenen Arbeitspartei umstrittene Vorsitzende Ehud Barak wollte sein Profil mit der Forderung eines für weitere Sozialleistungen ausgeweiteten Haushalts für das kommende Jahr schärfen. Die Verhandlungen drohten zu scheitern, da Barak nicht ohne weiteres – vor allem aus innerparteilichen Gründen – von den weitgehenden Forderungen abweichen konnte. Die Krise hat ihm einen Ausweg ermöglicht: Die Bedeutung der Haushaltsdisziplin hat sich durch die aktuellen Entwicklungen verschärft und Barak ging in Teilen von seiner Forderung ab. Dies ermöglichte u.a. den inzwischen erfolgreichen Abschluss des Koalitionsvertrages zwischen Kadima und Arbeitspartei.

Andere Konsequenzen zieht die Shass-Partei: Hier wird gerade mit Hinweis auf die Krise und die absehbaren Auswirkungen vor allem auf die unteren Schichten und kinderreiche Familien die Ausweitung der (allerdings bereits vor der Krise postulierten) sozialen Zuwendungen gefordert. Die Erhöhung der Sozialleistungen, z.B. des Kindergeldes, werden inzwischen als *conditio sine qua non* für die Koalitionsverhandlungen mit Kadima betrachtet. Während die Krise den Verhandlungsspielraum zwischen Arbeitspartei und Kadima vergrößert hat, trägt sie gleichermaßen dazu bei, die Verhandlungen zwischen Kadima und Shass zu erschweren.

Auch auf die Außenpolitik Israels sowie der USA und anderer Staaten, welche enge Beziehungen zum Nahen Osten haben, werden Auswirkungen durch die Finanzmarktkrise erwartet. Es wird von neuen Interessenkonstellationen und möglicherweise neue Bündnisse auszugehen sein, auch wenn dies noch kaum konkret absehbar ist.

Vor allem werden Folgen für den Konflikt Israels mit den Palästinensern sowie mit den arabischen Staaten befürchtet. Spekuliert wird u.a. darüber, wie weit sich der neue US-amerikanische Präsident (sei es John McCain oder Barack Obama; allgemein wird in Israel von Obama ein aktiveres Auftreten in der Nahostregion erwartet) in die Konfliktlösung einbringen können. Zunächst wird mit einer mehrmonatigen Phase der Neuformulierung der US-Außenpolitik und dem Aufbau der neuen Administration zu rechnen sein. Diese Tatsache wird nun gelegentlich mit der Frage verbunden, ob nicht auch längerfristig andere Themen den neuen US-Präsidenten vorrangig beschäftigen und Ressourcen binden werden als ein US-Engagement im israelisch-palästinensischen Konflikt.

In abgeschwächter, aber ähnlicher Weise könnte das auch für Israel gelten. Herb Keinon erwartet in seiner Analyse in der *Jerusalem Post*, dass auch Tzipi Livni – sollte sie erfolgreich eine Regierung aufbauen können – nicht primär mit außenpolitischen Fragen bzw. Verhandlungen mit den Palästinensern oder mit Syrien befasst sein kann, sondern sich nun vor allem um Wirtschaftsfragen kümmern muss.

Dazu befürchtet Keinon, dass die internationale Gemeinschaft aufgrund der Krise finanziell nicht mehr in der Lage ist, die gewaltigen Summen für ein israelisch-palästinensisches (z.B. für palästinensische staatliche Infrastruktur; Kompensation an palästinensische Flüchtlinge) oder ein israelisch-syrisches Abkommen (z.B. Wirtschaftshilfe an Syrien) aufzubringen – sollte es diese Abkommen überhaupt in absehbarer Zeit geben. Weder die USA noch Europa sollten derzeit dazu in der Lage sein. Und sollten sich die Golfstaaten engagieren wollen, wird ihre Situation durch sinkende Öleinnahmen ebenfalls erschwert.

Generell wird eine Verschiebung der Interessen befürchtet – viele Staaten sind mittelfristig mit sich selbst und den Folgen der Krise beschäftigt und könnten Aufmerksamkeit vom Nahostkonflikt abziehen. Die *Jerusalem Post* befürchtet deshalb, dass die Palästinenser mit allen Mitteln versuchen werden, in der internationalen Arena auf sich aufmerksam zu machen.

Nach Berichten über antisemitistische Artikel und Verschwörungstheorien im Internet wird von der Anti-Defamation League und in Israel generell eine Zunahme von Antisemitismus befürchtet. So kursiert eine Verschwörungstheorie, wonach die von Juden gegründete Firma Lehman Brothers noch am Vorabend der Krise 400 Mrd. US-Dollar nach Israel überwiesen habe und sich die jüdischen Banker dann nach Israel absetzen wollten. Wie auch andere islamistische Organisationen ließ die radikalislamische Palästinenserorganisation Hamas durch ihren Sprecher Fawsi Barhum verkünden, dass die Krise durch die jüdische Lobby in den USA ausgelöst wurde und eine Rache Allahs an den USA sei. Die alten antisemitischen Klischees der Weltverschwörung sowie der Kontrolle der Finanzmärkte könnten wieder neuen Aufschwung erfahren – so die Befürchtung.

GESELLSCHAFTSPOLITISCHE DISKUSSION

Da die Auswirkungen für Israel als noch nicht so stark empfunden werden, äußern sich nur begrenzt Stimmen in der Öffentlichkeit, welche die Krise für systemkritische Fragen und ordnungspolitische Diskussionen zum Anlass nehmen.

In der links-liberalen Tageszeitung *Haaretz* wurde eine Kontroverse zu den ordnungspolitischen und gesellschaftlichen Aspekten der Krise abgedruckt. Einerseits wurde die Meinung vertreten, die Krise habe bisher vor allem die oberen und mittleren Schichten getroffen, da primär der Wert von Aktien und Fonds, welche in den unteren Schichten nicht verbreitet sind, abgenommen habe. Es seien aber gerade die großen privaten Unternehmer, die erhebliche Risiken übernähmen, Arbeitsplätze schafften und damit dem Gemeinwohl besonders dienten. Schadenfreude sei deshalb fehl am Platze. Die Gegenmeinung (geäußert von der Abgeordneten Yachimovich von der Arbeitspartei) erinnerte daran, dass nach dem 2. Weltkrieg der moderne Wohlfahrtsstaat entstanden sei mit einem freien Markt, Kreativität und Wettbewerb. Dieser sei allerdings demokratisch kontrolliert, um soziale Sicherheit zu gewährleisten. Von diesem System habe man sich in den letzten Jahren mit dem zu weit gehenden Rückzug des Staates aus der Kontrolle verabschiedet, was zur gegenwärtigen Krise geführt habe.

Die *Jerusalem Post* titelte „*Blame the rules, not capitalism*“ und beschrieb vor allem die problematische Politik westlicher Staaten, billige Kreditvergaben und damit vermehrte öffentliche und private Verschuldung zu unterstützen. Die Krise wäre demnach nicht von einem dem Kapitalismus systemimmanenten Problem ausgelöst worden, sondern von falscher Politik. Ein ähnlicher Beitrag in *Haaretz* erinnerte an die Errungenschaften des freien Marktes, der ohne Alternative sei. Der freie Markt sei auch nicht mit den jüngsten Ereignissen an der Wall Street gleich zu setzen, denn zu einem solchen Markt gehörten auch Industrie, High-Tech, Dienstleistungen und viele andere Sektoren. Wenn ein Bereich zusammenbräche – hier der Finanzmarkt – stelle dies noch nicht die Funktionsfähigkeit des gesamten kapitalistischen Systems in Frage.

Der frühere Generaldirektor des Außenministers, Shlomo Avineri, erinnerte in einem Artikel, dass die Globalisierung im Allgemeinen nicht nur ein Rezept für Prosperität sei, sondern auch Grenzenlosigkeit und damit schnelle Verbreitung von Krisen bedeute. Dies zeige auch Grenzen der inter-

nationalen Vernetzung auf. Allerdings sieht Avineri in den USA inzwischen ein Umdenken: Wer hätte gedacht, dass sich gerade die Bush-Administration der Verstaatlichung von Banken öffnen könnte und damit auch einem System, in dem der Staat – und nicht der freie Markt – die Wohlfahrt der Bürger garantiere?

Zentralbankchef Stanley Fischer unterstrich in einem Interview, dass er in der Krise nicht das Ende des Kapitalismus sehe, den er mit der Demokratie verglich: das „schlechteste System – außer allen anderen“. Er erwarte keine Revolution in der Neuordnung des internationalen Finanzsystems. Wohl jedoch eine gestärkte Aufsicht und besseres Risikomanagement.

*Dr. Lars Hänsel
KAS-Auslandsbüro Jerusalem
20. Oktober 2008*

NIGERIA

Die weltweite Finanzkrise hat Nigeria bisher noch nicht erreicht. Das Ausmaß der Krise ist offenkundig eine Folge der Globalisierung, der hochgradigen Integration vieler fortgeschrittener Volkswirtschaften in die Weltwirtschaft – und zwar nicht nur der Realwirtschaften. Interdependenz und Komplexität der Finanzmärkte haben in den letzten Dekaden stark zugenommen. Die asiatische Krise von 1997-1998 war eine frühe Warnung, welcher Schaden in spekulativ überhitzten Märkten entstehen kann. Bereits damals konnte und musste man sich die Frage nach dem Zustand der Finanzinstitute führender Industrienationen stellen. Wäre diese Frage weitsichtig beantwortet worden, hätten vielleicht die extremsten Auswirkungen der gegenwärtigen Krise vermieden werden können.

Im folgenden sollen kurz einige im Augenblick besonders wichtig erscheinende Faktoren benannt und – soweit das verlässlich möglich erscheint – auch mit Zahlen unterlegt werden, die für eventuelle künftige Auswirkungen der Krise auf Nigeria wichtig sein dürften.

INTEGRATION IN DIE WELTFINANZMÄRKTE

Nigeria ist von der gegenwärtigen Krise nicht etwa nur deshalb in geringem Maße betroffen, weil es besonders vorausschauend gehandelt hat. Vielmehr ist der Staat – wie in der Asienkrise etwa die Philippinen – weit weniger in die Weltwirtschaft integriert als andere Volkswirtschaften. Der Hypothekensektor, Ausgangspunkt für den „meltdown“ in den USA, spielt in Nigeria praktisch keine Rolle. Nigerianische Banken haben offenbar keine bedeutenden ausländischen Anteilseigner und auch die übrigen, an der nigerianischen Börse (Nigerian Stock Exchange, NSE) notierten Unternehmen (etwas mehr als 300) sind nicht das Ziel spekulativer Anleger gewesen.

Soweit derzeit bekannt, haben nigerianische Banken auch nicht in großem Maßstab in riskante Instrumente investiert, auch wenn sie mit Niederlassungen etwa in London zunehmend an den Märkten präsent sind. Nichtteilnahme an der Globalisierung erweist sich hier ausnahmsweise als ein – vorübergehender – Vorteil.

INDIVIDUELLE VERLUSTE

Von der breiten Bevölkerung Nigerias unterscheiden muss man in diesem Zusammenhang einzelne Nigerianer, die zum Teil hohe Vermögenspositionen im Ausland halten. Besonders Immobilien und Finanzanlagen in Großbritannien und den USA spielen dabei eine Rolle. Es ist sehr wahrscheinlich, dass diese wohlhabenden Nigerianer im Zuge der Finanzkrise Verluste hinnehmen mussten.

BANKENSEKTOR

Unter dem von vielen Nigerianern heftig gescholtenen, im Ausland dagegen geachteten Präsidenten Obasanjo hat Nigeria 2004-2005 sein Bankensystem saniert. Die Mehrheit der nigerianischen Bevölkerung betrachtete dies als für sie praktisch irrelevante technokratische Maßnahme. Tatsächlich waren diese Reformen jedoch ein wichtiger Schritt zur Stabilisierung und zukunftsorientierten Reform des Landes und seiner Volkswirtschaft.

Obasanjo und sein auch international hoch geachteter Notenbankchef Soludo erzwangen eine dringend nötige Konzentration des Bankensektors, indem die Eigenkapitalanforderungen auf das Zwölfwache erhöht wurden (auf ca. 1,5 Mrd. US-Dollar). Dadurch entstanden freiwillige und erzwungene Fusionen und Übernahmen. Von den zunächst über 80 Banken blieben 25 übrig, von denen vier inzwischen zu den 20 größten Banken Afrikas zählen. Ob diese

Sanierung letztlich aber ausreicht, bleibt abzuwarten.

ZAHLUNGSVERKEHR

Nigeria ist in weiten Teilen eine Bargeldwirtschaft. Wegen der verbreiteten Kriminalität (Fälschungen) finden moderne Zahlungsmittel häufig eine geringe Akzeptanz. Schecks und Kreditkarten spielen keine große Rolle und werden wegen der damit verbundenen Risiken weitgehend gemieden. Lieferungen erfolgen oft nur gegen Vorkasse. Das absatzpolitisch wichtige Instrument des Lieferantenkredits ist in Nigeria weitgehend zu einem „Vorschuss durch den Kunden“ umfunktioniert worden. An sich ein „vor-marktwirtschaftlicher“ Zustand, schützt dieses Verfahren nun auch vor faulen Krediten. Eine Bargeldwirtschaft ist gegen eine Kreditverknappung eo ipso geschützt. Nigerianische Banken erwirtschaften dementsprechend ihre Gewinne nicht aus Zinserlösen für Kredite, sondern aus dem Devisengeschäft und aus Geschäften mit dem Staat. Natürlich übertreffen langfristig die Kostenvorteile eines modernen Geldverkehrs die relative Krisenresistenz einer Bargeldwirtschaft bei weitem.

BÖRSE

An der nigerianischen Börse sind etwa 310 Unternehmen notiert. Die wichtigsten davon sind sechs Banken. Der Börsenwert sämtlicher notierter Aktien ist seit März 2008 um ca. 30 Prozent gefallen. Verschiedene Stabilisierungsmaßnahmen wurden ergriffen, u.a. wurde festgelegt, dass die Aktien pro Tag nicht um mehr als ein Prozent fallen oder fünf Prozent steigen dürfen. Die Gebühren für Wertpapiergeschäfte und die Mindestreservesätze wurden gesenkt. Ein Konsortium von sechs Banken soll Meldungen zufolge beabsichtigen, mit je 100 Mrd. Naira (ca. 600 Mio. Euro) als Marktmacher die Börse zu stabilisieren und Liquidität in das System zu geben. Zudem möchte die Regierung ihren überfälligen Zahlungsverpflichtungen nunmehr beschleunigt nachkommen und damit für Liquidität im System sorgen.

Einzelne kriminelle Elemente versuchen – typisch für Nigeria – aus der Krise Kapital zu schlagen. So wurden SMS versandt, welche die Empfänger aufforderten, ihre

Gelder von bestimmten Banken abzurufen, da sie stark bedroht seien.

STAATSVerschuldung

Nigeria war das erste afrikanische Land, das seine Verpflichtungen gegenüber dem Pariser Club aus eigener Kraft und mit Schuldenerlassen erfüllt hat. Auch hier hatte sich Präsident Obasanjo gegen eine breite Öffentlichkeit durchgesetzt, die die zurückgezahlten Beträge lieber im Lande „investiert“ gesehen hätte – unter vermutlich großen Verlusten in kriminelle Kanäle.

Auslandsverschuldung

Auslandsverschuldung Nigerias in Mrd. US-Dollar	2002	2004	2005	2006	2007 (Schätzung)
	22,2	37,9	22,3	7,7	8,1

Quelle: *bfai*, 2008

Nigeria ist somit nun weitgehend schuldenfrei und verfügt über Devisenreserven von 50 bis 60 Mrd. US-Dollar (genauere Zahlen stehen nicht zur Verfügung). Diese reichen aus, um die nigerianischen Importe für knapp zwei Jahre zu finanzieren. Verglichen mit seinen Rangplätzen auf vielen anderen Indizes ist Nigerias internationale Bonität mit Platz 87 (von ca. 160) relativ gut.

STAATSHAUSHALT

Die nigerianische Volkswirtschaft ist „ölsüchtig“: Der Anteil der Öl-Erlöse am Staatshaushalt liegt bei über 90 Prozent. Ein kurzer Höhenflug der Rohstoffpreise bescherte dem Land „*windfall profits*“, dem Absturz des Ölpreises folgte die Ernüchterung jedoch auf dem Fuße.

Der Bundeshaushalt wird derzeit neu berechnet. Er basierte auf der Prognose eines Ölpreises von 62,5 US-Dollar pro Barrel. Diese Annahme scheint nun auf unter 59 US-Dollar, den Ansatz für 2008, korrigiert werden zu müssen. Dabei wird vermutet, dass eine weltweite Rezession als Folge der Finanzkrise zu einem erheblichen Rückgang des Ölverbrauchs und einer entsprechenden Verbilligung führen wird. Zudem wird in Nigeria befürchtet, dass langfristig alternative Energien Öl und Gas zunehmend substituieren und somit Nigerias Ölreserven relativ entwertet werden. Diese

rationalen und vorsichtigen Vermutungen scheinen durchaus eine geeignete Grundlage für eine verantwortungsvolle Politik zu sein.

Die gegenwärtige Finanzkrise dürfte sich insofern negativ auf die Entwicklung des Landes auswirken, als dass weniger Mittel für die äußerst dringenden Investitionen in den Sektoren Bildung, Energie und Infrastruktur zur Verfügung stehen werden als erwartet.

AUSLÄNDISCHE INVESTITIONEN, KAPITALFLUCHT, WECHSELKURSE

Spekulative ausländische Finanzinvestitionen spielten in Nigeria bislang keine besondere Rolle und die Krise dürfte daran nichts ändern. Ausländische Direktinvestitionen, vor allem in die Öl- und Gasgewinnung, sind langfristig und bereits vollzogene Investitionen könnten nicht ohne große Verluste rückgängig gemacht werden. Eine Kapitalflucht aus Nigeria ist daher nicht zu erwarten.

Dies belegt auch der Wechselkurs des Naira, der sich in den letzten Monaten nach längerer Talfahrt sowohl gegenüber dem Euro als auch gegenüber dem US-Dollar deutlich erholt hat.

Wechselkurs Naira zu US-Dollar und Euro im Jahresdurchschnitt

2006	2007	2008 (April)	2008 (Oktober)
1 USD = 132,44 N	1 USD = 128,61 N	1 USD = 115,97 N	1 USD = 116,05 N
1 Euro = 166,40 N	1 Euro = 176,07 N	1 Euro = 181,33 N	1 Euro = 158,79 N

Quelle: bfai, 2008

Diese Erholung widerspricht einer Kapitalflucht, bei welcher der Kurs sinken würde. Wer mit seinem Kapital aus Nigeria fliehen wollte, müsste sich natürlich auch erst einmal sehr gut überlegen, wohin er eigentlich fliehen sollte – in die Krisenzonen des Euro- und Dollar-Raumes vermutlich nicht.

Ausländische Neuinvestitionen könnten wegen der Krise aus mehreren Gründen geringer ausfallen als geplant: Zum einen könnte eine anhaltende Liquiditätsverknappung in den Industrieländern sie unfinanzierbar machen oder zumindest die Finanzierungskosten beträchtlich erhöhen. Die Renditeerwartungen aus Öl und Gas dagegen werden anlässlich sinkender Weltmarktpreise wohl nach unten korrigiert werden müssen. Steigende Finanzierungskosten bei sinkenden Gewinnerwartungen bedeuten einen Rückgang des Investitionsvolumens.

Ob und in welchem Umfang Investoren überhaupt bereit und fähig sein werden, in Nigeria zu investieren, wird also davon abhängen, in welchem Ausmaß die Finanzkrise den realen Sektor der Industrieländer in Mitleidenschaft zieht und in welchen Zeithorizonten man operiert. Es stellt sich die Frage, ob womöglich eine mehrjährige Stagnation oder gar Rezession zu erwarten ist. Dies dürfte entscheidend vom Erfolg der gegenwärtig in den Industrieländern unternommenen Maßnahmen abhängen, die ja gerade einer weiteren dramatischen Liquiditätsverknappung entgegenwirken sollen. Obwohl die deutsche und europäische Politik sehr vielversprechende Maßnahmen ergriffen hat, kann man angesichts der vielen unbekannten, auch internationalen Risiken, im Augenblick über den durch die Krise verursachten Gesamtschaden wohl nur spekulieren.

INTERNATIONALE MACHTBALANCE

Vom langfristigen Ausgang der Krise könnten auch internationale Kräfteverhältnisse beeinflusst werden. Interessant ist hier besonders, wie sich das chinesische Engagement in Nigeria und Afrika generell entwickeln wird. Je nachdem wie stark China selbst oder im Konzert mit den Industrienationen von der Krise beansprucht wird, könnte sein in den letzten Jahren zunehmendes, von Ressourcenbedarf induziertes Engagement in Afrika auf eine günstige Situation stoßen. Mit seinen bisher riesigen Währungsreserven – die allerdings weitgehend in US-Dollar gehalten werden und damit auch nicht ohne Risiken sind – könnte es sein Engagement als Kreditgeber, als Investor und als Geber von Entwicklungshilfe verstärken. Auch wird man sehen müssen, welche Auswirkungen die Krise auf die arabischen Ölstaaten haben wird. Diese könnten nun eine günstige Gelegenheit sehen, auf der Basis finanzieller Hilfeleistungen oder Investitionen eventuell auch religiösen und ideologischen Einfluss zu suchen – Nigeria ist zur Hälfte islamisch.

ENTWICKLUNGSHILFE

Es muss befürchtet werden, dass westliche Entwicklungshilfe wegen der Schwierigkeiten der Geberländer nicht erhöht, eventuell sogar reduziert werden wird. In jedem Falle dürften strengere Wirksamkeitsnachweise an die künftige Vergabe öffentlicher Entwicklungshilfe geknüpft werden. Die deutsche Entwicklungshilfe für Nigeria ist im Vergleich allerdings ohnehin eher gering.

ÖFFENTLICHE MEINUNG UND POLITISCHE IMPLIKATIONEN

Finanz- und Wirtschaftskrisen können fatale politische Folgen haben. Das weiß man z.B. in Deutschland, Malaysia oder Indonesien. Auch in Nigeria berichten die Medien natürlich ausführlich und qualitativ zum Teil auch recht gut über die Ereignisse in den USA und der EU. Aber hier streut man die Ansicht, dass Nigeria gut gerüstet sei und nichts zu befürchten habe. Dies ist sicherlich klüger, als Panik zu verbreiten.

Die angesehene ehemalige nigerianische Finanzministerin Ngozi Okonjo-Iweala, jetzt bei der Weltbank Direktorin für Afrika und den Mittleren Osten, warnt den Kontinent jedoch vor voreiliger Selbstsicherheit. Die Ruhe sei trügerisch: Afrika habe schon mit einer Nahrungsmittel-, Treibstoff- und Düngerkrise zu kämpfen. Okonjo-Iweala vertritt die Ansicht, dass Kapitalzuflüsse, Hilfsprogramme und der Handel negativ beeinflusst werden könnten. Afrika habe nicht die Fähigkeit, die gegenwärtige Kreditverknappung zu überstehen.

Sollte Nigeria weiterhin von der Krise verschont bleiben, dürfte dies jedoch weniger an seinen funktionsfähigen Institutionen und seiner handlungsfähigen Regierung liegen (seit einigen Wochen wird mit einer umfassenden Kabinettsumbildung gerechnet) als eher daran, dass es wirtschaftlich rückständig und – außer über das Öl – nicht sehr stark in die Weltwirtschaft integriert ist.

Mangels akuter Gefährdung des Finanz- und Wirtschaftslebens und konkreten Bedrohungsgefühls gibt es derzeit keine erkennbare politische Diskussion über die Grundsätze einer Wirtschaftsordnung und über die Kompatibilität politischer Maßnahmen mit derselben. Wirtschafts- oder ordnungspolitische Diskussionen sind in Nigeria die Ausnahme. Zu viel hat man mit den realen täglichen Problemen zu tun. Eine Marktwirtschaft in unserem Sinne mit einer funktionierenden Rechtsordnung muss in dem Land erst noch durchgesetzt werden. Die nigerianischen Defizite – wirtschaftliche, soziale oder politische – sind jedenfalls nicht das Ergebnis von „zu viel Markt“ sondern von „zu wenig Rechtsordnung“.

Darüber, wie sich die öffentliche Meinung im Falle einer ersten Krise in Nigeria drehen könnte, kann man nur spekulieren. Untergründig gibt es hier viel Sympathie für einen „starken, aber anständigen“ Mann. Dies wurde in der Vorwahlzeit deutlich, als viele Nigerianer dem ehemaligen Militärherrscher Buhari zutrauten, das Land mit fester, aber gerechter Hand zu führen.

Auch der Islam mit seinem Zinsverbot und seiner riskante Spekulationen ablehnenden wirtschaftsethischen Grundhaltung könnte im Falle einer massiven Krise in Nigeria als Alternative zu „westlichen“ Modellen Auftrieb erhalten.

In der Zivilgesellschaft dagegen findet man überraschend viele bekennende Marxisten, die empirischen Argumenten über die bisherige Erfolgsgeschichte des Sozialismus gegenüber resistent sind. Manche von ihnen beziehen ihre Identität und moralische Glaubwürdigkeit aus ihrem – realen oder imaginären – Widerstand gegen die Militärherrschaft. Sie sind aber insgesamt vermutlich viel zu schwach, als dass von ihnen eine politische Systemveränderung initiiert werden könnte.

*Dr. habil. Klaus Pähler
Anna Hillmann
KAS-Auslandsbüro Abuja
18. Oktober 2008*

SÜDAFRIKA

In Südafrika wird die globale Finanzkrise von den innenpolitischen Ereignissen überlagert, die den regierenden *African National Congress* (ANC) an den Rand einer Spaltung gebracht haben. In dem von einer Partei mit einer Mehrheit von 70 Prozent dominierten System sind Wirtschaft, Politik und Gesellschaft maßgeblich vom ANC bestimmt und die Funktionsstellen im Land sind von Parteigängern besetzt. Am 22. September 2008 reichte Präsident Thabo Mbeki seinen von den ANC-Entscheidungsgremien erzwungenen Rücktritt ein. Damit wurde deutlich, dass der ANC selbst für die höchsten Ämter im Land ein imperatives Mandat beansprucht.

Während viele Mitglieder des ANC, der Opposition, politische Analysten und die Medien noch mit der Analyse und Bewertung dieses Vorgangs befasst waren, entschied der ANC zügig über die Nachfolge. Die Nominierung und die in derselben Woche erfolgte Vereidigung von Kgalema Mothlante als Nachfolger im Präsidentenamt sowie die gleichzeitige Vorstellung eines neuen Kabinetts wurde zunächst als ein Zeichen von Stabilität gewertet. Insbesondere die Wiedereinsetzung von Trevor Manuel als Finanzminister brachte Zuversicht und erhielt Zustimmung sowohl in der Gesellschaft als auch seitens der Wirtschaft; sie wurde international als Zeichen finanzpolitischer Kontinuität gewertet.

Der rüde Umgang mit Thabo Mbeki hatte jedoch den Rücktritt von elf Ministern zur Folge. Im ANC entfachte eine heftige Diskussion, insbesondere über den Umgangsstil der neuen ANC-Führung mit anderen Parteiflügeln, das Wertefundament des ANC und dessen programmatische Ausrichtung. Der unterlegene Parteiflügel um Thabo Mbeki befürchtet nicht nur einen

Werteverfall, ein Abrücken von der *Freedom Charta* und die populistische Verrohung der Sprache, sondern geht von einem Linksruck im ANC aus, der von der südafrikanischen Kommunistischen Partei (SACP) und der ANC-Jugendliga bestimmt wird. Am 8. Oktober 2008 forderte der ehemalige Verteidigungsminister, Mosiuoa Lekota, die derzeitige ANC-Führung in einer Pressekonferenz ultimativ dazu auf, zu den ursprünglichen Werten der Partei/Bewegung zurückzukehren. Andernfalls würde er zu einer *National Convention* innerhalb eines Monats aufrufen, um über eine mögliche neue Parteigründung zu entscheiden. Derzeit scheinen ANC und Regierung maßgeblich mit dem Krisenmanagement beschäftigt, was die politische Handlungsfähigkeit beeinträchtigt.

WIRTSCHAFTLICHE UND WÄHRUNGSPOLITISCHE IMPLIKATIONEN

Das ist der politische Zustand von Regierungspartei und Regierung, in dem die internationale Finanzkrise, die zu einer umfassenden Wirtschaftskrise zu werden droht, auf das Land trifft.

Die Auswirkungen sind auch in Südafrika dramatisch. Dennoch steht das Land nicht vor einem Kollaps. Insbesondere der Bankensektor zeigt sich im Vergleich zu Entwicklungen in den Industrieländern und anderen *emerging countries* recht robust. Das liegt darin begründet, dass dieser Sektor in Südafrika stark reguliert ist. Zusätzlich wurde Anfang 2007 mit dem *National Credit Regulation Act* die Konsumfinanzierung über Kreditkarten eingeschränkt. Andererseits haben die südafrikanischen Banken nach Aussage von deren Managern auch aufgrund von Renditeüberlegungen

kaum Gelder international angelegt, da der Zinssatz in Südafrika im Regelfall höher lag und eine einträgliche Rendite einbrachte.

Die übrigen Indikatoren sind jedoch negativ mit entsprechenden Auswirkungen im Wirtschaftssektor und für die Bevölkerung:

- Der Aktienmarkt ist seit Jahresbeginn um 30 Prozent eingebrochen. Seit seinem Höhepunkt bei rund 35.000 ist er auf 20.000 Punkte gesunken. Das hat in Südafrika weitergehende Implikationen: Mit dem *Black Economic Empowerment (BEE)*-Programm wurden große Unternehmen verpflichtet, Anteile an schwarz geprägte strategische Partner und Manager sowie am freien Markt abzugeben. Diese wurden überwiegend in guten Wachstumszeiten zu hohen Preisen verkauft und führen nun zu empfindlichen Einbußen auch bei der neu entstehenden schwarzen Mittelklasse. Im spezifischen Fall Südafrikas stellt das naturgemäß eine politische Herausforderung dar.
- Der Rand ist auf ein Sieben-Jahrestief gefallen und wird derzeit zu 1 USD – 9,40 R getauscht. Der Vertrauensverlust in die Währungen der Schwellenländer und damit auch Südafrikas führt dazu, dass die *ratings* sinken und Kreditkosten am internationalen Markt steigen. Andererseits verteuert der schwache Rand die Importe, die sowohl für Infrastrukturmaßnahmen im Zusammenhang mit der Fußball-WM 2010 also auch für das auf fünf Jahre angelegte Erweiterungsprogramm des staatlichen Stromversorgers ESCOM benötigt werden. Infrastrukturinvestitionen im Energiesektor sind jedoch dringend notwendig, um erneute Produktionsseinstellungen – insbesondere im Minensektor – als Folge von Stromabschaltungen mit nachhaltig negativen Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum zu verhindern.
- Der schwache Rand und die fallenden Rohstoffpreise machen Erwartungen auf ein schnelles Absinken der Inflationsrate, die im August 2008 auf Jahresbasis 13,6 Prozent erreichte, zunichte. Besonders wirkten sich die Preissteigerungen beim Benzin mit 45,9 Prozent und bei Nahrungsmitteln mit 19,2 Prozent aus, wobei die Preise für Getreideprodukte, die vor allem von der armen Bevölkerung gekauft werden, um 36,5 Prozent im gleichen Zeitraum anstiegen. Strom hat sich im Juli 2008 um 23,9 Prozent und im August nochmals um 28,2 Prozent verteuert. Das *Monetary Policy Committee* der Zentralbank geht folglich seit der Sitzung am 9. Oktober 2008 davon aus, dass sich die Inflationsrate erst Ende 2010 mit 5,5 Prozent wieder in der angestrebten Bandbreite von drei bis sechs Prozent bewegen wird. Den Diskontsatz in Höhe von zwölf Prozent ließ die Zentralbank unverändert. Die Rohstoffabhängigkeit des Landes wirkt verstärkend auf diesen Prozess. Allein der Platinpreis hat sich in den letzten Wochen mehr als halbiert. Eine Ausnahme bildet lediglich Gold, das als Sicherheitsanlage gekauft wird. In den Jahren guter Wachstumsraten hat es die Regierung versäumt, eine stärkere Diversifizierung der Wirtschaft durch Förderung des Manufaktursektors zu erreichen.
- Das Wirtschaftswachstum wird sich spürbar verlangsamen. Prognosen gehen derzeit noch von einem Wachstum um zwei Prozent auf Jahresbasis für 2008 aus. Allerdings weisen wichtige Indikatoren wie der *RMB/BER Business Confidence Index* oder der *Investec/BEE Purchasing Manager Index* einen kontinuierlich negativen Trend auf. Die negative Entwicklung am Häusermarkt dürfte die Zurückhaltung der Verbraucher ebenfalls verstärken.
- Auch wenn es beim moderaten Wirtschaftswachstum bleiben sollte, ist dieses nicht ausreichend, um neue Arbeitsplätze zu generieren. Das wird den Druck auf die Regierung, alternative Lösungen für die Überwindung von Armut und Arbeitslosigkeit einzuführen, verstärken. Etwa 40 Prozent der arbeitsfähigen Bevölkerung ist in Südafrika ohne Beschäftigung. Bei Jugendlichen zwischen 15 und 24 Jahren erreichte die Arbeitslosigkeit nach einer seriösen Studie des *Center for Development and Enterprise (CDE)* in 2005 eine Rate von 65 Prozent.

BEWERTUNG

1. In den Medien nimmt die Berichterstattung über die globale Finanzkrise und den Kollaps von internationalen Großbanken breiten Raum ein. Ebenso wird über das Krisenmanagement der führenden Industrieländer sowie die konkreten Maßnahmen ausführlich berichtet. In Kommentaren werden Interpretationen und Bewertungen der Maßnahmen vorgenommen. Die Qualität der Berichte ist, je nach Medium, sehr unterschiedlich. Der *Business Day* bringt gut recherchierte Beiträge, in denen die Informationen internationaler Agenturen mit eingearbeitet sind. Qualifizierte Kommentare werden vor allem von Analysten aus Fachinstituten, den Universitäten oder aus dem Business-Sektor geschrieben. Bankenvertreter und der Präsident der Zentralbank werden häufig in Interviews um Stellungnahmen zu komplexen Zusammenhängen befragt. Auch die Wirtschaftsbeilage der populären Tageszeitung *The Star* berichtet solide über die Krise. Tageszeitungen, die ein anderes Leserssegment ansprechen, wie z.B. der populäre *Soweton*, berichten eher oberflächlich und wählen in Kommentaren eine zugänglichere Sprache. Das Fernsehen in Südafrika teilt sich in die drei weitgehend staatlich beeinflussten Sender der *South African Broadcasting Corporation (SABC)* und bis zu etwa 100 private, nationale, regionale und internationale Sender auf. Die Nachrichtenqualität ist unterschiedlich. Über die internationalen Kanäle kann jedoch die Berichterstattung über die globale Finanzkrise ebenso wie in anderen Teilen der Welt verfolgt werden.

Von wissenschaftlichen Instituten liegen noch keine zugänglichen Bewertungen vor. Auch Stellungnahmen von den KAS-Partnern, die einen direkten Bezug zur Finanzkrise haben, gibt es nicht. Ein wesentlicher Grund dürfte darin liegen, dass die Entwicklungen sehr im Fluss sind und Südafrika bis September 2008 noch wenig von den Auswirkungen betroffen war. Andererseits gibt es in Südafrika kaum ökonomisch ausgerichtete Think Tanks. Die solidesten Berichte kommen derzeit aus dem Bankensektor oder auch von der Zentralbank. Stellungnahmen für die Regierung gibt fast ausschließlich Finanzminister Trevor Manuel ab.

Die politischen Parteien haben sich zu der Finanzkrise bislang kaum geäußert. Zu stark dominiert bereits die Wahl 2009 die politische Agenda. Neben den eigenen Wahlvorbereitungen befassen sich die Parteien vor allem mit dem Geschehen im ANC und den möglichen Auswirkungen auf das Parteiensystem und damit den Wahlausgang. Bei den kleinen Oppositionsparteien fehlt es auch an personellen Ressourcen und *Know-how*.

Von den Partnern der KAS befasst sich das *South African Institute of International Affairs (SAIIA)* intensiv mit der Rolle der *emerging countries* in künftigen Good Governance Strukturen. Das ist jedoch ein längerfristiger Ansatz mit nur indirektem Bezug zur aktuellen Krise.

2. Finanzpolitisch ist Südafrika trotz negativer Entwicklungen aufgrund der restriktiven Bankgesetzgebung weitgehend stabil. Die Finanzkrise verstärkt in Südafrika vor allem bestehende Probleme: Es wird befürchtet, dass die bereits hohe Arbeitslosigkeit weiter ansteigen wird und die härtesten Konsequenzen für die armen Bevölkerungsschichten drohen. Zunehmende Armut und Arbeitslosigkeit führen nicht nur zu einer weitergehenden Ungleichverteilung des Reichtums des Landes, das mit 6,8 einen der höchsten Gini-Koeffizienten hat. Es ist zu befürchten, dass sich auch die hohe Kriminalität und Gewaltbereitschaft in Südafrika weiter verschärfen könnten. Sorge besteht zudem hinsichtlich neuer Gewaltausbrüche gegen Migranten aus der Region und/oder Ausländer allgemein.

Andererseits ist eine solche Entwicklung für den ANC nicht hinnehmbar, der sich hohen Erwartungen seitens der Masse seiner Wählerschaft gegenüber sieht, die in den ehemaligen *townships* lebt und von den Folgen der Preiserhöhungen bei Grundnahrungsmitteln, öffentlichen Gütern, Transport und Benzin in besonderem Maße betroffen ist. Als Konsequenz könnte die ideologische Kluft im ANC weiter aufbrechen und zu einer politischen Radikalisierung führen.

Geographisch liegt Südafrika auf der Südhalbkugel der Erde und definiert seine regionale und internationale Ausrichtung

auf dieser Grundlage. Außenpolitisch verfolgt das Land seit dem demokratischen Wechsel und verstärkt in der zurückliegenden Dekade einen Kurs, der als „pragmatische Äquidistanz“ zu einflussreichen Ländern bezeichnet werden könnte. Südafrika erkennt politische Realitäten, so beispielsweise die Vorherrschaft der USA oder die Bedeutung der Wirtschafts- und Handelsbeziehungen sowie die wichtigen entwicklungspolitischen Verbindungen mit der EU an, schließt aber gleichzeitig weitreichende wirtschafts- und entwicklungspolitische Abkommen mit China oder auch Russland. Auch die IBSA-Kooperation mit Brasilien und Indien ist in diesem Zusammenhang zu nennen. In vielfältigen Erklärungen nennt die Regierung die guten und freundschaftlichen Beziehungen zu China und begrüßt chinesische Investitionen im Land. Auch legt Südafrika Wert darauf, mit anderen Ländern, insbesondere den Schwellenländern der Südhalbkugel, gute politische und wirtschaftliche Beziehungen zu pflegen. Überdies ist Südafrika die wirtschaftliche Führungsmacht des Kontinents und damit in internationale Gremien und Global Governance-Strukturen stärker eingebunden als jedes andere afrikanische Land. Eine Änderung dieser außenpolitischen Grundausrichtung ist von der aktuellen Finanzkrise nicht zu erwarten.

Im Kontext der ersten Wahlen in Südafrika im Jahr 1994 tauchte erstmals der Begriff der *African Renaissance* auf, deren Ziele in 1997 konkretisiert wurden. Ein wesentliches Ziel ist es, Afrika zu einem *Player in Geo-Political Affairs* zu machen. Das ist bis heute Leitmaxime der südafrikanischen Regierung. Die wirtschaftliche Stärkung Afrikas ist folglich elementarer Bestandteil der Außenpolitik des Landes bezogen auf die afrikanische Region. An den besonderen Beziehungen zu den afrikanischen Ländern, insbesondere den Nachbarstaaten der SADC-Region, wird sich durch die aktuelle Finanzkrise nichts ändern.

3. Unter Eliten im wissenschaftlichen und universitären Sektor in Südafrika ist eine latente bis hin zu deutlicher Systemkritik am „westlichen Kapitalismus“ vorhanden. Beim schwarzen Anteil dieser Bevölkerungsgruppe dürfte es eine Mehrheit sein, die dieser Kritik folgt. Allerdings wird der „westliche Kapitalismus“ überwiegend mit

dem US-System gleichgesetzt. Europa und Europas Wirtschafts- und Sozialsysteme werden differenzierter bewertet. Insbesondere die sozialen Sicherungssysteme in Europa werden positiv konnotiert, wenngleich diese nicht unmittelbar auf südafrikanische Verhältnisse übertragbar sind. Der Wirtschaft nahestehende Think Tanks vertreten demgegenüber eine abweichende Position: Für diese ist die weitere Integration Südafrikas in die globale Wirtschaft im Fokus.

Die politischen Eliten sind eher gespalten. Angesichts der spezifischen jüngeren Geschichte des Landes gibt es innerhalb des ANC und besonders in der südafrikanischen Kommunistischen Partei eine starke ideologische Prägung aufgrund des Exils im ehemaligen Ostblock oder auch im damals von linken Ideologen der *Labour Party* geprägten London. Diese ideologische Ausrichtung findet sich im ANC besonders stark in der Parteijugend wieder. Für diese Gruppen verkörpern die USA das Negative des „westlichen Kapitalismus“ und vor allem die Person von Präsident George W. Bush muss als Feindbild immer wieder herhalten. Diese Kreise nutzen die derzeitige Krise zu einer Fundamentalkritik am „Westen“, „dem westlichen Demokratie-modell“ und „dem westlichen Kapitalismus“. Helen Zille von der *Democratic Alliance* vertritt offensiv das Konzept einer *Open Opportunity Society* und beabsichtigt damit, der mit dem Parteitag vom Dezember 2007 erstarkten Linken im ANC eine liberal-marktwirtschaftliche Alternative gegenüber zu stellen. Die *Inkatha Freedom Party* hingegen definiert ihre wirtschaftspolitische Ausrichtung auf der Grundlage einer Sozialen Marktwirtschaft.

Die offizielle Regierungspolitik wird mit dem *Developmental State* und einer *Developmental Economy* beschrieben. Grundsätzlich ist damit ein starker, interventionistischer Staat verbunden. Allerdings gibt es keine klare Definition, welches Wirtschaftssystem mit diesem Begriff gemeint ist. Das bedeutet, dass sich innerhalb des ANC – vom extremen linken Flügel bis zu den Wirtschaftspragmatikern – alle auf diesen Begriff beziehen, jedoch diametral gegensätzliche Wirtschaftsmodelle damit verbinden.

Als Folge der globalen Finanzkrise, die in der Wahrnehmung von unverantwortlichem Handeln in den USA ausging, wird die ideologische Auseinandersetzung im ANC voraussichtlich zunehmen. Weitergehend könnte die Linke im ANC, die in Polokwane im Dezember 2007 alle Führungsämter übernommen hat, weiter erstarken. Das könnte nach den Wahlen im April 2009 eine Neuausrichtung der Wirtschaftspolitik Südafrikas zur Folge haben. Verstärkt wird diese Tendenz, wenn infolge der derzeitigen Krise die *Millennium Development Goals* von Südafrika deutlich verfehlt werden sollten und die Armut im Land weiter steigt.

4. In Südafrika wurde über das konzertierte Vorgehen der Zentralbanken bei der Senkung der Diskontsätze und der zusätzlichen Versorgung des Bankensektors und der Wirtschaft mit Geld ausführlich berichtet. Ein Aspekt wurde dabei besonders hervorgehoben, nämlich die Beteiligung Chinas. Erstmals war damit ein „Süd-Land“ und ein Schwellenland in eine globale finanzstrategische Aktion eingebunden. Von einer Reihe von Kommentatoren wird der Einstieg in die Neugestaltung der internationalen Governance-Strukturen und die stärkere Einbeziehung der *emerging markets* gesehen. Grundsätzlich wird diese Entwicklung, die mit außenpolitischen und regionalpolitischen Positionen übereinstimmt, positiv bewertet. Südafrika sieht darin langfristig auch die Stärkung der eigenen Position auf globaler Ebene. Hierzu liegen weit reichende Studien des KAS-Partners SAIIA vor.

*Dr. Werner Böhler
KAS-Auslandsbüro Johannesburg
10. Oktober 2008*

TÜRKEI

In der Türkei wird der Verlauf der internationalen Finanzkrise mit Besorgnis verfolgt. Zwar versucht die Regierung, die Gefahren für die türkische Wirtschaft herunterzuspielen, in Unternehmerkreisen und in den Medien wird aber zunehmend die Frage gestellt, ob das Land, wie bereits während der Bankenkrise von 2001, in Zahlungsschwierigkeiten geraten könnte. Auch gibt es bereits erste Anzeichen für eine mögliche Auswirkung der Krise auf die Realwirtschaft. Mit der Veröffentlichung der Daten für das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal 2008 wird deutlich, dass sich das seit sieben Jahren anhaltende Wachstum der Volkswirtschaft abschwächt. Ein Konjunkturerinbruch könnte auch politische Auswirkungen haben: Laut aktuellen Umfragen ist die Wählergunst für die regierende Gerechtigkeits- und Entwicklungspartei (AKP) deutlich zurückgegangen.

KRITISCHE UND BESORGTE REAKTIONEN

Die Reaktionen in den Medien und den Fachkreisen sind vielfältig und überwiegend besorgt. Die Debatte umschließt auch Kritik an den Methoden und Prinzipien des modernen Kapitalismus, insbesondere der mangelnden systemischen Stabilität und Transparenz der Kapital- und Finanzmärkte. Es wird z.B. die Frage aufgeworfen, inwieweit ein marktwirtschaftlich orientiertes Wirtschaftssystem überhaupt als liberal bezeichnet werden kann, wenn im Falle einer drohenden schweren Finanzkrise der Staat Garantien geben und in den Markt regulierend eingreifen muss, um einen vollständigen Kollaps des Finanzsystems zu verhindern. Mit den Ursachen und Hintergründen für die aktuelle Krise befasste sich ausführlich der türkische Wirtschaftswissenschaftler Fatih Özatay in seiner

Kolumne in der Tageszeitung *Radikal* vom 12. Oktober 2008. Er sieht einen Grundfehler im US-amerikanischen Hypothekensystem, das nur funktioniere, solange die Kreditnehmer mehrheitlich ihren Verpflichtungen nachkommen. Als im großen Stil die Hausbesitzer ihre Raten nicht mehr bezahlen konnten, sind die Immobilien an die Banken gefallen, die diese schnell verkaufen mussten, um die Forderungen ihrer Gläubiger, der Fondsanteileigner bedienen zu können. Dadurch fielen aber die Immobilienpreise und für Özatay ist dies der tödliche Kreislauf, über den eigentlich jeder Beteiligte hätte informiert sein müssen.

Manche Analysten glauben, die Türkei sei von der Finanzkrise abgekoppelt und könne als Schwellenmarkt vielleicht sogar von ihr profitieren. Sie könne sozusagen als ein sicherer Hafen für die aus den großen Finanzplätzen geflüchteten Investoren dienen. Optimistische und beschwichtigende Äußerungen sind auch von den politisch Verantwortlichen zu hören. Ministerpräsident Recep Tayyip Erdoğan sagte in seiner Rede zur Eröffnung einer Istanbuler Privatuniversität: „Sie müssen wissen, dass wir natürlich von der globalen Krise beeinflusst werden, aber wir werden diejenigen sein, die am wenigsten darunter leiden werden.“ Bereits zuvor hatte er mehrmals hervorgehoben, dass die türkische Wirtschaft auf gesunden Füßen stehe und es keinen Grund zur Panik gebe. Auch der zuständige Staatsminister für das Schatzamt (*T.C. Hazine*) und die Zentralbank (*T.C. Merkez Bankası*) Mehmet Şimşek ließ verlauten, „dass türkische Banken sich am Geschäft mit faulen Krediten nicht beteiligt haben“. Finanzminister Kemal Unakitan versicherte, das türkische Bankenwesen stehe auf einem gesunden Fundament und das Land sei ein sicherer Hafen. Man werde weiter

an den finanzpolitischen Vorgaben festhalten und die Finanzdisziplin einhalten. Er räumte aber zumindest ein, dass die Krise Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum haben werde. Er warnte zugleich die türkischen Banken davor, in Panik zu verfallen und ihre Kredite vor Vertragsende zurückzuverlangen. Auf einer Veranstaltung des Funds World Turkey 2008 sagte Unakitan: „Es soll bloß keiner seine Kredite zurückfordern. Ich wünsche mir das als Finanzminister und sie wissen nur zu gut, was das bedeutet. Lasst uns nicht gegenseitig in Bedrängnis bringen. Zum Glück haben wir keine Vertrauenskrise und keine Liquiditätsprobleme. Wir kontrollieren sogar das Atmen der Banker und die Reformen gehen in der Türkei weiter.“ Der für den Außenhandel zuständige Staatsminister Kürşad Tüzmen bemühte ein türkisches Sprichwort: „Große verlieren viel, Kleine verlieren wenig“. Damit wollte er zum Ausdruck bringen, dass die „bescheidene Größe“ der türkischen Wirtschaft ein Vorteil in der gegenwärtigen Krise sei. Auch Tevfik Bilgin, Chef der staatlichen Bankenaufsicht BDDK, versuchte zu beschwichtigen: „Wir sind weit weg vom Epizentrum des Erdbebens“.

REALWIRTSCHAFTLICHE KONSEQUENZEN

Türkische Wirtschaftsführer sehen hingegen große Risiken für die Konjunktur. „Dies ist nicht mehr nur eine Finanzkrise, sondern eine echte Wirtschaftskrise“, sagte Arzuhan Doğan Yalçındağ, Präsidentin des Verbandes türkischer Industrieller und Unternehmer (TÜSIAD). „Wir in der Wirtschaft sind besorgt – diese Krise wird wehtun“, so Yalçındağ. Der türkische Export, der zu 75 Prozent nach Europa geht, könne einbrechen und somit die Finanzierung des seit jeher kritischen und chronischen Außenhandelsdefizits von ca. 45 Mrd. US-Dollar noch problematischer machen. Gleichfalls verwies die Verbandschefin auf kumulierte 140 Mrd. US-Dollar Kredit-schulden der türkischen Privatindustrie im Ausland. Hätte die Regierung die notwendigen wirtschaftlichen Strukturreformen rechtzeitig durchgeführt und sich mit dem IWF verständigt, dann wären die Auswirkungen der globalen Finanzkrise auf die türkische Wirtschaft weniger drastisch ausgefallen, kritisierte sie.

Mustafa Koç, Vorstandsvorsitzender der Koç-Holding äußerte ähnliche Bedenken. Insbesondere erwartet er eine Zunahme der Arbeitslosigkeit und dadurch auch eine weitere Verschärfung sozialer Probleme. In der Tat waren die offiziellen Arbeitslosenzahlen von 9,4 Prozent im Juli 2008 schon sehr hoch. Der Vorsitzende des türkischen Börsen- und Kammernvereins (TOBB) Rifat Hisarcıkloğlu verwies darauf, dass die Türkei im Vergleich zu früher eine disziplinierte öffentliche Finanzwirtschaft- und Verwaltung habe. Jedoch plädierte er dafür, dass durch die Auswirkungen dieser Krise nicht die Unabhängigkeit der türkischen Zentralbank in Frage gestellt werden solle.

Die Vorboten des Abschwungs sind bereits sichtbar. Einige türkische Unternehmen haben mittlerweile schon Kapazitäten zurückgefahren. Die Einflüsse der Finanzkrise in der Türkei scheinen jedoch in erster Linie die Realwirtschaft zu betreffen und nicht die türkischen Banken. Der Vorsitzende des türkischen Bankeneinlagensicherungsfonds (TMSF) Ahmet Ertürk teilte mit, dass die Finanzausstattung der türkischen Banken gut sei und keine Risiken verstecke. Alle in- und ausländischen Banken würden derzeit normal weiterarbeiten. Bisher hat in der Türkei in der Tat keine türkische Bank Zahlungsunfähigkeit eingestehen müssen und die Politik muss augenblicklich auch keine Hilfs- und Rettungspakete schnüren. Der Generaldirektor der türkischen Industrieentwicklungsbank (TSKB) Halil Eroğlu, glaubt jedoch, dass einige türkische Banken erst im Verlauf des kommenden Jahres Schwierigkeiten bekommen werden. Es existierten schon einige Banken mit dünner Eigenkapitaldecke und schwacher Finanzausstattung. Er erwarte für das kommende Jahr eine Marktberreinigung, im Zuge derer einige kleinere Banken aufgekauft würden. Bei den großen und gesunden Banken werde sich die Krise lediglich Gewinn mindernd auswirken.

DAS TÜRKISCHE BANKENWESEN

Dass sich die Lage in der Türkei derzeit noch relativ stabil zeigt, liegt nicht zuletzt an den Konsequenzen der Banken- und Finanzkrise, durch die das Land in den Jahren 2000 und 2001 gegangen war. Auslöser waren damals ein steigendes Leistungs- und Handelsbilanzdefizit, verbunden mit einem maroden Bankensystem und einer Staatskrise. Aufgrund dieser Probleme kam es zu Spekulationen und Kapitalflucht, die Börse brach ein. Dies zwang die Zentralbank dazu, die türkische Lira (YTL) freizugeben, was zu dramatischen Wertverlusten und letztlich zum Kollaps der Finanzmärkte führte. Binnen weniger Wochen gingen 21 Banken Pleite, die Einlagen mussten vom Staat garantiert werden. Die Türkei stürzte in eine der schwersten Rezessionen ihrer Geschichte. Um einen Staatsbankrott abzuwenden, gewährte der IWF der Türkei im Zeitraum von 2002-2004 einen Kredit in Höhe von 31 Mrd. US-Dollar. Aufgrund der strikten Austeritätspolitik der Regierungen seit 2001 und der Auflagen des IWF ist die Finanzkrise erfolgreich überwunden worden. Von 79 Banken blieben nach der Krise nur noch 67 Banken übrig. Aktuell existieren in der Türkei 50 staatliche und private Geschäfts- und Investitionsbanken.

Die Türkei hatte also vor acht Jahren eine auf das Land beschränkte regionale Bankenkrise, aus der sie die richtigen Schlüsse und Konsequenzen gezogen hat. Ein neues Bankengesetz mit strengen Auflagen wurde verabschiedet. Das Bankensystem wurde neu geordnet, umstrukturiert und privatisiert. Auf der anderen Seite wurden Mindestreservesätze erhöht, die Garantieeinlage für Bankguthaben, die vormals unbegrenzt waren, auf aktuell 50.000 Türkische Lira (YTL, 25.000 Euro) begrenzt und die türkische Zentralbank erlangte ihre Unabhängigkeit. Das Land ist durch diese Krise damals heute besser vorbereitet. Zumal die türkischen Banken erst seit einigen Jahren hypothekenfinanzierte Kredite für Eigenheime vergeben. Die türkischen Banken waren aufgrund ihres Geschäftsvolumens noch nicht groß genug, um sich im großen Stil an internationalen Kreditfonds zu beteiligen. Dazu gibt es schon erste Auswirkungen auf dem Immobilienmarkt und alle türkischen Banken haben bereits innerhalb der letzten Wochen ihre Kredit-

zinsen erheblich erhöht. Damit werden die Kredite teurer und viele Hypothekennehmer werden ihre Häuser wohl auch an die Banken verlieren.

MÖGLICHE KONSEQUENZEN

Um die Folgen der globalen Finanzkrise für die Türkei möglichst gering zu halten, werden von Seiten der Politik und Wirtschaftsfachleuten unterschiedliche Vorschläge gemacht: Der Vorsitzende des türkischen Bankenverbandes (*Türk Bankalar Birliği*) und Generaldirektor der größten türkischen Bank *İş Bankası Ersin Özince* hat die Forderung aufgestellt, dass die Türkische Zentralbank die Mindestreservesätze von sechs Prozent für Devisen und von elf Prozent für die Türkische Lira halbieren solle, damit dem System mehr Geld zugeführt werden könne. Ferner solle die Zentralbank die Garantiegrenze von 50.000 YTL auf Bankeinlagen für die Dauer der Krise aufheben. Viele Privatkunden hätten ihr Geld schon abgezogen oder auf jeweils 50.000 YTL-Konten aufgeteilt. Dies brächte etwas mehr Ruhe in den Markt.

Die Regierung Erdoğan prüft gerade, wie geschätzte 150 Mrd. US-Dollar türkischer Privatleute in der Schweiz und Holland und die Bankeinlagen der im Ausland lebenden Türken in die Türkei gelockt werden könnten. Man denke daran, die Beweisspflicht zur Herkunft des Geldes aufzuheben und einen nur sehr geringen Steuersatz als Anreiz zu erheben. Unternehmer, die jetzt schon Kapazitäten zurückfahren mussten, haben den Vorschlag eingebracht, ob der Staat nicht vorübergehend die bei einer Kündigung von Arbeitnehmern fällige Entschädigungszahlung (*Tazminat*) aus dem Arbeitslosenfonds vorfinanzieren könne.

Die Wirtschaftsverbände drängen darauf, einen neuen Vertrag mit dem IWF einzugehen. Davon erwartet man sich nicht nur Zugang zu billigeren Krediten, sondern vor allem eine Erhöhung der Transparenz der türkischen Wirtschaft und der Wirtschaftspolitik, was wiederum eine höhere Kreditfähigkeit der Türkei herbeiführen könnte. Auch wird eine Wiederaufnahme der EU-Reformen gefordert.

Durch den Rückgang der türkischen Exporte und die Auswirkungen auf die Realwirtschaft wird das Wachstum für 2009 zurückgehen, was wiederum zu einem Rückgang der Wirtschaftsaktivitäten führen kann. Eine konkrete Auswirkung wird es auch auf den „Missbrauch“ von Kreditkarten in der Türkei geben: Türkische Banken haben in den vergangenen Jahren aufgrund des Wirtschaftsbooms großzügig Kreditkarten vergeben. Das „Plastikgeld“ wird fast überall akzeptiert. Das hat viele Menschen aber dazu verleitet, mehr auszugeben, als sie sich eigentlich monatlich leisten können. Es sollen mittlerweile 41 Mio. Kreditkarten in der Türkei existieren und mit den Krediten hat sich ein Schuldenberg von ca. 60 Mrd. Euro angehäuft. Alleine im August 2008 konnten 88.322 Kreditkarteninhaber ihre Kreditkartenschulden nicht mehr begleichen. Immerhin hat man eine der SCHUFA ähnliche Institution aufgebaut: Schuldner erhalten weder neue Kreditkarten noch Kredite. Eine Welle privater Insolvenzen ist nicht auszuschließen.

Neben den wirtschaftlichen Folgen könnte die Krise auch politische Auswirkungen haben. Diese sind jedoch schwer abzuschätzen. Die Banken- und Wirtschaftskrise von 2001 führte in der Türkei zu einem politischen Umbruch. Bei den Wahlen im November 2002 strafte die Wähler die drei regierenden Koalitionsparteien ab, keine von ihnen schaffte den Einzug ins Parlament. Als strahlender Sieger ging damals die islamisch-konservative Gerechtigkeits- und Entwicklungspartei (AKP) hervor. Sollte die aktuelle globale Krise auf die Türkei voll übergreifen, müsste die Partei von Recep Tayyip Erdoğan einen ähnlichen Sympathieverlust bei den Wählern fürchten.

Eine Anfang Oktober 2008 von dem Forschungszentrum MetroPOLL (das der AKP nahe stehen soll) durchgeführte Meinungsumfrage ergab für die AKP nur noch 35 Prozent der Stimmen – noch im Vormonat hatte der Stimmenanteil bei 50,9 Prozent gelegen.

*Jan Senkyr
Dirk Tröndle
Tayfun Tülek
KAS-Auslandsbüro Ankara
20. Oktober 2008*

EUROPA

ESTLAND

Nach dem Bankrott von drei führenden isländischen Kreditinstituten am 9. Oktober 2008 und dem Zusammenbruch des isländischen Finanzsystems rücken nun neben den taumelnden Staaten Ungarn und Ukraine auch die Baltischen Länder in den Fokus von Analysten und Wirtschaftsfachleuten. Nach einem jüngst veröffentlichten Bericht der dänischen Danske Bank gehören Estland, Lettland und Litauen zu einer Gruppe von 15 Ländern, die sich aufgrund ihres Leistungsbilanzdefizits, eines hohen Kreditaufkommens und einer Anlagenblase insbesondere im Immobilienbereich in der „Gefahrenzone“ befinden.

Die weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise trifft die Baltischen Staaten zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt: bereits seit Ende 2007 kämpfen alle drei Länder mit einer stagnierenden Wirtschaftsentwicklung, wachsender Arbeitslosigkeit sowie zweistelligen Inflationsraten (Stagflation). Im Falle Estlands liegt das geschätzte Wirtschaftswachstum für das Jahr 2008 bei 2,7 Prozent nach zuvor 6,3 Prozent (2007) und 10,4 Prozent (2006). Die Inflation beträgt derzeit 10,7 Prozent. Schon vor der Finanzkrise haben Fachleute die überhitzten Volkswirtschaften in den Baltischen Ländern kritisch betrachtet. Nach einer Phase des wirtschaftlichen Aufschwungs in der zurückliegenden Dekade wurde für die nahe Zukunft vor einer harten Landung gewarnt. Nun – angesichts der weltweiten Finanzkrise – scheint die Landung früher und möglicherweise härter als erwartet auszufallen.

UNVORBEREITET IN DIE KRISE

Zunächst wurde die Finanzkrise als eine rein US-amerikanische Angelegenheit betrachtet. Mittlerweile wird auch in Estland erkannt, dass die Krise am Wirtschafts- und Finanzmarkt der USA Auswirkungen auf Europa hat. Dennoch scheinen die Schlagzeilen und Hiobsbotschaften von den europäischen Märkten sowie der europäischen Tagespresse den estnischen Optimismus nicht zu trüben. Trotz einer bereits bestehenden Haushaltskrise und nun weltweiten Konjunkturerinbrüchen weicht die Koalitionsregierung um Ministerpräsident Andrus Ansip nicht vom Ziel eines ausgeglichenen Haushalts für das Jahr 2009 ab.

Noch wird die Öffentlichkeit nicht auf mögliche Einschnitte und Sparmaßnahmen der Regierung vorbereitet. So ist es nicht verwunderlich, dass die Kauflust der Konsumenten ungebrochen scheint. In ihrem jüngst veröffentlichten Quartalsbericht meldete eine der führenden Kaufhausketten Estlands, die Tallinna Kaubamaja Group, für die ersten neun Monate eine Umsatzsteigerung von 13 Prozent. Allein während der alljährlich stattfindenden fünftägigen herbstlichen Rabattaktion Anfang Oktober 2008 stürmten 500.000 Menschen die beiden großen Kaufhäuser der Unternehmensgruppe in Tallinn und Tartu – 100.000 mehr als noch vor einem Jahr.

Hoffnung und Vertrauen, dass die Krise an Estland vorbeizieht, liegen dabei in erster Linie in der erwarteten Stabilität der skandinavischen Banken, die eine marktbeherrschende Stellung in den Baltischen Ländern einnehmen. Dieses Vertrauen könnte jedoch bald erschüttert werden, da unlängst eines der führenden Finanzinstitute, die schwedische Swedbank, in den Strudel

der Krise geraten zu sein scheint: Der Aktienkurs der Bank gab alleine am 29. September 2008 um 19 Prozentpunkte nach (seit Beginn des Jahres 2008 um nahezu 50 Prozent).

Die Skepsis der Anleger hängt zum Teil mit dem Engagement der Schweden in den Baltischen Ländern zusammen. Für die nahe Zukunft werden hier keine nennenswerten Gewinne mehr erwartet. Zu leicht und nachlässig wurden in den vergangenen Jahren Kredite an Unternehmen und Privathaushalte vergeben. Mit immer neuen Angeboten – zuletzt mit Sofortkrediten bis zu 2.000 Euro per SMS – versuchten die Banken für ihre Produkte zu werben. Bis zum Jahresende 2008 wird nun die Swedbank selbst Kredite im Umfang von 300 Millionen schwedische Kronen (ca. 31 Millionen Euro) benötigen. In der gegenwärtigen Situation am Finanzmarkt steht noch nicht fest, wer diese Summe zur Verfügung stellen wird. Ein Eingreifen der schwedischen Nationalbank wird wohl kaum noch zu vermeiden sein.

ESTLAND ZEIGT GELASSENHEIT IN DER KRISE

Trotz der Rückstufung Estlands durch die Ratingagentur Fitch von „A“ auf „A-“ gibt sich die estnische Nationalbank (*Eesti Pank*) gelassen. In einer offiziellen Stellungnahme am 2. Oktober 2008 erklärte die Bank nur, dass die Finanzkrise in den USA gleichermaßen Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum in Europa habe sowie das Entleihen von Geld bei den Banken für Privathaushalte und Unternehmen teurer und möglicherweise in Zukunft schwieriger werden dürfte. „Wie auch immer“, so schließt die Nationalbank lapidar in ihrem Statement, „gute Geschäftsideen werden immer Geldgeber finden“. Ebenso sollte der Abschwung an den Börsen nicht „überdramatisiert“ werden, da sich diese auf lange Sicht wieder erholen würden. *Eesti Pank* gibt an, bereits seit 2006 entsprechende Maßnahmen getroffen zu haben, um die Liquidität von in Estland operierenden Banken gewährleisten zu können. Die Kooperation mit der estnischen Regierung sowie den Zentralbanken und Regierungen im nordisch-baltischen Raum und auf EU-Ebene spielt darüber hinaus für *Eesti Pank*

die herausragende Rolle bei der Bewältigung der Krise.

Kleinanleger und Sparer sind in Estland über den *Guarantee Fund Act* zusätzlich abgesichert. Einlagen werden vom estnischen Staat für alle in Estland operierenden Kreditinstitute zu 100 Prozent, maximal jedoch bis zu einer Höhe von 782.330 estnischen Kronen (rund 50 000 Euro) garantiert. Investitionen in Estland sind zu 90 Prozent, maximal bis zu einer Höhe von 313.000 estnischen Kronen (rund 20.000 Euro) vom estnischen Staat abgesichert.

Außenpolitisch wird die globale Finanzkrise, unter der auch die russischen Börsen und dort notierte Unternehmen zu leiden haben, sogar als Chance gewertet. So soll der wachsende Einfluss Moskaus über seine global operierenden Konzerne zumindest vorübergehend gemindert werden. Darüber hinaus erhoffen sich Teile der estnischen Öffentlichkeit im Zuge der Krise seitens der russischen Bevölkerung eine zunehmende Skepsis und Kritik an der allmächtig wirkenden Regierungsführung Wladimir Putins und des Kreml.

UNGEBROCHENER GLAUBE AN DIE ORDNENDEN KRÄFTE DES MARKTES

Ungeachtet der Krise ist der Glaube an die Marktwirtschaft sowie an die ordnenden Kräfte des freien Marktes in Estland ungebrochen. Die Regierenden und Vertreter der Nationalbank üben sich in einem fast schon naiven Optimismus und Glauben an die Fortsetzung des estnischen Wirtschaftswunders sowie die Unerschütterlichkeit der in Estland marktführenden schwedischen Banken.

So verwundert es nicht weiter, dass in erster Linie die Oppositionsparteien die Untätigkeit der Regierung kritisieren. Ebenso warnen unabhängige Finanzexperten und Analysten vor den Konsequenzen der Finanzkrise in den USA für die estnische Wirtschaft. Und das zu einem Zeitpunkt, an dem die Binnenökonomie ohnehin bereits mit einem starken Rückgang der Dynamik zu kämpfen hat. Daneben bleibt die Abhängigkeit von ausländischem Kapital in Form von Krediten ungebrochen. Hier wird es angesichts der Herabstufung durch die Ratingagenturen sowie den beschriebenen

Schwierigkeiten der schwedischen Banken für Estland (wie auch den beiden anderen Baltischen Staaten) in naher Zukunft zunehmend härter werden, Kapital am Finanzmarkt zu akquirieren.

AUSBLICK

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass für die Baltischen Länder harte Zeiten anbrechen, auf die die breite Öffentlichkeit bis heute weitgehend nicht vorbereitet ist. Steigende Gehälter sowie die wachsenden Energiepreise in allen drei Ländern treiben derzeit die Produktionskosten in die Höhe und gefährden die Wettbewerbsfähigkeit des Baltikums. Obwohl die Währungen in den drei Ländern – vor allem der lettische Lat – überbewertet sind, erschwert die Kreditabhängigkeit Estlands, Lettlands und Litauens von ausländischen Banken deren Abwertung. Denn diese wäre mit großen Verlusten für die zumeist schwedischen Banken verbunden wäre und könnte in der gegenwärtigen Situation deren Zusammenbruch nach sich ziehen.

Ein probates Mittel der Krise zu begegnen scheint in der Deflation von Preisen und Gehältern zu liegen. Jüngst wurde bereits in Estland und Lettland damit begonnen, die Gehälter im öffentlichen Dienst einzufrieren. Noch ist nicht absehbar, ob die Regierungen Estlands und Lettlands diese konsequente Umsetzung politisch durchhalten können. Eines ist jedoch sicher: Um mit einem möglichst geringen Schaden die Krise zu überwinden, bedarf es mehr als eines optimistischen Auftretens. Es sind klare Konzepte und der feste politische Wille gefordert, dieses auch umzusetzen.

*Andreas Klein
KAS-Auslandsbüro Riga
22. Oktober 2008*

FRANKREICH

In den französischen Medien findet die internationale Finanzkrise seit ihrer Verschärfung ab Mitte September 2008 ein breites Echo. Alle wichtigen Presseorgane informieren über aktuelle Entwicklungen auf den internationalen Finanzmärkten. Dabei wird nicht nur über die Auswirkungen der Krise auf die französische Wirtschaft, sondern auch über die Konsequenzen in den europäischen Nachbarländern und den USA berichtet.

Nachdem sich die Turbulenzen auf den Finanzmärkten zu Beginn noch mit anderen aktuellen Themen die Schlagzeilen teilten, wurde die Berichterstattung über die Krise spätestens seit den Verhandlungen um die Zukunft der belgisch-niederländischen Bank Fortis zum zentralen Gegenstand der französischen Presse. Dieses Ereignis wurde von der konservativen Tageszeitung *Le Figaro* mit der Schlagzeile „Die Bankenkrise erreicht Europa“¹ als Initialzündung des europäischen Dilemmas gewertet und ist bezeichnend für die anfängliche Wahrnehmung der Krise seitens der Medien als ein in erster Linie in den USA wütendes Phänomen, von dem Europa zwar auch, aber nur sekundär betroffen sei.

Kritisch bewertet wurde von einigen Medien die anfängliche Zurückhaltung Deutschlands beim europäischen G4-Gipfel vom 4. Oktober 2008 im Hinblick auf einen gemeinsamen europäischen Konsens. Allgemeiner Tenor war, Deutschland versuche einen „Alleingang“ und würde seiner Verantwortung als stärkster europäischer Wirtschaftsmacht nicht nachkommen.² In diesem Zusammenhang kristallisiert sich heraus, dass viele Medien ein kohärentes Vorgehen der Europäischen Union in

Krisenzeiten wie diesen propagieren.³ Daher spiegelte die Presseberichterstattung anlässlich des G7-Treffens der Finanzminister am 10. Oktober 2008 in Washington große Erwartungen wider. Der am 12. Oktober 2008 im Rahmen des Gipfels der Eurogruppe gemeinsam verabschiedete Plan zur Eindämmung der Finanzkrise wurde von der französischen Presse unterschiedlich bewertet. *Le Figaro* titelte „Ein historischer Plan um Vertrauen wiederherzustellen“ und beurteilte die Maßnahmen in seinem Leitartikel zwar positiv, stellte aber auch fest, dass die „koordinierte Antwort“ letztlich doch nationale Einzelaktionen bedeute.⁴

NICOLAS SARKOZY ALS KRISENMANAGER

Die Medien kommentieren darüber hinaus die Haltung der französischen Regierung und bewerten insbesondere die während der Reden am 23. September 2008 vor den Vereinten Nationen und am 25. September 2008 in Toulon gemachten Aussagen des französischen Staatspräsidenten angesichts der wirtschaftlichen Notlage. Nicolas Sarkozy wurde dabei aufgrund seiner Initiativen zur Rettung angeschlagener französischer Finanzkonzerne und seines Engagements bezüglich eines europaweit abgestimmten Verhaltens im Angesicht der Finanzkrise teils ernsthaft, teils ironisch als „Retter“⁵, „Krisenpräsident“⁶ und „schützender Vater der Franzosen“⁷ bezeichnet. Die französischen Medien verfolgen das Vorgehen der Regierung auch vor dem Hintergrund der schon vor der Finanzkrise initiierten Gesetzes- und Reformvorhaben

¹ *Le Figaro*, 28.09.2008.

² *Le Monde*, *Les Echos*, 07.10.2008, *Le Canard enchaîné*, 08.10.2008.

³ *Libération*, 09.10.2008.

⁴ *Le Figaro*, 13.10.2008.

⁵ *Libération*, 26.09.2008.

⁶ *Les Echos*, 26.09.2008.

⁷ *Le Figaro*, 26.09.2008.

und spekulieren darüber, ob nicht das ein oder andere Vorhaben, z.B. die neuen Umweltgesetze, der Krise zum Opfer fallen könnte.⁸

ANALYSE DER KRISE DURCH STAATSPRÄSIDENT SARKOZY UND FÜHRENDE FRANZÖSISCHE POLITIKER

Der französische Staatspräsident Nicolas Sarkozy hat sich in seiner Rede vor der 63. Nationalversammlung der Vereinten Nationen am 23. September 2008 in New York erstmals öffentlich zur Finanzkrise geäußert.⁹ Französische Politiker sind zwar im Allgemeinen zurückhaltender geworden mit dem einst oft reflexartigen Verdammnis des angelsächsischen Kapitalismus, dennoch treten sie gegenüber marktwirtschaftlichen Mechanismen und den Finanzmärkten häufig als Bedenkensträger auf. In seiner Funktion als EU-Ratspräsident hat Nicolas Sarkozy in New York ein Plädoyer für eine bessere Überwachung des kapitalistischen Systems gehalten und forderte die Schaffung eines „regulierten Kapitalismus“: Es dürfe keine Zeit verschwendet werden, „den Finanzkapitalismus zu moralisieren und einen regulierten Kapitalismus aufzubauen“. Noch vor Jahresende 2008 sollen auf Betreiben Frankreichs in einer Zusammenkunft der von der Finanzkrise am heftigsten betroffenen Länder die Lehren aus der Krise gezogen und Maßnahmen zur Reorganisation der Weltwirtschaft beschlossen werden.

Diese Gedanken entwickelte Nicolas Sarkozy am 25. September 2008 in Toulon in einer viel beachteten Grundsatzrede zum Kapitalismus weiter.¹⁰ Er griff zunächst die Ängste der Menschen gegenüber den Folgen der Finanzkrise auf und betonte, dass es in dieser schwierigen Phase wichtig sei, den Franzosen die Wahrheit über das Ausmaß der Krise zu sagen. Nur mit Aufrichtigkeit könne diese überwunden werden. Sarkozy kritisierte die bisherigen Marktmechanismen, die keinerlei staatlicher Kontrolle und Regulierung unterliegen

hätten. Dieses System sei „une folie dont le prix se paie aujourd’hui“ (Für die „Verrücktheiten“ dieses Systems müssten wir „heute teuer bezahlen“), aber es sei nicht identisch mit der Marktwirtschaft oder dem Kapitalismus. Die Marktwirtschaft sei vielmehr ein Wettbewerb, von welchem alle Konsumenten profitierten, und der Kapitalismus keine kurzfristige Angelegenheit, sondern ein auf langfristiges Wachstum angelegtes Wirtschaftssystem. Den Kapitalismus definierte Sarkozy weiterhin als ein System, in dem ehrliche Arbeit, Anstrengung und Eigeninitiative belohnt würden; dazu gehöre Privateigentum sowie die Verantwortung und das Engagement jedes einzelnen. Er hob hervor, dass allein dem Kapitalismus der überdurchschnittliche Wohlstand der westlichen Zivilisationen zu verdanken sei, und dass die aktuelle Finanzkrise nicht eine Krise des Kapitalismus sei, sondern die Krise eines Systems, das sich von den fundamentalsten Werten des Kapitalismus entfernt habe. In diesem Zusammenhang spricht er auch von einem Verrat am „Geist des Kapitalismus“. Ferner sei es ein „historische Fehler“ zu glauben, dass der Antikapitalismus eine Lösung der Krise darstelle.

Sarkozy gab sich überzeugt, dass man gestärkt aus der Krise hervorgehen könne, wenn man die nötigen Anstrengungen unternähme und sich den neuen Gegebenheiten anpasse. Man müsse die Lehren aus der Krise ziehen und den Kapitalismus auf der Basis einer Ethik der Arbeit und Anstrengung („*éthique de l’effort et du travail*“) neu begründen. Hierzu sei ein Ausgleich zwischen Freiheit und Regulierung, kollektiver und individueller Verantwortung zu schaffen. Und es bedürfe eines neuen Gleichgewichtes zwischen Staat und Wirtschaft sowie neuer Beziehungen zwischen Wirtschaft und Politik. Der Staat müsse eine entscheidende Rolle bei der Neubegründung des Kapitalismus spielen. Die Finanzkrise müsse zu einer tiefgreifenden Umstrukturierung des weltweiten Bankenwesens und einer Reglementierung des Finanzsystems führen. Dazu sei es notwendig, dass tiefgreifende Maßnahmen, wie sie auch auf der Konferenz von Bretton-Woods nach Ende des Zweiten Weltkrieges ergriffen wurden, lanciert würden. Europa müsse sich unter diesen besonderen Umständen die nötige Handlungsfrei-

⁸ *L’Humanité*, 09.10.2008.

⁹ *Discours de M. le Président de la République lors de la 63ème Assemblée générale des Nations Unies*, New York, 23.09.2008.

¹⁰ *Discours de M. le Président de la République au Zénith de Toulon*, 25.09.2008.

heit verschaffen und bestehende Dogmen und Regeln neu überdenken. In diesem Zusammenhang betont Sarkozy, dass die beste Antwort auf die Krise eine europaweit einheitliche Antwort sei.

Den Franzosen, die um den Verlust ihrer Spareinlagen im Zuge der Finanzkrise fürchten, garantierte Sarkozy, dass der Staat alles daran setzen werde, das Fortbestehen des Banken- und Finanzsystems des Landes zu sichern. Kein Privatkunde solle für den Leichtsinn und das unverantwortliche Handeln der Finanzakteure geradestehen. Insbesondere den mittelständischen Betrieben sagte Sarkozy die Unterstützung des Staates zu und kündigt auch im Immobiliensektor Reformmaßnahmen an. Der Staatspräsident thematisierte im Zusammenhang mit der Finanzkrise die von der französischen Regierung eingeleiteten Reformen, die es nun zu beschleunigen gelte.

Zu diesen Reformen gehören die Einführung des RSA¹¹ sowie die Anhebung der Grundversorgung im Alter, der Witwenrente und der Minimalsätze für Sozialhilfeempfänger.

Er sprach sich zudem gegen eine von strengen Sparzwängen diktierte Finanzpolitik (Austeritätspolitik) sowie gegen neue Steuern und Abgaben im Zuge der Krise aus, da diese die Kaufkraft der Franzosen schwäche. Er wandte sich auch gegen zusätzliche Belastungen für Unternehmen, die dadurch in ihrer Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigt würden. Alle von der Regierung angestrebten Reformen verfolgten ein gemeinsames Ziel: die Arbeit für Arbeitgeber günstiger und für Arbeitnehmer rentabler zu machen, um ihre Kaufkraft zu stärken. Sarkozy betonte, dass trotz der Finanzkrise an den geplanten Reformvorhaben seiner Regierung festgehalten werde. Mit Hilfe einer nachhaltigen Politik wolle man den Herausforderungen der Zukunft gerecht werden. Insbesondere den Verän-

derungen durch Umweltverschmutzung, Klimawandel und Rohstoffmangel müsse dabei Rechnung getragen werden.

In seiner Rede vom 8. Oktober 2008 vor den Abgeordneten der französischen Nationalversammlung thematisierte Premierminister François Fillon die von Staatspräsident Sarkozy und der französischen Regierung initiierten Maßnahmen als Folge der Finanzkrise. Dabei ging er auch auf die am 4. Oktober 2008 anlässlich des Zusammentreffens der Vertreter der G4 in Paris besprochenen Schritte ein. Fillon sprach in diesem Zusammenhang von „*décisions capitales*“ (entscheidenden Maßnahmen) und betonte, dass der Wille zum gemeinsamen Handeln Europas besonders der Initiative Frankreichs zu verdanken sei. Er unterstrich die Gedanken zum Kapitalismus aus der Grundsatzrede von Sarkozy, verwies allerdings auch auf die möglichen Konsequenzen der Krise auf Wachstum, Beschäftigung und die Kaufkraft in Frankreich.

Der französische Europaminister Jean-Pierre Jouyet hatte bereits am 20. September 2008 in einem Gastbeitrag der Tageszeitung *Le Monde* die Notwendigkeit einer starken Ordnungs- und Finanzmarktpolitik in Europa gefordert und auf den „fehlerhaften Aufbau des kapitalistischen Systems“ rekurriert.¹² Er plädierte für ein besser strukturiertes und integriertes europäisches Regulierungssystem zur Kontrolle der zunehmend transnationalen Gruppen. Außerdem sprach er sich für einen Frühwarnmechanismus und „Konsenskonferenzen“, in denen die wichtigsten internationalen Finanzakteure zusammenkommen, aus. Dort sollten Notfallmaßnahmen verabschiedet werden. Der Europaminister forderte mehr Marktnähe in der Regulierung, so dass die Risikostruktur der Finanzinstitute treffend eingeschätzt werden kann. Außerdem seien Rechnungslegungsstandards vonnöten, die eine gesunde Bewertung der Aktiva ermöglichen, anstatt zu Spekulationen und Volatilität zu ermuntern, wie es in den letzten Jahren zu häufig der Fall war. Jouyet forderte die Europäer auf, sich für eine neue Etappe wirtschaftlicher und finanzieller Integration einzusetzen.

¹¹ Im Zuge einer Reform der Sozialhilfe soll das *Revenu de solidarité active* (RSA) zum 1. Juli 2009 die bisherige Sozialhilfe (RMI) bzw. die Hilfe für Alleinerziehende (API) ersetzen. Darüber hinaus soll es im Falle einer Arbeitsaufnahme um einen Kombilohn ergänzt werden, wovon sich die französische Regierung einen Anreiz zur Beschäftigungsaufnahme verspricht. Quelle: Französische Botschaft, Berlin, 09.10.2008.

¹² *Le Monde*, 20.09.2008.

Die Bereitschaft französischer Politiker, die Finanzkrise zu einer Verstärkung des regulativen Rahmens der Märkte zu nutzen, bestätigte auch der Präsident des *Conseil d'analyse économique*, dem wirtschaftspolitischen Think-Tank der Regierung. Der Internationale Währungsfonds (IWF) solle reformiert werden und sich statt auf monetäre Aspekte auf die Herausforderungen der Finanzmärkte konzentrieren.¹³

Die französische Regierungspartei UMP lobpreist das bisherige Management der internationalen Finanzkrise durch Staatspräsident Sarkozy. „Europa sei nie so aktiv gewesen wie gegenwärtig auf der Weltbühne“ – so Patrick Devedjian, der Generalsekretär der UMP, im Hinblick auf die Rolle der EU in der Georgienkrise sowie in der aktuellen Finanzkrise. Eine „Rückkehr des politischen Europas“ sei Sarkozy zu verdanken. Die Rolle der Partei sei es nun, die Lösungsvorschläge des Präsidenten um Maßnahmen für eine tiefgehende kurzfristige und mittelfristige Wirtschaftsreform zu ergänzen. Die UMP unterstützt dabei die Forderung Sarkozys, den Kapitalismus neu zu begründen.¹⁴ In diesem Zusammenhang beginnt die Partei zeitnah mit einer Reihe von Workshops, sogenannten „ateliers du changement“, im Rahmen derer die Themen „Rahmenbedingungen des finanziellen Kapitalismus“, „Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit Frankreichs“ sowie „die Rolle des Staates in der Wirtschaft“ diskutiert werden. Die Krise bietet der UMP die Möglichkeit, sich finanz- und wirtschaftspolitisch neu zu positionieren.¹⁵

François Hollande, der Erste Sekretär der französischen sozialistischen Partei (PS), bezeichnet die aktuelle Lage als das „Zusammenbrechen des Wirtschaftsliberalismus“ und wirft der Regierung vor, die Krise seit einem Jahr unterschätzt bzw. verharmlost zu haben. Um die Krise zu bewältigen, sollten nach Meinung der PS viel weiterreichende Maßnahmen ergriffen werden – vor allem in Bezug auf die Unterstützung der kleinen und mittleren Unter-

nehmen (KMU), im Sektor der privaten Kredite sowie im Bereich der staatlichen Investitionen.

AUSWIRKUNGEN DER KRISE IN FRANKREICH

Unmittelbare wirtschafts- und finanzpolitische Auswirkungen für Frankreich zeigen sich in der Einführung einer strikteren Regelung für Managergehälter, einer verstärkten Unterstützung des Mittelstandes sowie der Beschleunigung der Fusion der französischen Sparkassen und der Genossenschaftsbank *Banques Populaires*. Nicolas Sarkozy hatte in seiner Rede in Toulon betont, dass die Ausschweifungen des Finanzkapitalismus ein Hindernis für die Entwicklung eines Unternehmerkapitalismus seien, dessen Ziel die Förderung des Wohlstandes sei. In diesem Zusammenhang hat er zu Neuregelungen bei der Vergütung von Führungskräften in Unternehmen aufgerufen. Am 6. Oktober 2008 erfolgten daraufhin durch den französischen Arbeitgeberverband MEDEF und die Vereinigung der Privatunternehmer AFEF Empfehlungen zur Herstellung eines ausgeglichenen Verhältnisses zwischen Leistung und Vergütung, die ein fester Bestandteil des Unternehmensführungskodex werden sollen.¹⁶ Mit diesen Maßnahmen beabsichtigt die Regierung, das Vertrauen in den Unternehmerkapitalismus wiederherzustellen.

Ferner will die französische Regierung in Reaktion auf die Finanzkrise die Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen mit rund 22 Mrd. Euro stützen. Dafür soll vor allem die staatliche Beteiligungsgesell-

¹³ http://www.nzz.ch/nachrichten/wirtschaft/aktuell/finanzkrise_sarkozy_suche_schuldige_1.897856.html (15.10.2008).

¹⁴ „Crise financière: l'UMP veut refonder le capitalisme“, Eckpunkte der Pressekonferenz der UMP am 08.10.2008.

¹⁵ *Le Figaro*, 14.10.2008.

¹⁶ Diese Maßnahmen beinhalten im einzelnen:

- Verbot des gleichzeitigen Innehabens einer Arbeitgeber- und Angestelltenposition;
- Begrenzung der Höhe der Abfindungen, des so genannten „goldenen Handschlags“, auf zwei Jahresgehälter;
- Begrenzung des jährlich zu erwerbenden Anspruchs auf Zusatzrenten;
- Abhängigkeit der Stock-Option-Pläne für die Unternehmenschefs von der Existenz einer Regelung zur Gewinnbeteiligung aller Arbeitnehmer;
- Beenden der leistungsunabhängigen Ausgabe von Gratisaktien an die Unternehmenschefs;
- Transparente Gestaltung der Vergütungspolitik durch standardisierte Verfahren.

Quelle: Französische Botschaft, Berlin, 09.10.2008.

schaft *Caisse des Dépôts et Consignations* (CDC) herangezogen werden, um eine unmittelbare Belastung der Staatskasse zu vermeiden. Außerdem sollen die privaten Banken zur stärkeren Darlehensvergabe mobilisiert werden. Um die Kreditversorgung für den Mittelstand zu erhalten, will die Regierung das System steuerlich geförderter Sparbücher verändern, das die Beziehungen zwischen CDC und privaten Banken regelt.¹⁷ Die Regierung will – wie von Sarkozy angekündigt – den Immobiliensektor reformieren und vor allem den Wohnungsbau beleben. Dazu soll eine Tochtergesellschaft der CDC 10.000 Immobilien kaufen, deren Bau durch private Immobilienentwickler aufgrund schwacher Nachfrage ins Stocken geraten ist. Auch die öffentlichen Verwalter von Sozialwohnungen sollen sich engagieren, so dass durch die staatliche Initiative insgesamt 30.000 neue Wohnungen entstehen sollen.¹⁸

Darüber hinaus wurde die bereits seit einigen Jahren verhandelte Fusion der französischen Sparkassen und der Genossenschaftsbank *Banques Populaires* durch die Finanzkrise beschleunigt. Damit entsteht ein neuer Riese auf dem französischen Bankenmarkt mit Einlagen von 458 Mrd. Euro, 98.000 Beschäftigten, 35 Millionen Kunden und 8.000 Filialen.¹⁹ Schließlich übernimmt die führende französische Bank BNP Paribas für 14,7 Mrd. Euro den Großteil des belgisch-niederländischen Konkurrenten Fortis, nachdem die geplante Rettung von Fortis durch die Regierungen Belgiens und Luxemburgs Mitte Oktober 2008 ist. Die Regierungen Belgiens, Frankreichs und Luxemburgs haben sich zeitgleich ebenfalls auf einen Rettungsplan für die Hypothekenbank Dexia geeinigt, wobei nach der jüngsten Kapitalerhöhung voraussichtlich Belgien zu 60,5 Prozent, Frankreich zu 36,5 Prozent und Luxemburg zu

drei Prozent Garantien übernehmen werden.²⁰ Laut einer Umfrage zeigen sich die Franzosen durch die Bankenpolitik des Staates beruhigt: 79 Prozent der Befragten glauben weiterhin an die Stabilität ihrer Bank.²¹

Außenpolitisch ist seit dem Amtsantritt von Nicolas Sarkozy eine Wieder-annäherung an die USA festzustellen – eine Entwicklung, die sich ebenfalls im Verlaufe der Finanzkrise manifestiert. In seiner Rede vor den Vereinten Nationen unterstützte der französische Staatspräsident die Maßnahmen der USA zur Behebung der Krise und forderte eine verstärkte Zusammenarbeit zwischen Europa und den USA. Darüber hinaus fühlt sich Frankreich in Anbetracht der internationalen Finanzentwicklungen in seiner Forderung bestärkt, die Erweiterung des UN-Sicherheitsrates und die Umwandlung der G8 in eine G14 – unter Einbeziehung u.a. der großen Schwellenländer China, Indien und Brasilien – auf die außenpolitische Agenda zu setzen. Nicht nur der Dialog mit den Vereinigten Staaten, sondern auch mit Japan und den aufsteigenden Wirtschaftsmächten zwecks einer Koordinierung der Regulierungs- und Überwachungsmethoden solle vertieft werden.

Bei einem Treffen des russischen Präsidenten Dmitri Medwedjew und Nicolas Sarkozy am 8. Oktober 2008 in der französischen Stadt Evian unterstützte der russische Präsident den französischen Plan, einen erweiterten G8 Gipfel einzuberufen „um die Probleme in den Griff zu bekommen“.²² Sarkozy hatte den Krisengipfel der erweiterten G8 noch vor Jahresende 2008 zur Neubegründung der internationalen Finanzordnung vorgeschlagen. Nicolas Sarkozy möchte ebenfalls dem EU-Asien-Gipfel am 24. Oktober 2008 eine neue politische Dimension verleihen: Auch Asien solle an dem „Projekt der Neubegründung der globalen Finanzordnung“ teilhaben.²³

¹⁷ In Frankreich müssen die Banken die Einlagen bestimmter Sparbücher zum großen Teil an die CDC weiterreichen, die sie dann für Zwecke wie den sozialen Wohnungsbau verwendet. Jetzt will die Regierung den Banken mehr Einlagen überlassen, damit sie diese unter Auflagen für die Kreditvergabe an Unternehmen mit weniger als 250 Mitarbeitern weitergeben. Siehe zu diesem Thema: *La Tribune*, 15.10.2008.

¹⁸ Rede von François Fillon am 08.10.2008 vor der Nationalversammlung.

¹⁹ *Le Figaro*, 09.10.2008.

²⁰ *Le Figaro*, 09.10.2008. Dexia ist 1996 aus der Fusion des französischen *Crédit Local de France* und der belgischen Bank *Gemeindekredit* entstanden. (Quelle: FAZ.NET).

²¹ OpinionWay-Umfrage, *Le Figaro*, 10.10.2008.

²² *Le Figaro*, 09.10.2008.

²³ *Le Figaro*, 14.10.2008.

Im deutsch-französischen Verhältnis hatte die Finanzkrise temporär zu vermeintlichen Verstimmungen geführt, die allerdings vielmehr über die Medien kolportiert wurden. Die französische Finanzministerin Lagarde hatte in einem Interview mit dem Handelsblatt am 2. Oktober 2008²⁴ für die Idee eines gemeinsamen Europäischen Rettungsfonds nach US-Vorbild geworben, die sofort von der Bundesregierung zurückgewiesen worden war. Nicht nachzuvollziehen ist, ob es sich tatsächlich um einen Alleingang der Ministerin handelte oder aber um einen beabsichtigten „Versuchsballon“ als Stimmungstest unter den europäischen Nachbarn. De facto zog Frankreich den Vorschlag vor dem Pariser Gipfel am 4. Oktober 2008 zurück. Medienberichten zufolge sei die Finanzministerin vom Staatspräsidenten zur Ordnung gerufen worden – seine Berater versicherten, Sarkozy habe einen solchen Fonds nie gewollt.

Nach zahlreichen Kommentaren über unterschiedliche Haltungen beider Regierungen im Kampf gegen die Finanzkrise in der französischen und deutschen Presse haben Nicolas Sarkozy und Angela Merkel am 8. Oktober 2008 in einer gemeinsamen Erklärung bekräftigt, dass Deutschland und Frankreich ihr Handeln im Umgang mit der Finanzkrise ganz aufeinander abstimmen.²⁵ Paris und Berlin begrüßten darin die Entscheidung der Europäischen Zentralbank (EZB), an der abgestimmten Zinssenkung mit den anderen Notenbanken weltweit teilzunehmen und Geschäftsbanken der Eurozone die Refinanzierung zu erleichtern.

Im Rahmen des Blaesheim-Treffens im symbolträchtigen Colombey-les-deux-églises am 11. Oktober 2008 – dort begann die deutsch-französische Freundschaft vor 50 Jahren mit der ersten Begegnung von Konrad Adenauer und Charles de Gaulle – bestätigten die Bundeskanzlerin und der französische Staatspräsident, dass die Finanzkrise nur gemeinsam zu lösen sei: „Wir werden diese Aufgabe nur bewältigen, wenn Deutschland und Frankreich gemeinsam vorgehen“ (Angela Merkel) und

„Europa bleibt in der Krise handlungsfähig, wenn beide Staaten in vollstem Vertrauen und in beispielloser Freundschaft zusammenarbeiten“ (Nicolas Sarkozy).²⁶ Als Signal für die neue Einigkeit gilt, dass der Rettungsplan für deutsche Banken zuerst auf dem Gipfeltreffen der Eurogruppe in Paris vorgelegt wurde. Der Pariser Gipfel am 12. Oktober 2008 war schließlich die Manifestierung europäischer Einigkeit, indem die Staaten der Euro-Zone und die EZB unter französischer Führung der Finanzkrise einen gemeinsamen Aktionsplan entgegensetzten. Sarkozy sprach „von einer historischen Stunde Europas“ und betonte die Gemeinsamkeit der Aktion.

Unmittelbar nach der Veröffentlichung des europäischen Rettungsplans reagierte die Börse von Paris mit einem Zuwachs von 11,18 Prozentpunkten. Frankreich will nunmehr zur Stützung seiner Banken eine neue staatliche Einrichtung schaffen, die den Geschäftsbanken Kredite gibt. Damit soll der Handel am Interbankenmarkt wieder in Gang kommen. Diese neue Einrichtung soll über eine staatliche Garantie von 320 Mrd. Euro verfügen. Weitere 40 Mrd. Euro stünden für die Rekapitalisierung von Banken bereit. Die insgesamt 360 Mrd. Euro markieren eine Höchstsumme, die nicht erreicht werden wird, wenn sich die Finanzmärkte wieder normalisieren.²⁷

Das Rettungspaket für die französischen Banken wurde am 14. und 15. Oktober 2008 von der Nationalversammlung und im Senat angenommen. Die Linksoption hatte sich zwar nicht in die von Premierminister Fillon in der Assemblée Nationale propagierte „nationale Union“ einbinden lassen, aber auch nicht dagegen gestimmt. Sozialisten und Grüne hatten sich der Stimme enthalten.²⁸

FAZIT

Aufgrund der Finanzkrise sind die eigentlichen Themen der französischen EU-Ratspräsidentschaft – Integration/Immigration, Europäische Sicherheits- und Verteidigung

²⁴ Interview *Handelsblatt*, 02.10.2008.

²⁵ Déclaration conjointe de M. le Président de la République et de Mme Angela Merkel, Chancelière de la République fédérale d'Allemagne, Elysée-Homepage, 09.10.2008.

²⁶ <http://www.handelsblatt.com/politik/international/nachbarn-demonstrieren-einigkeit;2060622> [15.10.2008].

²⁷ *Le Figaro*, 14.10.2008.

²⁸ *Le Figaro*, 15.10.2008.

gungspolitik, Energie- und Klimapolitik, Mittelmeerunion – in den Hintergrund getreten. Die Ratspräsidentschaft hat sich im Zuge der irischen Ablehnung des Lissabon-Vertrags, des Georgien-Russland-Konflikts und der internationalen Finanzkrise zur Krisenpräsidentschaft entwickelt: Nicolas Sarkozy findet sich in der Rolle des Krisenmanagers wieder – die ihm sicher nicht unliebsam ist. Noch vor der Bundeskanzlerin hat er den französischen Sparern die Einlagen garantiert und sich von Beginn der Krise an zur staatlichen Übernahme von Bankkapital bereit erklärt. Wie erfolgreich er seine Rolle als Krisenpräsident – innen- wie außen- und europapolitisch – weiterhin ausübt, wird sich noch zeigen. Innenpolitisch bringt die Finanzkrise den Präsidenten, der mit dem Wahlprogramm angetreten ist, die Kaufkraft der Franzosen zu stärken sowie den Staatshaushalt bis 2012 auszugleichen, unter Zugzwang. Entweder greifen seine finanzpolitischen Rettungsmaßnahmen und er kann sein Reformprogramm langfristig durchsetzen oder aber er instrumentalisiert die Auswirkungen der Finanzkrise, etwaige Misserfolge seines ambitionierten Reformprogramms zu rechtfertigen. Vorläufig gehört Sarkozy zu den Krisengewinnern, sein Krisenmanagement ist von einem gestärkten Vertrauen der Bevölkerung in die Staatsführung begleitet. Laut einer aktuellen Meinungsumfrage betrachtet die Mehrheit der Franzosen (53 Prozent) Sarkozy als „guten“ Krisenmanager, was allerdings nichts an der Stagnation der allgemeinen Sympathiewerte für den Präsidenten ändert.²⁹

„Nie zuvor wurde Europa mit soviel Intensität regiert“ so das Lob des luxemburgischen Ministerpräsidenten Jean-Claude Juncker an den amtierenden EU-Ratspräsidenten nach dem Gipfel der Euro-Gruppe. Zumindest in Krisenzeiten scheint es Nicolas Sarkozy zu gelingen, die Führungsrolle Frankreichs innerhalb Europas für sich beanspruchen zu können. Beim jüngsten EU-Gipfel in Brüssel am 15. und 16. Oktober 2008 konnten sich alle 27 EU-Staaten auf gemeinsame Grundsätze zur Rettung der Banken einigen und ebenfalls vereinbaren, auf einen internationalen Finanzgipfel unter Einbeziehung der großen

Schwellenländer China, Indien, Brasilien, Mexiko und Südafrika hinzuarbeiten – wie von Nicolas Sarkozy vorgeschlagen.

*Dr. Beatrice Gorawantschy
Céline Caro
Martina Wisser
KAS-Auslandsbüro Paris
16. Oktober 2008*

²⁹ Viavoice-Umfrage, *Libération*, 13.10.2008.

GROSSBRITANNIEN

Großbritannien beschäftigt sich gegenwärtig mit dem, was das Land in schweren Zeiten immer schon ausgezeichnet hat: Krisenmanagement. Dahinter stehen für den Moment parteipolitische Auseinandersetzungen, die Debatte über Ursachen oder die grundlegenden Konzepte für die Zukunft zurück. „Wenn das Schiff auf Grund läuft“, so sagt es der Vorsitzende der Liberaldemokraten, Nick Clegg, „organisiert man die Rettungsboote und diskutiert nicht darüber, warum der Kapitän den Eisberg nicht gesehen hat.“

KRISENMANAGEMENT

So stehen Labour, Tories und Libdems weitgehend geschlossen hinter dem Maßnahmenpaket, das Premierminister Gordon Brown und Schatzkanzler Alistair Darling geschnürt haben und mit dem sie nicht nur der Krise im eigenen Land beikommen, sondern zugleich auch den Kurs für Europa und die USA vorgeben wollen. Ihr Ziel ist die Auflösung der Blockade am Geld- und Kreditmarkt durch die Verfügbarkeit von Liquidität, Kredithilfen und eine Stärkung des Eigenkapitals der Banken. Dafür stehen ca. 200 Mrd. Pfund an Krediten durch die Bank von England und ca. 50 Mrd. Pfund für direkte Investitionen in die betroffenen Privatbanken zur Verfügung, davon die Hälfte gegen Präferenz-Aktien.

Darüber hinaus garantiert der Staat Bankschulden mit einer Laufzeit von drei Jahren. Im Gegenzug müssen sich die betroffenen Banken gegenüber der *Financial Services Authority (FSA)* verpflichten, Vorgaben zur Begrenzung von Dividendenzahlungen sowie zu Gehältern und Boni für die leitenden Mitarbeiter zu beachten. Für Aktionäre und Management folgenschwere Auflagen, die auch zunächst zu einem

Kurssturz von Bankaktien beigetragen haben. Eine entscheidende Rolle in dem Maßnahmenpaket spielt die Vorgabe der Bankenaufsicht, das Eigenkapital der Geschäftsbanken deutlich zu erhöhen. So wurde die Royal Bank of Scotland angewiesen, 17 Mrd. Pfund staatlicher Hilfe anzunehmen, um so die Eigenkapitalquote von unter sechs Prozent auf 7,5 Prozent aufzustoßen.

Richtung und Tempo der Krisenbewältigung durch Regierung, die Bank von England und die FSA sind dabei durch Fehler im Umgang mit der Krise der Northern Rock Bank mit bestimmt. Erst nach mehrmonatigem Zögern, dem Scheitern aller Verkaufspläne an private Investoren und beeindruckt durch die dramatischen Bilder langer Menschenschlangen vor den Filialen der Bank wurde Northern Rock im Februar 2008 verstaatlicht und mit einem Kredit von drei Mrd. Pfund stabilisiert. Die später teilweise zwischen den EU-Partnern kritisierten, unabgestimmten staatlichen Garantien für private Geldeinlagen haben hier ihren Anfang genommen. Die aus diesem Anlass geschaffenen Instrumente des *Banking (Special Provisions) Act 2008* fanden auch bei der teilweisen Verstaatlichung der Hypothekenbank Bradford and Bingley am 29. September 2008 Anwendung.

Es wird erwartet, dass von den acht führenden Banken in Großbritannien mindestens sechs von dem Hilfspaket Gebrauch machen werden. Mit HBOS und der Royal Bank of Scotland sind bereits zwei weitere Großbanken faktisch verstaatlicht. Keine der in britischem Eigentum stehenden Banken ist mehr vollständig unabhängig.

ORDNUNGSPOLITIK

Dort, wo eine erste ordnungspolitische Debatte einsetzt, richten Regierung und Opposition ihren Blick eher in die Zukunft und halten sich weniger mit der Vergangenheit auf. Für beide gibt es dafür gute Gründe: Wenn Gordon Brown von einer „Dekade der Unverantwortlichkeit“ redet und davon spricht, dass „die Finanzmärkte aufgehört haben, zu funktionieren“ oder dass „die Selbstregulierung versagt“ hat, dann verschweigt er den Anteil, den Regierung, Notenbank und Aufsichtsbehörde daran hatten. Gordon Brown präsentiert sich als Retter in einer Krise, die er selbst mit verursacht hat. Umgekehrt waren es die teilweise schrillen Stimmen der oppositionellen Tories, denen Deregulierung und das Vertrauen auf die Kräfte des Marktes gar nicht weit genug gehen konnten.

Heute sprechen Premierminister Brown und Oppositionsführer Cameron unisono davon, dass der Trennstrich nicht „zwischen Markt und Anti-Markt“ verlaufe, sondern zwischen „Verantwortung und Exzess“: „Wir wollen Unternehmertum, freien Handel und Bereitschaft zum Risiko“, nur unverantwortlich dürfe es nicht sein (Brown). Das ist sehr nahe an David Cameron, der feststellt „Es ist nicht mehr Freiheit, was unsere Wirtschaft braucht, es ist mehr Verantwortlichkeit“.

Schon in den zurückliegenden Monaten hatte sich Cameron von rechten Traditionalisten in seiner Partei abgesetzt, für die die Tories unverändert „die Partei des Kapitals“ sind. Seine Bewertung der britischen Gesellschaft als „broken society“, die Anerkennung einer Verpflichtung der Stärkeren für die Schwächeren und der Funktion des Staates, dort regulierend einzugreifen, wo Gesellschaft und Marktteilnehmer nicht aus eigener Kraft zu Lösungen kommen, führen die Tories erstmals nahe an Grundideen der Sozialen Marktwirtschaft heran: Der Liberalismus ist tot, „*big State comes back*“.

Freie, deregulierte (oder falsch regulierte) Märkte scheinen nur für einen Teil der Gesellschaft zu funktionieren. Dass die Profiteure ihr Geld arbeiten ließen, die Kaufkraft steigerten, Beschäftigung stimulierten, geht in der gegenwärtigen Debatte

unter. Gleiches gilt für den Anteil des Staates an der Krise. In den USA waren es die Steuervorteile und Staatsgarantien für „Fannie and Freddie“, die zu dem politisch gewollten Ziel eines Volkes von Hauseigentümern beitragen sollten, in Großbritannien war es der politische Wille, als erste in Europa auf die Globalisierung durch offene, weitgehend unregulierte Märkte zu reagieren und davon zu profitieren. Beides hat über ein Jahrzehnt hinweg funktioniert und Wachstum geschaffen.

POLITISCHE KONSEQUENZEN

In den drei großen Parteien wachsen Einsicht und Bereitschaft, angesichts der globalen Herausforderungen an supranationalen Lösungsansätzen mitzuwirken. Dies mag anderswo eine Selbstverständlichkeit sein, für die Briten ist es dies nicht. Darin liegen Chancen auch für eine Neubewertung europäischer Projekte und der Teilhabe der Briten an ihnen.

Gleiches gilt für die internationale Zusammenarbeit. Der Satz von Präsident Bush „*We are in this together, we will come through it together*“ wird seine Bewährungsprobe noch zu bestehen haben. Aber zweifelsfrei gibt es den Willen zu einer Neubewertung auch hier, gefördert von den Erwartungen an eine neue Administration in Washington.

Damit sind insgesamt Voraussetzungen gegeben für international abgestimmte Konzepte: von der Neuordnung der Wirtschafts- und Finanzmärkte, des Welthandels und der ausstehenden Reform der WTO, den Beziehungen zu Entwicklungsländern, der Versorgung mit Nahrungsmitteln, der Verteilung von Energie und Rohstoffen bis hin zu den zentralen Themen der Außen- und Sicherheitspolitik. Sie werden allerdings nur dann erfolgreich sein, wenn in jedem Einzelfall der Nutzen für die beteiligten Nationen und ihre Bevölkerung nachgewiesen werden kann. Die Maßstäbe dafür werden künftig strenger ausfallen.

Die gegenwärtige Krise und die ihr nachfolgenden Gefahren für Wirtschaftswachstum und Arbeitsplätze, Steuereinnahmen und die soziale Balance werden, neben der Hinwendung zu internationalen Lösungen, auch nationalistischen Kräften

Auftrieb geben. In der verstärkt intellektuellen Debatte in Großbritannien beginnt dies mit der Frage nach der demokratischen Legitimation internationaler Gremien, der dort getroffenen Entscheidungen und des Einflusses der Wähler darauf.

Der Ruf „*every nation for itself*“ klingt in den Ohren mancher Wähler attraktiver als die mühsam ausgehandelten Communiqués des Europäischen Rates oder internationaler Konferenzen. Schon im Sommer 2008 hat sich Gordon Brown angesichts steigender Arbeitslosenzahlen zu dem Satz hinreißen lassen „*British jobs for British people*“ und reagierte damit auf die innenpolitische Stimmung. Danach kündigte die Regierung an, die Einwanderung von Nicht-EU-Bürgern deutlich zu erschweren. Seit 2003 sind allein an diesen Personenkreis 1,6 Mio. Sozialversicherungsnummern ausgegeben worden. Und als Bankguthaben britischer Bürger sowie Anlagen einiger Städte und Gemeinden bei zwei isländischen Banken gefährdet schienen, waren die Reaktionen eine äußerst aggressive öffentliche Erklärung des Premierministers sowie die Anwendung britischer Anti-Terror Gesetze, um die Guthaben von Landsbanki und Kaupthing Bank einzufrieren.

Trotz einer grundsätzlich anderen Einstellung der britischen Öffentlichkeit zum Einsatz eigener Soldaten in internationalen Konflikten, als sie in Deutschland vorherrscht, werden angesichts der Wirtschafts- und Finanzkrise sowie der beständigen Verlustmeldungen aus dem Irak und Afghanistan die Forderungen nach einem Truppenrückzug lauter. Die britische Regierung verhandelt dazu bereits mit dem Irak. Die Vorstellung, für neue internationale Einsätze die Zustimmung oder auch nur Duldung der britischen Öffentlichkeit zu bekommen, erscheint gegenwärtig eher abwegig.

In der Klimapolitik hat der zuständige Minister Ed Miliband den Mut besessen, mitten in der gegenwärtigen Finanzkrise das ohnehin schon anspruchsvolle Ziel einer drastischen Reduzierung der Treibhausgase bis 2050 auf 80 Prozent zu erhöhen. Euphorisch war die Reaktion darauf jedenfalls nicht, bestenfalls abwartend. Durchzuhalten werden die Ziele in der jetzigen Situation indes nur sein, wenn sie finanziell vom

Staat abgedeckt werden: durch Investitionszuschüsse oder Steuerabschreibungen sowie Hilfen für betroffene Industrien, wie z.B. der Automobilbranche und ihren Zulieferern.

In allen Feldern der Politik wachsen gegenwärtig die Erwartungen und Forderungen an „den Staat“. Staatliche Intervention gilt in Großbritannien nicht mehr als unschicklich. Die vermeintliche Verfügbarkeit von unvorstellbar geglaubten Milliardensummen „über Nacht“ wird den Druck auf die Politik erhöhen und der Artikulation von Individual- wie Gruppeninteressen bislang ungewohnten Raum geben. Dabei wird zu erklären sein, warum in kürzester Zeit einem Teil der Wirtschaft geholfen werden kann, anderen Bereichen jedoch nicht.

REALWIRTSCHAFT

Zu einem eher skeptischen Ausblick tragen die Perspektiven für die britische Wirtschaft bei. Trotz eines Jahrzehnts von Boom und Vollbeschäftigung haben Haushaltsdefizit und Neuverschuldung Höchstmarken erreicht. Statt gefüllter Kassen für Krisenzeiten blicken Brown und Darling auf eine Haushaltslage, die ihnen wenig Spielraum für Krisenbewältigung und die Stimulierung der Wirtschaft gibt. Der Finanzdienstleistungssektor schrumpft, teils als Folge der gegenwärtigen Krise, teils durch Abwanderung in andere Länder als Reaktion auf eine wachsende Steuerlast oder Unsicherheiten über den künftigen Kurs der Regierung. Der Industriestandort Großbritannien verliert seit Jahren an Bedeutung, die schlechte Infrastruktur hält ansiedlungswillige Unternehmen ab. 44 Prozent der noch vorhandenen Betriebe erklären in der jüngsten Umfrage, dass ihre Auftragsbücher unter dem normalen Bestand liegen. Der Industrieverband CBI erwartet für 2009 das geringste Wirtschaftswachstum seit 1992.

Mit 5,2 Prozent ist die Inflation so hoch wie zuletzt vor 16 Jahren, besonders betroffen sind Rentner und ältere Leute, deren spezifische Inflationsrate bei 13,7 Prozent liegt. Die Hauspreise, seit Jahren unverzichtbarer Bestandteil des wirtschaftlichen Aufschwungs, fallen im Vergleich zum Vorjahr im Schnitt um 13,4 Prozent. Die Arbeitslosigkeit steigt auf 1,72 Mio., für 2009 wird

ein Anstieg auf drei Mio. befürchtet. Durch die Finanzkrise sind in der City of London bislang 7,9 Prozent der Arbeitsplätze weggefallen, mit allen Konsequenzen nicht nur für die Betroffenen, sondern auch für deren Beitrag zum Wirtschaftskreislauf. Sollte die Bank of England – was Fachleute vermuten – dem amerikanischen Beispiel folgen und zur Ankurbelung der Wirtschaft den Leitzins auf ein Prozent senken, wäre dies der tiefste Stand seit 300 Jahren. Auch dies zeigt die historische Dimension der gegenwärtigen Lage.

Für viele Briten wird die Notwendigkeit wachsen, ihren Lebensstil zu überdenken. Eine hemmungslose Verschuldung für den Kauf von Häusern, Autos, Urlaubsreisen schien durch die vermeintlich niemals endende Steigerung von Immobilienwerten und Löhnen gerechtfertigt, hat aber zur höchsten Pro-Kopf-Verschuldung in Europa beigetragen. Bei steigenden Zinsen und sinkenden Hauspreisen stoßen viele an die Grenzen ihrer finanziellen Möglichkeiten. Jeder dritte Engländer will Weihnachten auf Geschenke weitgehend verzichten, die Geschäfte versuchen darauf mit drastischen Preisnachlässen zu reagieren. Erstmals seit 20 Jahren ist die Zahl der Flugreisen gesunken (minus 4,5 Prozent).

SOZIALE FOLGEN

Neben die aktuellen Probleme Großbritanniens treten strukturelle Versäumnisse, insbesondere mit Blick auf die soziale Balance in der Bevölkerung. Diese können, zusammen mit einer Wirtschaftskrise, zu erheblichen Spannungen beitragen. So zeigen Untersuchungen, dass in keinem anderen Land Europas die Wahrscheinlichkeit für Jugendliche größer ist, dass sie ohne Ausbildung bleiben und arbeitslos werden. Bereits ohne die Krise ist die Zahl derer drastisch gestiegen, die *economically inactive* sind, also entweder nicht arbeiten wollen oder können. Eine Studie der Social Justice Policy Group spricht von einer wachsenden „Unterklasse“ in Großbritannien, deren Leben durch *„dependency, addiction, debt and family breakdown“* bestimmt sei. Darin lägen nicht nur Gefahren für den sozialen Zusammenhalt des Landes, auch die Kosten seien enorm. So belastete der Zusammenbruch von Familien die Steuerzahler mit 24 Mrd. Pfund. Der aus

dem Kreislauf von Arbeitslosigkeit, Drogen, Alkohol und zerrütteten Familien geschätzte Beitrag zur allgemeinen Kriminalität wird nach der Studie mit 60 Mrd. Pfund veranschlagt.

Es deutet deshalb vieles darauf hin, dass Großbritannien vor schwierigen Jahren steht. Wichtig wird dabei sein, Wirtschaft und Gesellschaft entschlossen zu stabilisieren, um ein Auseinanderfallen zu verhindern. Hoffnung auf Besserung, so meinen es jedenfalls einige Wirtschaftsforschungsinstitute, gibt es ab Mitte 2010. Aber selbst wer daran nicht glaubt, setzt auf die Olympischen Spiele 2012. Sie würden zumindest den „moralischen Aufschwung“ bringen.

Thomas Bernd Stehling
KAS-Auslandsbüro London
20. Oktober 2008

ITALIEN

Im Vergleich zu vielen anderen EU-Ländern ist die Resonanz auf die Finanzkrise in Italien auffallend verhalten; kaum einmal wird Grundsatzkritik laut. Das hängt damit zusammen, dass der Eindruck einer wirtschaftlichen Krise im Land schon länger vorherrscht: Ungefähr zeitgleich zum Ausbruch der Finanzkrise an der Wall Street ging ein Tauziehen um die ins Trudeln geratene italienische Fluggesellschaft Alitalia vorläufig zu Ende, das Italien und seine Politiker monatelang in Atem gehalten hatte. In gewisser Weise haben sich die Italiener in den letzten Jahren an deprimierende Nachrichten über die wirtschaftliche und finanzielle Schwäche ihres Landes gewöhnt: Die Staatsverschuldung ist die dritthöchste der Welt (2008 ca. 104 Prozent, sie wird nach neuesten Schätzungen erst 2011 unter die 100-Prozent-Grenze fallen), die Inflation liegt auf einem Höchststand seit zwölf Jahren, der Pasta-Preis – in Italien ein wichtiger Indikator – ist binnen eines Jahres um ein Viertel gestiegen, und das BIP fällt.

RESONANZ AUF DIE KRISE

Allgemein beteuern Politiker und Finanzexperten, dass die Liquidität der italienischen Banken ausreicht; im Banken- und Versicherungswesen werde die Krise kaum Folgen haben. Was im Land zu anderen Zeiten oft beklagt wird, nämlich eine gewisse „Rückständigkeit“ im Bankensektor, könnte sich im Moment der Krise als Vorteil für Italien erweisen. „Die Banker sind bei Darlehen immer vorsichtig gewesen, weil sie im Fall der Säumigkeit ihrer Kreditkunden die Sicherheiten lange nicht so schnell

verwerten konnten wie in Amerika.“¹ Eine Ausnahme macht vor allem die Unicredit Banca, eine Vorreiterin der Internationalisierung im italienischen Bankensystem, die mit der Hypovereinsbank (welche ursprünglich die Hypo Real Estate kontrollierte) eine Fusion eingegangen ist. Weil viele Experten die Gefahr sahen, dass Unicredit gezwungen werden könnte, für die HRE einzustehen, gab der Unicredit-Kurs am 30. September 2008 um mehr als zwölf Prozent nach. Unicredit-Chef Alessandro Profumo sah sich in Zeitungsinterviews zur Selbstkritik genötigt; vielleicht habe man bei der internationalen Ausrichtung der Bank übertrieben.

Ministerpräsident Silvio Berlusconi versprach Anfang Oktober 2008, keine italienische Bank werde Konkurs anmelden und kein italienischer Sparer werde auch nur einen Euro verlieren. Die Anleger sollten jetzt keine Aktien verkaufen, da diese in ca. zwei Jahren wieder ihr Geld wert seien; die italienischen Unternehmen funktionierten und verteilten Dividenden, so dass die Börsen, die die Aktien jetzt unterbewerteten, später mit Sicherheit wieder zu einem günstigeren Urteil kommen würden. Wenn die akute Phase der Krise vorbei sei, werde die Realwirtschaft durch Steuererleichterungen, für die er sorgen werde, wieder anziehen. Vorübergehend für Irritationen sorgte eine Bemerkung Berlusconis, dass angesichts der Krise der Börsenhandel zeitweise ausgesetzt werden könnte – eine Äußerung, der sogar das Weiße Haus in Washington widersprach. Der Premier warnt auch vor feindlichen Übernahmen italienischer Unternehmen durch Fonds aus Ölförderländern; Italien werde deshalb bald neue Regeln aufstellen,

¹ *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 20.10.2008.

die feindliche Übernahmen erschweren sollen.² Ein Eildekret, das die Regierung am 8. Oktober 2008 beschloss, macht es dem Finanzministerium nun möglich, beim Kapital einer konkursgefährdeten Bank durch den Erwerb von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht zeitweilig einzusteigen. Das Kabinett erweiterte auch die staatliche Garantie zum Einlagenfonds der Banken, welcher die Depots der Sparer verwahrt. Finanzminister Giulio Tremonti betonte, der Staat gebe keine Gelder an die für die Fehler der Banken Verantwortlichen; eine Bank, die staatliche Hilfen wolle, müsse die verantwortlichen Manager zuvor ablösen. Das Dekret legt keine Kriterien für die staatlichen Interventionen fest und nennt vor allem (das ist ein wesentlicher Unterschied zu anderen Ländern, auch zu Deutschland) keine Zahl. Tremonti meinte, der Staat werde nur auf Hinweis der Zentralbank handeln und das fehlende staatliche Stimmrecht beim Einstieg in Aktiengesellschaften zeige, dass es sich dabei um keine Verstaatlichung handle.

Die Tageszeitung *La Repubblica* lobt das Handeln der Regierung, moniert allerdings, dass die Kabinettsitzung zu dem Thema nur wenige Minuten gedauert habe und dass man auch jetzt noch sehr wenig in der Hand habe – vor allem keine einzige Zahl. Zwei weitere Dekrete vom 13. Oktober 2008 bieten eine staatliche Garantie für fünf Jahre auf die von den Banken bis 2009 ausgegebenen Emissionspapiere. Oberstes Ziel der Regierung in der Krise ist es, dass Anleger und Sparer weiterhin Vertrauen zu den Banken haben. Geplant ist ein weiteres Maßnahmen-Paket, das Unternehmen helfen soll, die keine Kredite mehr erhalten, sowie staatliche Garantien für entsprechende Kredite an Unternehmen und die Bildung eines Fonds für mittlere und größere Unternehmen, die in die Krise geraten.³

Ex-Staatspräsident Carlo Azeglio Ciampi, früherer Gouverneur der italienischen Zentralbank Banca d'Italia, sah in einem Artikel kurz nach Ausbruch der US-Finanzkrise die Schuld vor allem in einem Versagen der Aufsichts- und Kontrollbehörden. Die Federal Reserve Bank der USA etwa habe zu lange an einer expansiven Geldpolitik festgehalten; das habe den Finanzmarkt zu falschen Annahmen verleitet.⁴ Mario Draghi, jetziger Hausherr in der Banca d'Italia, sieht ein unglückliches Zusammentreffen von steigender Inflation, gebremstem Wirtschaftswachstum und Liquiditätsschwierigkeiten im Finanzmarkt als Hintergrund der Krise.

Es stimme zwar – so bemerkt ein Leitartikler im *Corriere della Sera* –, was man in Europa zur Zeit denke, dass nämlich die entschlossene Deregulierung der Märkte in den USA in den Ruin geführt habe und dass die Amerikaner besser daran getan hätten, dem europäischen Modell zu folgen. Doch habe die Deregulierung der 1980er Jahre auch zu mutigen Investitionen geführt – Aufkaufen verschuldeter Unternehmen, um sie zu sanieren und dann mit Gewinn wieder zu verkaufen – und erst das habe die Produktivitätsgewinne der neunziger Jahre überhaupt möglich gemacht. Wer heute die Investmentbanken kritisiere, die die Finanzblase herbeigeführt hätten, dürfe nicht übersehen, dass ein zukunftssträchtiges Unternehmen wie Google durch diese Banken überhaupt erst möglich wurde. Vielleicht sei der „Giga-Kapitalismus“ gescheitert, aber nicht der Markt, meint ein anderer Kommentator des *Corriere*, denn in den USA wachse doch z.B. der Industriesektor weiterhin; der Export steige, das Handelsdefizit gehe zurück. Doch dürfe man sich auch nichts vormachen, die wahre Krise werde jetzt erst beginnen. Im Vergleich zu 1929 sei eigentlich nur schlimmer, dass die Deregulierung zu einer Vervielfältigung der Risiken geführt habe. Nicht einmal die Chefs wüssten doch noch, was eigentlich Teil ihres Unternehmens sei.⁵

Das Vertrauen der Italiener in die Institutionen ist angesichts der Krise deutlich gewachsen. Italien sei eben ein Land, das

² Libyens Zentralbank und Staatsfonds haben kürzlich ihren Aktienanteil an der Unicredit Banca von bisher 0,87 auf 4,2 Prozent erhöht; Libyen ist damit zweitgrößter Aktionär der Bank. Generell gibt es aber weniger Beteiligungen ausländischer Staatsfonds an „blue chips“ in Italien, als das in Deutschland oder Frankreich der Fall ist.

³ *La Repubblica*, 19.10.2008.

⁴ *Il Messaggero*, 17.09.2008.

⁵ *Corriere della Sera*, 01.10.2008.

in Krisenzeiten zusammenrücke, meint *La Stampa* dazu. Nach einer Umfrage fürchten sich die Italiener mittlerweile mehr vor der Finanzkrise (60 Prozent) als vor dem Terrorismus (ca. 40 Prozent) und glauben mehrheitlich (53 Prozent), dass die Krise noch jahrelang Auswirkungen haben wird.

AUSWIRKUNGEN AUF ITALIEN

Finanzminister Giulio Tremonti hielt es zu Beginn der Krise für gut denkbar, dass Italien zum Schluß sogar gestärkt aus den Turbulenzen hervorgehen könnte. Schließlich seien die Italiener im Vergleich zu den US-Bürgern im Durchschnitt deutlich weniger verschuldet und außerdem werde Italien wegen der fehlenden internationalen Vernetzung seines Bankensektors jetzt nicht in Bankenkonkurse andernorts verwickelt. Allerdings seien Italiens Unternehmen strukturell unterkapitalisiert und damit auf Kredite durch die Banken besonders angewiesen. Anfang Oktober 2008 sah die Regierung daher die Gefahr einer Blockade des Kreditwesens und einer Geldknappheit bei den Unternehmen, was auch mit einem Einbruch beim Konsum (20 Prozent Rückgang im Benzinverbrauch) zusammenfällt. Tremonti spricht seither von einem „Plan B“: Banken, die ordentlich wirtschaften, aber Liquiditätsprobleme haben, könnten vom Staat eine Garantie „einkaufen“, um sich zu finanzieren. Seit die EU-Kommission am 14. Oktober 2008 wissen ließ, dass der ausgeglichene Haushalt nicht mehr höchste Priorität haben müsse, hat die römische Regierung begonnen, über eine Unterstützung der Automobilbranche, öffentliche Investitionen und direkte Hilfen für Einkommensschwächere nachzudenken.

Aus Sicht der Regierung ist das italienische Bankensystem krisenfester als anderswo: Das Modell der Investmentbanken ist in Italien eher selten, stattdessen dominieren die Geschäftsbanken. Auch das Kreditsystem ist „etwas veraltet“ (Tremonti), so dass Italien in der Krise weniger exponiert scheint als etwa Deutschland oder Spanien. Wegen der Einkommenseinbußen bei den im Bank- und Finanzbereich Beschäftigten in der westlichen Welt könnte allerdings der in Italien starke Luxusgütermarkt Schwierigkeiten bekommen. Und eine Krise der Automobilindustrie

(Rückgang von Geschäftsabschlüssen im August 2008 um 32 Prozent im Vergleich zum August 2007) verschlechtert die italienische Industriebilanz im Allgemeinen: Die Geschäftsabschlüsse waren im August 2008 auf dem niedrigsten Stand seit 1991, die Zahl der Aufträge ist um über fünf Prozent zurückgegangen; im September 2008 sank die Industrieproduktion um 2,3 Prozent. Überhaupt hat das Land die Konjunktur der letzten Jahre nicht genutzt und verfügt deswegen jetzt auch nur über sehr wenig Rücklagen, wenn es noch ernster werden sollte. Der Internationale Währungsfonds geht davon aus, dass es in Italien 2008 und auch 2009 kein Wirtschaftswachstum oder sogar ein Minuswachstum geben wird; unter den EU-Staaten ist die Prognose nur für Irland noch schlechter. Ein Lichtblick ist es da, dass Italiens Immobilienmarkt der Krise standgehalten hat.

„Alle Konjunktur-Indikatoren sind derzeit negativ“, schreibt der Unternehmensexperte Alfredo Parisi in einer Analyse für die Konrad-Adenauer-Stiftung Rom. „Das erschwert den wirtschaftlichen Zyklus noch, der auch Steuererhöhungen und Kreditknappheit verkraften muss. Diese Punkte betreffen besonders das Segment der kleinen und mittleren Unternehmen, die in Italien etwa 94 Prozent aller Unternehmen ausmachen.“

Außenpolitisch fühlt sich die italienische Regierung durch die Ereignisse der letzten Wochen gestärkt. Vor allem deshalb, weil sie – anders als Spanien – zu den G4-Beratungen über die Finanzkrise hinzugezogen wurde. Auf die Einbeziehung in wichtige internationale Konsultations- und Entscheidungsprozesse legt Italien größten Wert. Zusammen mit dem französischen Präsidenten Nicolas Sarkozy setzte sich Berlusconi auf dem G4-Treffen von Paris Anfang Oktober 2008 für einen europäischen Hilfsfonds ein, scheiterte aber am Widerstand nicht zuletzt von Bundeskanzlerin Angela Merkel. Wenige Tage später entschied sich dann auch seine Regierung wie Deutschland für den Weg der staatlichen Garantie, aber gegen Verstaatlichungen. Der frühere EU-Kommissar Mario Monti wertete Europas Bemühungen um ein gemeinsames Vorgehen als große Chance für die weitere europäische Integration.

Manche Beobachter glauben gar, dass das „Vierer-Direktorium“ Frankreich, Großbritannien, Deutschland und Italien sogar zur festen Einrichtung werden könnte, weil es eine Anomalie in der Euro-Zone überwinde, die zwar eine gemeinsame Währung und Zentralbank habe, aber keinen effizienten Organismus zur Wirtschaftspolitik. Berlusconi forderte schon früh eine „permanente Konsultation“ nicht nur der G8, sondern eines um wichtige Schwellenländer erweiterten Kreises (G14 oder G16) zum internationalen Finanzmarkt; die Urheberschaft an der Idee eines „Bretton Woods 2“ reklamieren Berlusconi und Tremonti für sich.

Die Tatsache, dass auf internationaler Ebene – mit Ausnahme des britischen Labour-Regierungschefs Gordon Brown – vor allem konservative Politiker auf die Finanzkrise reagieren (Merkel, Sarkozy, Berlusconi und Bush), gibt der Regierung auch innenpolitisch weiter Auftrieb. Berlusconi glaubte es sich daher leisten zu können, Versuche der linken „Demokratischen Partei“ unter Walter Veltroni, sich als Partner bei Rettungsversuchen ins Gespräch zu bringen, als „belanglos“ abzulehnen.

INTERPRETATIONEN DER KRISE UND LEHREN FÜR DIE ZUKUNFT

Viele Personen des öffentlichen Lebens, etwa der bekannte Wirtschaftswissenschaftler Michele Salvati, warnen jetzt angesichts der Finanzkrise vor einem Ruf nach „mehr Staat“. Die Finanzspritze durch die US-Regierung sei aus der Not geboren, könne aber das Grundproblem der derzeitigen Krise nicht lösen, nämlich das Fehlen von Regeln (bzw. ihre mangelnde Qualität) im Finanzsektor und die dadurch entstehende Gefahr der Instabilität. Dieses Thema sei allerdings besonders riskant für Italien, weil das Land zu Regeln traditionell kein einfaches Verhältnis habe und weil sich das Problem des Interessenkonflikts zwischen Politik und Finanzwirtschaft in Italien noch gravierender stelle als selbst in den USA. „Mehr Staat“ dürfe also mit Blick auf Italien nur heißen: Regeln gegen Willkür und Interessenkollisionen. Auch die neue Confindustria-Chefin Emma Marcegaglia warnt, der Staat dürfe jetzt nicht versuchen, die Hauptbanken und

industriellen Assets zu kontrollieren. Die Tageszeitung *La Repubblica* sieht konkret die Gefahr, dass die Mitte-Rechts-Regierung jetzt versuchen könnte, Hand an Banken zu legen, die ihr politisch fernstehen.

Der Wirtschaftswissenschaftler Francesco Giavazzi hält neue Regeln zur Vermeidung künftiger Krisen nicht für nötig: Finanzkrisen gehörten nun einmal zum Kapitalismus, das Risiko sei gar seine Seele. Irgendwann wäre die Krise sowieso ausgebrochen und das lasse sich auch mit den besten Regeln nicht verhindern. Eigentlich gehe es nicht darum, Krisen zu verhindern, sondern ihre Folgen abzufedern: Absicherung des Ersparnis sowie der Liquidität im Bankenwesen in Zeiten der Krise. Der Finanz- und Unternehmensexperte Alfredo Parisi spricht hingegen in einer Analyse für die Konrad-Adenauer-Stiftung durchaus von einer „Krise der Regeln, mehr noch als einer Krise von Subjekten wie Banken, Rating-Agenturen oder Versicherungen“. Es stelle sich jetzt als „klarer strategischer Fehler“ heraus, „Finanzwesen und Kreditwesen voneinander zu trennen“, ja sogar die Realwirtschaft „in den Dienst der finanziellen Komponente zu stellen“; die „Krise des Großbank-Modells“ zeige „die zentrale Rolle der Banken als Kredit-Vermittler und Unterstützer von Unternehmen“ vor Ort und in der Fläche. „Die große Dimension hat“, so urteilt Parisi, „die Wahrnehmung der Realwirtschaft verdunkelt.“

„Der Kollaps der Finanzsysteme“, so schreibt er weiter, „und die irreversible Krise der Bankenkolosse mit der Folge, dass die Liquidität an den Märkten knapp wurde, konnte nur zum Eingreifen des Staates in das wirtschaftliche System führen. Dieses Eingreifen, das mit einer nie zuvor erlebten Geschwindigkeit und Kraft vor sich geht, gibt uns auch einen neuen Blick für die Bedeutung der Globalisierung.“

Der Gouverneur der „Banca d'Italia“, Mario Draghi, hat Mitte September 2008 bei einer Veranstaltung der Bundesbank in Berlin den Zentralbanken geraten, künftig nicht nur die Inflation zu beachten, sondern auch eventuelle Finanzblasen, die sich in Momenten des Börsen-Booms bildeten.

Allgemein spürbar ist bei vielen italienischen Politikern und Experten eine Enttäuschung über die als nationaler Egoismus empfundene Haltung der deutschen Kanzlerin Angela Merkel zu Beginn der Krise; immer wieder fiel in diesem Zusammenhang das Wort von einer neuen „Berliner Mauer“.

Viele Kommentatoren gehen davon aus, dass die Krise letztlich den Abschied der USA von der Rolle der finanziellen Supermacht bedeute und die Zukunft einer auch in dieser Hinsicht multipolaren Ordnung gehöre. Das sei eine gewaltige politische Auswirkung der Finanzkrise, die auch dadurch verstärkt werde, dass das liberale Modell der Gesellschaft, welches die USA bisher vertraten, stark an Anziehungskraft verloren habe.

Stefano Silvestri vom Institut für Internationale Politik (IAI) sieht allerdings gerade unter diesen Umständen den Moment für einen „neuen transatlantischen Pakt“ gekommen, der von politisch-wirtschaftlicher Natur sein müsse. Neue, aufstrebende Mächte hätten zwar ihre Blockadefähigkeit bewiesen, böten aber keine Alternative zum westlichen Modell der „governabilità globale“.⁶

*Wilhelm Staudacher
Stefan von Kempis
KAS-Auslandsbüro Rom
20. Oktober 2008*

⁶ *AffarInternazionali*, 13.10.2008.

RUMÄNIEN

Die internationale Finanzkrise erreicht Rumänien in einer Phase starken wirtschaftlichen Wachstums. Im zweiten Trimester 2008 verzeichnete das rumänische Bruttoinlandsprodukt ein Wachstum von 9,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr, womit Rumänien zu den am schnellsten wachsenden Wirtschaften Europas zählt. Ausländische Anleger haben in den vergangenen acht Monaten fast 3,3 Mrd. Euro an Beteiligungen in rumänische Gesellschaften investiert, das Volumen hat sich im Vergleich zum Vorjahr verdoppelt. Die Krise an den Finanzmärkten trifft nun aber auch den wirtschaftlichen Tiger Osteuropas, wenngleich dieses bislang wie im Fall anderer osteuropäischer Staaten mit deutlich geringerer Wucht und eher als indirekte Folge der Entwicklungen geschieht.

DAS LAND HAT AUS KRISENZEIT IN DEN 1990ER JAHREN GELERNT

Verantwortlich hierfür sind vor allem die vergleichsweise geringe Risikobereitschaft der rumänischen Banken und eine vorsichtige Politik der Zentralbank. Rumänien durchlebte in den neunziger Jahren eine Reihe von Bankenpleiten und den Zusammenbruch von Investmentfonds. Die Staatsausgaben zur Bereinigung der Bankenpleiten betrugen nach Angaben des Vizegouverneurs der Nationalbank, Mihai Bogza, in den Jahren 1990 bis 2003 fast vier Mrd. US-Dollar. Milliardenverluste verursachte der Bankrott von BANCOREX, der ehemaligen Außenhandelsbank, die 1999 von der Banca Comerciala Romana (BCR) übernommen wurde (zwischen zwei bis drei Md. Euro, laut Pressemeldungen). Millionenverluste gab es damals auch bei ungefähr 140.000 privaten Anlegern durch den Zusammenbruch des Investmentfonds FNI (300 Mio. US-Dollar). Beinahe wäre die

BCR, die größte rumänische Bank, im Jahre 2000 durch massive Barabhebungen seitens privater Anleger in Zahlungsunfähigkeit geraten.

Diese damalige Bankenkrise führte zu einer vergleichsweise geringen Risikobereitschaft rumänischer Banken und einer strengen Aufsicht. Im Gegensatz zu vielen ausländischen Banken sei die Grundtätigkeit der rumänischen Finanzhäuser gesund und stabil, verkündete der Gouverneur der Nationalbank, Mugur Isarescu, nach Beginn der Finanzkrise. Der Kreditbestand beinhaltet bei weitem nicht denselben Anteil an Risikokrediten (*subprime*) wie im Falle der USA. Im August 2008 wurde der Anteil an nicht zurückgezahlten Krediten für Rumänien mit 1,72 Prozent in rumänischen Leu (RON) und 0,48 Prozent in Fremdwährungen beziffert. Die Indikatoren für die finanzielle Solidität der rumänischen Banken seien viel besser als diejenigen der problematischen ausländischen Banken. „Ich versichere ihnen, mit ganzer Verantwortung, dass keine Bank im System Liquiditätsprobleme aufweist und dass alle Banken in Rumänien sich im Rahmen der festgelegten Werte der Nationalbank befinden“, erklärte der Leiter der Bankaufsichtsabteilung der BNR, Nicolae Cinteza, am 8. Oktober 2008 für NewsIn. Das rumänische Banksystem erntet damit heute die Früchte der als überzogen kritisierten Vorsichtsgrundsätze der Zentralbank. Immer wieder wird betont, dass die Banken auch deshalb auf komplizierte Produkte verzichtet und sich auf klassische Anlagenformen und Kredite beschränkt hätten.

RUMÄNIEN BLEIBT DENNOCH VOR FOLGEWIRKUNGEN DER KRISE NICHT VERSCHONT

Gleichwohl leidet auch Rumänien unter der Finanzkrise. Zu nennen sind hier eine abnehmende Risikobereitschaft der Investoren, eine zunehmende Volatilität der Währung, das Einfrieren des Geldmarkts, das Schrumpfen des Immobilienmarkts, die Verteuerung der externen Finanzierungen und der zeitweise Zusammenbruch der Bukarester Börse. Die starke Fluktuation der Landeswährung hat zur ersten direkten Intervention der Nationalbank von Rumänien in den letzten Jahren geführt. Der Gegenwert des RON zum Euro schwankte in der Woche vom 6. bis 10. Oktober 2008 zwischen einem Mindestbetrag von 3,7650 und einem Maximum von 3,9800. Wahrscheinlich wird die Landeswährung bis zum Jahresende zu einem Kurs von 3,6000 zum Euro verhandelt werden, lauten Prognosen. Im internationalen Vergleich steht die rumänische Währung aber ohnehin nicht gut da. Internationale Beobachter stufen Rumänien zusammen mit Lettland, Litauen, Estland und Bulgarien unter die Risikoländer der EU, die wahrscheinlich einen harten Absturz des Wirtschaftswachstums erleben werden.

Die Turbulenzen an den internationalen Märkten haben die Bukarester Börse drei bis vier Jahre zurückgeworfen, sowohl im Bereich der gehandelten Volumen als auch im Bereich der Börsennotierungen. Die Panik, die sich vom amerikanischen Markt weltweit verbreitete, brachte einen Rekordsturz der Bukarester Börse in der Woche vom 6. bis 10. Oktober 2008, bis zu dem Stand des Jahres 2004. Dies führte zur Aussetzung des Börsenhandels am 8. Oktober 2008.

Eine der ersten Folgen der Globalisierung der Finanzkrise und des damit verbundenen Misstrauens der Investoren war das „Einfrieren“ des internationalen Bankengeschäfts, der Zugriff auf Liquiditäten wurde allgemein erschwert. Die Kosten für internationale Kredite stiegen folglich stark an. Zu erwarten sind eine spürbare Erhöhung der Kosten für Darlehen in Euro, Schweizer Franken und US-Dollar. Drei rumänische Banken haben bereits die Kreditvergabe in Schweizer Franken aufgegeben. Die Bank-

geschäfte verlaufen derweil unter extremen Bedingungen, internationale Finanzierungen erfolgen nur *overnight* oder, im besten Falle, mit Fälligkeit in einer Woche. Die Erhöhung der Kosten für die internationalen Finanzierungen und die Verschärfung der Bedingungen für die Hypothekenkredite wirken sich auf den Immobilienmarkt des Landes aus. Der Geschäftsmann Dinu Patriciu spricht von einer zu befürchtenden Schrumpfung des Immobilienmarkts um 50 Prozent. Allerdings hat es hier schon vor Beginn der Finanzkrise einen Rückgang an Investitionen gegeben. In den letzten drei Monaten wurden keine neuen Bauprojekte angekündigt, auch bereits angemeldete Vorhaben wurden gestoppt oder verschoben. Die Anzeigenzeitschrift *Anuntul* meldete für Bukarest einen durchschnittlichen Preiserückgang für Immobilien von 15 bis 20 Prozent im Vergleich zum Jahresanfang.

Eine weitere indirekte Folge der Krise ist ein Stillstand des Währungsmarktes. Banken bringen, obwohl sie über ausreichende Liquiditäten verfügen, ihre Mittel eher zur Nationalbank, als dass sie sich gegenseitig Kredite gewähren. Die Zinsen am Währungsmarkt sind bereits sehr hoch, sie überschreiten zeitweise die Lombard-Zinsrate von 18 Prozent. Als Reaktion auf die internationale Finanzkrise wurden von der Nationalbank deutliche Botschaften vermittelt, die zur Vermeidung von Panik geführt haben. Gouverneur Isarescu hat wiederholt die Solidität des rumänischen Bankensystems unterstrichen – es sei im internationalen Vergleich eines der solidesten Bankensysteme überhaupt. Gleichzeitig wurde die Garantie für die Anlagen von Privatpersonen auf 50.000 Euro erhöht, mit der Perspektive einer weiteren Erhöhung auf 100.000 Euro.

POLITISCHE FEHLREAKTIONEN

Andere – bedenkliche – Signale kamen jedoch aus der Politik. Mitten in der Finanzkrise und wohl bedingt durch den Wahlkampf für die im November 2008 stattfindenden Parlamentswahlen beschloss das rumänische Parlament eine Erhöhung der Bezüge der Schullehrkräfte um gleich 50 Prozent. Die auch von der regierenden Liberalen Partei mitgetragene Entscheidung im Parlament wurde vom liberalen

Premierminister mit dem Hinweis auf dann zu erwartende Forderungen anderer Beamter und die zu befürchtende Inflation abgelehnt. Der Vorgang wurde von der Regierung mit der Begründung vor das Verfassungsgericht gebracht, die Abgeordneten hätten mit dem Beschluss auch Finanzierungsmöglichkeiten aufzeigen müssen. Der für das Bildungsressort zuständige Minister wurde aus dem Kabinett entlassen, unter anderem, weil er die Abstimmung im Parlament nicht verhindern konnte. Nachdem das Verfassungsgericht inzwischen die Konformität des Gesetzes mit der Verfassung festgestellt hat, drohen dem rumänischen Haushalt neue – hausgemachte – Sorgen, welche die negativen Folgen der internationalen Finanzkrise noch verschärfen dürften. Premierminister Tariceanu wird sich in den letzten Tagen seines jetzigen Mandats mit der trüben Aussicht auf eine steigende Inflation, eine Entwertung der Landeswährung, einen Rückzug von Investitionen und damit auf eine weitere Entfernung von den Konvergenzkriterien der Europäischen Union beschäftigen müssen.

Zu einer Kapitalismuskritik hat die internationale Finanzkrise – noch – nicht geführt. Rumänien befindet sich in einem Konsumrausch, der nur wenig Raum für postmaterialistische Systemkritik lässt. Im Zuge der Krise haben die drei wichtigsten politischen Parteien lediglich eine Anpassung ihrer Regierungsprogramme angekündigt. So will die Demokratisch-Liberale Partei nach Einsparungsmöglichkeiten durch die Auflösung überflüssiger staatlicher Institutionen suchen. Die Sozialdemokratische Partei verkündete einen „Plan B“, der von einem durchschnittlichen Wirtschaftswachstum von unter sechs Prozent in den nächsten Jahren ausgeht. Größere Verwerfungen werden also offenbar nicht erwartet. Die nationalliberale Regierungspartei kündigte eine Steuerbefreiung der Erträge von Börsengeschäften an, um den Druck von der Börse zu nehmen. Somit ist auch von der Seite der jetzigen Regierungspartei – was vermutet werden konnte – eine grundsätzliche Infragestellung einer liberalen Wirtschaftspolitik nicht zu erwarten.

In einer in der Zeit zwischen dem 10. und 14. Oktober 2008 in Rumänien durchgeführten Umfrage gab die Mehrheit der Be-

fragten (44 Prozent) an, die Finanzkrise werde in Rumänien ähnliche Folgen wie in den anderen europäischen Staaten haben.¹ Gleichwohl vertrauen die Rumänen mehrheitlich weiterhin ihren Banken und wollen ihre Spargewohnheiten wegen der Finanzkrise nicht ändern.

*Dr. Holger Dix
KAS-Auslandsbüro Bukarest
20. Oktober 2008*

¹ Ziva Online vom 20.10.2008.

SERBIEN

Es hat den Anschein, dass die globale Finanzkrise Serbien noch nicht erreicht hat. Aus den Medien lässt sich derzeit noch nichts entnehmen, was auf eine kritische Situation hinweisen würde. Die ersten Anzeichen, die sich in den USA und Europa bereits mit der Immobilienkrise vor einhalb Jahren abzeichneten, sind hier nicht ins öffentliche Bewusstsein gelangt. Und auch die tiefe Finanzkrise, die seit einigen Wochen immer mehr um sich greift, ist der breiten serbischen Öffentlichkeit in ihrer Dramatik nicht bewusst. Es entsteht der Eindruck, dass die Krise weit entfernt ist. Serbien zeigt sich unbeeindruckt.

KRISE OHNE ÖFFENTLICHE ANTEILNAHME

Ein Grund dafür mag sein, dass die Medien sehr spät mit der Berichterstattung über Probleme mit Hypotheken in den USA, die sich auf Europa schon bald ausweiteten, begonnen haben. Außerdem waren die alltäglichen politischen Themen, wie die Kosovo-Frage und die Aktivitäten Serbiens im Sicherheitsrat der Vereinten Nationen, die Spaltung der Radikalen Partei oder die mühsame Parlamentsarbeit so präsent, dass sie die volle Aufmerksamkeit der serbischen Öffentlichkeit in Anspruch nahmen. Es kann aber auch daran liegen, dass die Politik den Eindruck erweckt, dass Serbien von der Finanzkrise nicht betroffen ist. In der Kabinettsitzung am 16. Oktober 2008, die anlässlich der ersten 100 Tage Regierungszeit teilweise öffentlich war, sagte Ministerpräsident Cvetković, dass die Regierung die Konsequenzen der globalen Finanzkrise beurteilt hat und er sagte weiter „die Situation im serbischen Bankensektor ist stabil und die Bürger können beruhigt sein.“ Das hatte zur Folge, dass sich die Menschen in Serbien weniger

Sorgen wegen der Finanzkrise machen als anderswo. Sein Stellvertreter, Božidar Đelić, erklärte bereits am 12. Oktober 2008 gegenüber der serbischen Nachrichtenagentur Tanjug: *“Our financial system is well capitalized, the foreign currency reserves of our central bank are very significant, and they are covering the savings of the citizens.”*

In diesem Fall könnte das Vertrauen der Bevölkerung in die Worte der Politik ein Vorteil sein. Die katastrophale Hyperinflation in der Mitte der 1990er Jahre ist den Menschen in Serbien noch allzu gut in Erinnerung. Die Preissteigerungen auf dem Höhepunkt der Krise mit mehr als 313 Millionen Prozent im Januar 1994 waren Ausdruck einer der schlimmsten Inflationen in Europa, die zudem mit fast zwei Jahren zu einer der längsten gehörte. Es wäre nicht auszuschließen, dass panische Reaktionen, die sich aus den Erinnerungen dieser jüngsten Vergangenheit speisen, die Situation auf dem serbischen Markt sehr belasten könnte.

Die damalige serbische Finanzkrise führte dazu, dass heute eine sehr strikte Geldpolitik verfolgt wird. Man kann es als Paradox bezeichnen: Serbien ist einerseits ein Land mit hohem Defizit und großem inflatorischen Druck. Die Inflation in den letzten zwölf Monaten von September 2007 bis September 2008 betrug durchschnittlich 10,2 Prozent. Andererseits ist der Bankensektor einer der stabilsten in der Region. Die Ursache liegt darin, dass sich dieser Sektor erst in den letzten Jahren entwickelt hat (nach dem Absturz in den 1990er Jahren). Die Banken erzielten hier große Profite. Somit ist der Bankensektor immer noch sehr interessant für Investoren. Laut der slowenischen Fachzeitschrift *Finance*, hat

die Belgrader Börse die besten Wachstumsaussichten in der Region.

KONSERVATIVE BANKEN- UND KREDITPOLITIK

Vor allem unpopuläre Maßnahmen des Gouverneurs haben dazu beigetragen, die Geldstabilität und das Vertrauen in die Banken in Serbien zu bewahren. So wurden den Banken strikte Regeln auferlegt, die ein leichtfertiges Spekulieren auf ausländischen Märkten nahezu unmöglich machen. So müssen die Banken obligatorisch hohe Reserven bei der Nationalbank hinterlegen. Für jeden Euro Spareinlage müssen 40 Euro-Cent bei der Nationalbank deponiert werden. Alle Banken in Serbien sind unabhängige Geschäftssubjekte, also keine reinen Filialen der ausländischen Banken. Ein Kapitalabfluss ist rechtlich begrenzt. Vorgeschrieben ist zudem ein konservativer und restriktiver Kreditprozess, der eine Kreditübernahme erschwert, gekoppelt mit strengen Kriterien für die Kreditabsicherung¹. Die Überwachung der Banken funktioniert in Serbien ebenfalls sehr gut. Es erscheint als vorteilhaft, dass Serbien nicht dem europäischen Regelwerk unterliegt und somit eigene Regeln aufstellen kann, die strenger sind als in der Eurozone.

Die serbischen Banken haben die Instabilität auf den Finanzmärkten schon wesentlich früher wahrgenommen als die Öffentlichkeit und interne Regelungen getroffen. So erfolgte eine Konzentration auf lokale Anlagen. Die Tatsache, dass die Bevölkerung ihr Vertrauen den Banken nicht entzogen hat, verschaffte den Kreditinstituten einen positiven Handlungsspielraum. Inzwischen ist im Straßenbild Belgrads die Werbung für Anlagen in serbischen Dinar mit attraktiven Konditionen für jeden augenscheinlich. Bisher haben die Menschen ihr Geld möglichst in Euro angelegt, weil man der Stabilität des Dinar nicht traute.

Laut einer Darstellung des Gouverneurs Jelašić vom 9. Oktober 2008 auf der Homepage der Nationalbank ist der Bankensektor in Serbien zahlungsfähig, Sparguthaben seien nicht gefährdet. Mit Reserven von 9,7 Mrd. Euro sichert die National-

bank alle privaten Guthaben ab. Diese Reserven sind hauptsächlich in Form von staatlichen Wertpapieren bei anderen Nationalbanken deponiert, insbesondere in Deutschland, Großbritannien und Kanada. Also in Staaten mit AAA Kredit-Ratings. In wie weit diese Ratings allerdings in der Zukunft eine belastbare Aussage über die Qualität eines Emittenten treffen können, muss sich im Rahmen einer stärkeren Regulierung der privaten Rating-Agenturen erst noch zeigen. Darüber hinaus verfügt der serbische Staat über Reserven in Form von Wertpapieren bei Internationalen Finanzinstitutionen (Europäische Investitionsbank, Weltbank, Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung). So wird der Gouverneur nicht müde, öffentlich zu erklären, dass die Banken in Serbien in besonderer Weise abgesichert seien und sich die Krise hier nicht wie anderswo auswirken könne.

Im serbischen Börsenhandel spiegelt sich die Krise jedoch bereits wider: So rutschte an der Belgrader Börse der Marktwert aller Aktien Ende September 2008 auf 12,1 Mrd. Euro ab, um am 10. Oktober 2008 schließlich seinen vorläufigen Tiefpunkt bei nur noch 11,6 Mrd. Euro zu erreichen. Ende 2007 hatte der Wert noch bei 15,4 Mrd. Euro gelegen. Immerhin hatte der BELEX am 17. Oktober 2008 wieder ein Plus von 2,93 Prozent zu verzeichnen. In Geschäfts- und Bankenkreisen werden Gespräche und Beratungen mit der Nationalbank Serbiens über mögliche Maßnahmen zur Stabilisierung des Marktes geführt, aber die Reaktionen sind bisher verhalten. Maßnahmen von politischer Seite wurden bisher nicht ergriffen.

BEOBACHTUNG DER MASSNAHMEN GEGEN DIE KRISE IN DEN EU-STAATEN

Bevor die Politik auf die Finanzkrise antwortet, will sie die Auswirkungen der Maßnahmen der EU-Länder abwarten. Man hofft, dass durch die europäischen Aktivitäten eine Intervention in Serbien nicht notwendig wird. Der Ministerpräsident Cvetković sagte am 30. September 2008 der RTV Vojvodina sinngemäß, dass die Regierung aufmerksam und interessiert die Weltfinanzkrise verfolgt. Trotz der bisher geringen Auswirkungen hat die Regierung

¹ Auskunft der National Bank Serbien.

ein Expertenteam eingesetzt, das aus dem Finanzminister, dem Gouverneur der National Bank Serbien und einigen Wirtschaftsexperten für Makroökonomie besteht. Das Team wird über längere Zeit die Entwicklung der Finanzkrise untersuchen und mögliche Auswirkungen auf die serbische Wirtschaft analysieren. Dadurch ist die serbische Regierung in der Lage, viel aus der aktuellen Weltfinanzkrise zu lernen und dabei neueste Prinzipien des Risiko-Managements anzuwenden. Als zwei positive Beispiele für den ungebremsen Schwung der serbischen Wirtschaft hat Cvetković den Vertrag mit dem italienischen Automobilhersteller Fiat und die Gespräche mit dem schwedischen Möbelgiganten IKEA genannt. Diese Geschäfte entwickelten eine Sogwirkung auf andere Investoren und würden Geldströme nach Serbien locken.

Das heißt aber nicht, dass Serbien auf einer Insel liegt, die nichts anfechten kann. Letztlich werden die Auswirkungen der Finanzkrise auch in Serbien zu spüren sein, davon wird allgemein ausgegangen. Vor allem ist eine Änderung des Investitionsklimas zu erwarten. Im letzten Jahr wuchs die Wirtschaft noch um 7,5 Prozent. Realistischer Weise wird dieses starke Wachstum für die kommenden Jahre nicht mehr zu halten sein. So wird nach Aussagen der Nationalbank in jedem Fall mit einer Steigerung der Zinsen und damit einer Minderung des Kreditumfangs im Land gerechnet. Die Finanzkrise in der Welt hat schon jetzt die Möglichkeiten der Verschuldung auf dem internationalen Markt verringert, weil das Kapital im Ausland zu teuer geworden ist. Serbien hat ein hohes Außenhandelsdefizit, allein in den ersten beiden Monaten dieses Jahres lag es bei 1,2 Mrd. Euro.² Deshalb zählen die Ökonomen Serbien zu einem der stark gefährdeten Länder in Osteuropa. Dieses Defizit lässt sich nicht über Nacht verringern. Die serbische Wirtschaft ist immer noch in hohem Maße importabhängig. Ein großer Teil des Defizits wurde durch Kreditaufnahme im Ausland gedeckt (laut des Statistik-Bulletins vom Juli 2008 in Höhe von 29,447 Mrd. US-Dollar) Dies wird sich aufgrund hoher Zinsen in der nächsten Zeit nicht mehr so einfach realisieren lassen.

AUSWIRKUNGEN AUF INVESTITIONEN UND WEITERE PRIVATISIERUNGEN

Die geringere Liquidität am internationalen Finanzmarkt könnte Serbien ebenfalls treffen. Sie wird möglicherweise Privatisierungsprozesse verlangsamen und Investoren abhalten. Auch wären geplante Infrastrukturprojekte, wie beispielsweise der Ausbau der Autobahn von Ungarn nach Bulgarien, bei einem Andauern der Krise unter Umständen gefährdet. Dieses Projekt soll mit Hilfe der Weltbank realisiert werden. Deren Vertreter machten darauf aufmerksam, dass die makroökonomische Stabilität eine Kondition für die Kreditierung solcher Projekte ist.³ Darüber hinaus könnte sich die geringe Nachfrage nach Produkten, mit denen Serbien auf den ausländischen Märkten vertreten ist, negativ auswirken. So werden sinkende Metall- und Nahrungsmittelpreise erwartet, wobei genau diese Produkte 20 Prozent des serbischen Exports ausmachen. Deshalb gehen die Ökonomen davon aus, dass die Rezession, die zu erwarten ist, den serbischen Export negativ beeinflussen wird.

Die Regierung hinterlässt den Eindruck, sich ernst mit dieser Problematik beschäftigen zu wollen. Aber es ist offensichtlich, dass Angst besteht, offen in den Medien über die eventuellen Konsequenzen zu sprechen. Eine Generaldebatte über das Wirtschafts- und Finanzsystem findet nicht statt. Serbien verfügt als Transformationsland nicht über die Tradition eines marktwirtschaftlichen Systems, das man jetzt in Frage stellen könnte. Dass wiederum eine sozialistische Planwirtschaft keinen Wohlstand schafft, hat man im früheren Jugoslawien bereits erfahren.

Aber es ist sichtbar, dass sich die Politik als ein Akteur versteht. Es findet eine enge Abstimmung zwischen den Regierungsmitgliedern und der Nationalbank statt. In dieser Situation ist es förderlich, dass neben der Finanzministerin Diana Dragutinović auch der Wirtschaftsminister Mladen Dinkić, der früher selbst Gouverneur der Nationalbank Serbiens und später Finanzminister war, sowie der Ministerpräsident selbst, der eine Zeit lang bei der Weltbank tätig war, mit der Materie vertraut sind.

² *Ekonomist Serbien* vom 30.03.2008.

³ *VIP*, 24.09.2008.

Alle Akteure sind in dieser Situation um eine strikte Haushaltsdisziplin bemüht, die auch ausdrücklich der IWF Serbien empfohlen hatte. Einfach ist dies nicht, denn die mitregierende Rentnerpartei hatte ihren Wählern eine deutliche Rentenerhöhung versprochen und die Umsetzung des Versprechens zur Bedingung für die Regierungsbeteiligung gemacht. „Das ist zurzeit unmöglich und verantwortungslos, da die Finanzkrise viele Ungewissheiten mit sich bringt.“ Mit diesen Argumenten versuchte der Wirtschaftsminister kürzlich die Ausgaben für die Rentner zu verschieben und so das Budget zu retten.

Auch wenn von außen der Eindruck einer stabilen pro-europäischen Regierung besteht, so ist diese doch ein Zusammenschluss von acht inhomogenen Parteien mit einer nur knappen Mehrheit. Die Androhung eines kleinen regionalen Koalitionspartners, die Koalition zu verlassen und damit die Regierungsmehrheit zu gefährden, sollte es keine plausible Begründung für die drastische Erhöhung der Gaspreise um 60 Prozent geben, ist nur ein weiteres Beispiel aus jüngsten Tagen für die Herausforderungen des Bündnisses.

AUSREICHEND RESERVEN – FÜR DEN ANFANG

Das Jahr 2009 wird vielleicht ein kritisches Jahr für Serbien werden, falls der nötige Zufluss von ausländischem Geld in das Land nicht zustande kommen sollte. Dieses ausländische Kapital war die Hauptquelle für die Stabilität des Dinars, wie auch die Kredite aus dem Ausland. Da sich diese Grundlage aller Wahrscheinlichkeit nach wandeln wird, wird die Nationalbank ihre Reserven nutzen müssen. Dies ist aber nur für einen begrenzten Zeitraum möglich. Deswegen kann man erwarten, dass die Finanzkrise, von der die ganze Welt betroffen ist, spätestens im nächsten Jahr auch Serbien massiv erreichen wird.

*Claudia Crawford
KAS-Auslandsbüro Belgrad
18. Oktober 2008*

SLOWAKEI

In der Slowakei betonen die Nationalbank und die Finanzexperten der privaten Banken seit Monaten unisono, dass die slowakische Wirtschaft nur geringe Auswirkungen der internationalen Krise zu befürchten habe. Nicht nur sei die slowakische Wirtschaft äußerst stabil, sondern vor allem sei die slowakische Banken- und Finanzlandschaft völlig anders strukturiert als in den gefährdeten Märkten: Der Verschuldungsgrad der öffentlichen Finanzen ebenso wie der privaten Haushalte sei äußerst gering. Letztere weisen laut einer Analyse des slowakischen Wirtschaftsmagazins *Trend* eine gesamte Verschuldung von nur rund zehn Prozent des BIP (gegenüber 55 Prozent in der Eurozone) auf.

Damit sei das Risiko einer hausgemachten Kredit- oder Hypothekenkrise praktisch gleich null, sagen die slowakischen Ökonomen. Auch sind die slowakischen Banken, obwohl sie durchwegs in ausländischem Besitz stehen, nicht in internationale Risikogeschäfte verwickelt und zeichnen sich als Retailbanken durch eine hohe Eigenkapitalabdeckung aus. Eine der ersten seitens der Regierung zumindest öffentlich andiskutierten Maßnahmen war daher schon Ende September 2008, eventuell das schon bisher restriktive Recht der Mutterbanken, sich im Krisenfall am Kapital der Slowakei-Töchter zu bedienen, noch weiter einzuschränken als es die jetzige Gesetzeslage schon vorsieht. Tatsächlich realisiert wurde allerdings dann im Oktober 2008 ein ganz anderer Schritt, nämlich eine unbeschränkte Garantie für alle auf slowakischen Banken deponierten Spareinlagen.

WAHRNEHMUNG DER KRISE IN MEDIEN UND ÖFFENTLICHKEIT

Besorgte Mienen in Brüssel, London, Paris und Berlin. Krisenmeldungen vor allem aus den USA, dann immer häufiger auch aus europäischen Ländern – aber nicht aus der Slowakei. Die internationale Finanzkrise spielt sich überall auf der Welt ab, nur nicht bei uns. Hauptsächlich diesen Eindruck musste gewinnen, wer im September und Oktober 2008 in der Slowakei vor dem TV-Bildschirm saß und mit der Fernbedienung zwischen den einheimischen und den zahlreichen hier zu empfangenden deutschsprachigen und anderen ausländischen Sendern hin- und herschaltete. Zwar wurde natürlich auch in den slowakischen Nachrichtensendungen Tag für Tag ausführlich über fallende Aktienkurse, Bankenkrisen und Rezessionsängste berichtet. Aber im TV und Radio, wie auch in den Printmedien, wurden diese Berichte oft von lokalen Themen in die zweite Reihe gedrängt. Bezeichnenderweise nahm etwa wochenlang ein mit heftigen gegenseitigen Polemiken geführter ungarisch-slowakischer Nationalitätsdisput über umstrittene Schulbücher für Schulen mit ungarischer Unterrichtssprache einen zentraleren Raum in den Medien ein als inländische Aspekte der Finanzkrise.

Doch nicht nur die Medien erweckten mit ihren Berichten den Eindruck, die Finanzkrise sei vor allem ein Auslandsthema, das die Slowakei nicht so sehr betreffe. Dies predigten auch gebetsmühlenartig die prominentesten Wirtschaftsanalysten des Landes. Unter den Politikern scherte ausgerechnet Ministerpräsident Robert Fico am deutlichsten aus den weitgehend geschlossenen Reihen der Beruhiger und Beschwichtiger aus: „Das kann eine Krise

werden, die in der ganzen Weltgeschichte nicht ihresgleichen hat“, orakelte er beispielsweise Anfang Oktober 2008 vor laufenden TV-Kameras und ergänzte dann: Es sei daher schwer vorauszusagen, welche Auswirkungen die weltweite Krise auf die an sich zumindest derzeit sehr stabile slowakische Wirtschaftslage haben könne. Trotz aller seiner Befürchtungen bezüglich der internationalen Faktoren der Krise stimmte Fico aber inhaltlich dem slowakischen Nationalbank-Gouverneur Ivan Sramko zu, wenn es um die Beurteilung der rein inländischen Situation ging: „Der slowakische Bankensektor ist sehr stabil und gesund. Er zeichnet sich durch eine hohe Liquidität aus.“

EXPORTWIRTSCHAFT ALS EINZIGE ACHILLESFERSE

Weitgehend einig waren sich die slowakischen Wirtschaftsexperten von Anfang an darüber, was der Slowakei trotz ihrer inneren Stabilität als Auswirkung der internationalen Krise Probleme bereiten werde: Ein allgemeiner Nachfragerückgang auf den internationalen Märkten speziell für Automobile und Elektronik, den beiden wichtigsten und zuletzt am kräftigsten wachsenden slowakischen Exportbranchen. So entstand schließlich doch auch in der Slowakei zumindest eine gewisse Beunruhigung, als der größte Exporteur des Landes, Volkswagen Slovakia, Anfang Oktober 2008 gegenüber den Medien bestätigen musste, man sehe sich zu einer Drosselung der Produktion gezwungen. Bis auf Weiteres werde man daher für einen Teil der 8.500 Mitarbeiter die Arbeitszeit reduzieren. Unter anderem sollten die Weihnachts-Betriebsferien schon eine Woche früher beginnen als ursprünglich geplant. Das Unternehmen reagierte damit auf den sinkenden Absatz bei hochpreisigen Modellen in Westeuropa. Die Vorzeigemodelle des Werks in Bratislava sind mit dem VW Touareg, Porsche Cayenne und Audi Q7 allesamt in der oberen Preisklasse angesiedelt. Ursprünglich war für das Gesamtjahr 2008 eine Produktion von 240.000 Fahrzeugen geplant. An eine Personalreduktion sei aber nicht gedacht, betonte das Unternehmen. Sehr wohl reduzieren könnte VW aber den Einsatz von Leiharbeitern.

Von einer Krise der bisher boomenden slowakischen Automobilindustrie will in der Slowakei aber nach wie vor niemand etwas wissen. Abgesehen von Volkswagen stehen die großen Automobilbetriebe erst am Beginn ihrer erwarteten Expansion. Kia in Zilina und Peugeot in Trnava haben erst im vergangenen Jahr mit ihrer Serienproduktion begonnen und laufen noch nicht auf vollen Touren. Zumindest PSA Peugeot schloss aber nicht mehr aus, dass man die für das Jahr 2009 geplante Produktionssteigerung auf 300.000 Autos pro Jahr (von rund 200.000 im Jahr 2008) wohl doch etwas langsamer angehen werde. Auch zahlreiche Automobil-Zulieferbetriebe sind noch nicht an ihrer Kapazitätsgrenze angelangt. Ebenso befinden sich zwei große Elektronikwerke von Sony und Samsung in der Südwestslowakei erst noch in der Startphase. Dass all diese erst in den letzten Jahren mit viel Euphorie und allen gerade noch mit EU-Recht vereinbaren Förderzusagen ins Land gelockten Industriebetriebe schon vor ihrem vollen Ausbau in Gefahr geraten könnten, befürchteten slowakische Analysten vorerst nicht: „Im Unterschied zu unseren Nachbarländern wächst in der Slowakei die Produktivität merklich dynamischer als die Löhne“, betonte etwa der Finanzexperte Vladimír Vano gegenüber der Tageszeitung *Hospodárske noviny* (Wirtschaftsnachrichten).

Nicht so ganz erwartet meldete dann aber wenige Tage nach Volkswagen Slovakia auch der slowakische Maschinenbausektor Probleme. Die Slowakei-Tochter des deutschen Konzerns Sauer-Danfoss gestand als erste slowakische Firma gegenüber den Medien ein, Personal reduzieren zu müssen. Grund seien Absatzschwierigkeiten vor allem in Übersee, wo man noch dazu größere Forderungen offen habe. Sauer-Danfoss beschäftigt in der Region Zilina 1.200 Mitarbeiter, die vor allem mit Konstruktionsaufgaben und der Erarbeitung von integrierten Gesamtlösungen für den Einsatz von Arbeitsmaschinen betraut sind – also keine klassische „verlängerte Werkbank“.

GUTE POSITION IM LÄNDERVERGLEICH

Trotz solcher erster Symptome für ein mögliches Übergreifen der internationalen

Krise herrschte in der Slowakei auch Mitte Oktober 2008 noch weiterhin verhaltener Optimismus vor. Zwar gehen 80 Prozent der Industrieproduktion in den Export, von Firmen wie Volkswagen sogar nahezu 100 Prozent, was natürlich eine enorme Abhängigkeit von der ausländischen Nachfrage bedeutet. Mit Automobil- und Elektronikindustrie dominieren in der Slowakei zwei Bereiche, die besonders stark von Nachfragerückgängen infolge der internationalen Krisensituation betroffen sein könnten. Da aber die Löhne in der Slowakei im Vergleich zu fast allen anderen EU-Ländern noch immer sehr niedrig lägen, die Produktivität aber überdurchschnittlich gewachsen sei, habe man einen Konkurrenzvorteil, betonen slowakische Ökonomen. Das könne der Slowakei in einer Krisensituation sogar eine längerfristige Stärkung im Standortwettbewerb bringen. Salopp formulierte es ein Finanzexperte gegenüber der Tageszeitung *Hospodarske noviny*: „Bevor etwa der Volkswagen-Konzern seinen Standort in Bratislava schließt, wird er eher die Seat-Produktion aus Spanien auch noch hierher verlegen.“ Dass letzteres technisch kein Problem wäre, hat sich übrigens schon vor ein paar Jahren einmal gezeigt: Während eines Streiks der spanischen Seat-Mitarbeiter verlegte der VW-Konzern kurzerhand einen Teil der Seat-Produktion nach Bratislava.

Noch besser aufgestellt als die meisten anderen Länder innerhalb und außerhalb der Europäischen Union zeigt sich die Slowakei nach Expertenansicht, wenn man den Blick unmittelbar auf jene Faktoren richtet, die die weltweite Krise überhaupt ausgelöst haben. Die slowakische Volkswirtschaft wies zwar im Jahr 2007 und im bisherigen Jahr 2008 das höchste Wirtschaftswachstum der gesamten EU auf. Im Unterschied zu den in den vergangenen Jahren ebenfalls extrem schnell gewachsenen Volkswirtschaften etwa der baltischen Länder, aber auch im Vergleich zu den unmittelbaren Nachbarländern Ungarn und Tschechien, wurde dieses enorme Wachstum jedoch kaum durch Verschuldung finanziert. So lässt sich die Situation der Slowakei kaum mit dem krisengeschüttelten Nachbarland Ungarn vergleichen, auch wenn viele internationale Investoren die gesamte Region Mitteleuropa gerne als Einheit wahrzunehmen pflegen: Während

das BIP der Slowakei im Jahr 2007 mit plus 10,4 Prozent ein Rekordwachstum verzeichnete, war das ungarische Wachstum schon damals minimal. Und während Ungarn schon 2007 das höchste Haushaltsdefizit der EU vorwies, schaffte die Slowakei im selben Jahr ziemlich locker die Erfüllung der so genannten Maastricht-Kriterien für die Einführung der Euro-Währung. In Ungarn wirkt sich die Krise also offensichtlich auch deshalb stärker als in der Slowakei aus, weil das Land schon vorher wirtschaftlich kränkelte, während die slowakische Volkswirtschaft noch vor Gesundheit strotzte.

Gegenüber den baltischen Ländern wiederum, die von der Slowakei erst im Jahr 2007 als am schnellsten wachsende Volkswirtschaften der EU abgelöst wurden, besteht vor allem ein riesiger Unterschied in der Verschuldungsrate. Vereinfacht gesagt: Die baltischen Länder wuchsen deutlich stärker als die Slowakei auf Pump und sind daher jetzt krisenanfälliger, während die slowakische Wirtschaft ein viel stabileres Fundament aufweist. Das gilt speziell auch für die Immobilienwirtschaft, die ja zu den Haupt-Auslösern der internationalen Krise gehörte. Warnungen vor eventuell auch in der Slowakei selbst vorhandenen Risiken waren in den vergangenen Monaten kaum zu finden. Eine der wenigen Ausnahmen war die renommierte Wirtschafts-Wochenzeitung *Trend*, die schon im März 2008 vor Anzeichen einer möglichen Immobilienblase – vor allem im Ballungsraum der Hauptstadt Bratislava – warnte. Developer beschwichtigten hingegen stets mit Verweis auf den enormen realen Aufholbedarf der Slowakei im Wohnungsbau.

Dass sich auch die weit über dem EU-Durchschnitt liegenden slowakischen Wachstumsraten allmählich auf ein tieferes Niveau einpendeln, entspricht den von Nationalbank und Finanzexperten der Banken seit Monaten verkündeten Erwartungen einer notwendigen Verlangsamung des enormen Wachstums. Auch mit dieser offensichtlichen Berechenbarkeit des „gesunden“ Wachstumsabschwungs unterscheidet sich die Slowakei derzeit etwa von der ehemaligen Schwesterrepublik Tschechien und auch anderen Reformländern, in denen die Wachstumsverlangsamung der

letzten Monate abrupter erfolgte als von den Experten vorhergesagt.

So sehen die meisten einheimischen Ökonomen für die Slowakei weit und breit kein nennenswertes Risiko von Überhitzung oder Platzen einer Blase. Auch ein Überschwappen der internationalen Hypotheken- und Immobilienkrise befürchten sie vorerst nicht. So weist beispielsweise Michal Musak von der größten Bank der Slowakei, Slovenska Sporitelna (Slowakische Sparkasse) auf einen markanten Unterschied zwischen der Slowakei und den baltischen Ländern hin, der in diesem Zusammenhang ausschlaggebend sein sollte: Während sich in Estland und Lettland während des Booms der vergangenen Jahre das private Kreditvolumen auf über 40 Prozent des BIP vervielfachte, stieg es in der Slowakei nur gemächlich an und kletterte sogar im Jahr des Rekordwachstums 2007 auf nicht viel mehr als zehn Prozent des BIP. Der dritte baltische Tigerstaat Litauen verzeichnete ein mäßigeres Kreditwachstum als Estland und Lettland und spürt jetzt auch den Abschwung weniger dramatisch. Allerdings liegen auch in Litauen Kreditwachstum und Wachstumsabschwung noch weit über den Werten der Slowakei.

Laut Musaks Analyse ist aber auch die Struktur des slowakischen Wachstums anders als in den baltischen Ländern: Während letztere ihren rasch steigenden Inlandskonsum und ihren Investitionsboom zu einem beträchtlichen Teil durch Importe ermöglichten und dadurch auch in ein enormes Handelsbilanzdefizit gerieten, ist das slowakische Wachstum schon seit den 1990er Jahren hauptsächlich von Export getragen. Der Inlandskonsum begann erst in den allerletzten Jahren ebenfalls kräftig zu steigen, ist aber weiterhin nur zu einem geringen Teil kreditfinanziert. So konnte auch das Handelsbilanzdefizit mit rund einem Prozent des BIP in bescheidenem Rahmen gehalten werden.

VERTRAUENSBILDENDE MASSNAHMEN

Trotz aller Betonungen der vergleichsweise besseren Situation der slowakischen Volkswirtschaft und speziell ihres Bankensektors setzte aber auch die slowakische Regierung Präventivmaßnahmen in ähnli-

cher Gestalt wie die stärker von der Krise betroffenen Länder um. So beschloss sie am 8. Oktober 2008, bei der Garantie von Spareinlagen sogar noch einen Schritt weiter zu gehen als manche von der Krise stärker betroffenen EU-Länder. Sie will für alle auf slowakischen Banken liegenden Spareinlagen ohne Obergrenze zu 100 Prozent garantieren. Bisher galt in der Slowakei eine Garantie für 90 Prozent der Einlage bis zu einer Obergrenze von maximal 20.000 Euro. Der von Ficos Linkspartei Smer-Sozialdemokratie nominierte Finanzstaatssekretär Peter Kazimir wertete den Regierungsbeschluss vor allem als psychologisches Signal: „Es ist ein Ausdruck des Vertrauens in das slowakische Banksystem, dass wir uns eine so weit reichende Garantie erlauben können.“

In dieselbe Kerbe schlug auch die Präsidentin des slowakischen Bankenverbandes und zugleich Vorstandsvorsitzende der größten Bank des Landes, Slovenska Sporitelna, die Österreicherin Regina Ovesny-Straka: Die Maßnahme sei eigentlich gar nicht notwendig, weil die slowakischen Banken sowieso gesund seien. Dankbar sei man der Regierung aber dennoch dafür, weil sie das Vertrauen der Bevölkerung stärke. Die Deutsch-Slowakische Industrie- und Handelskammer wiederum wies darauf hin, dass der slowakische Markt sogar angesichts der weltweiten Krise noch immer eher einen Liquiditätsüberschuss als einen Geldmangel aufweise. Deshalb habe auch die Nationalbank den koordinierten Zinssenkungsschritt der großen Zentralbanken vorerst nicht mitgemacht. Und das, obwohl die Slowakei ab 1. Januar 2009 aufgrund des Beitritts zur Eurozone sowieso die Zinssätze der Europäischen Zentralbank übernehmen muss.

Im Unterschied zu anderen EU-Ländern will die slowakische Regierung auch nicht vom bisher festgelegten Fahrplan für die Defizit-Reduzierung abgehen. Fico lehnt auch jede Aufweichung der von ihm noch vor kurzem als „unfair“ kritisierten Maastricht-Kriterien ab. Sehr wohl aber unternimmt er sichtbare Anstrengungen, die internationale Krise für ein schon länger gehegtes politisches Ziel zu instrumentalisieren: Die Krise bietet ihm eine willkommene Chance für einen neuerlichen Schlag gegen die von der christlich-liberalen Vorgängerregierung

unter Mikulas Dzurinda eingeführte private Säule der verpflichtenden Rentenversicherung. Die mehr als 1,5 Millionen Menschen, die bisher einen Teil ihrer Pflichtversicherungsbeiträge in private Fonds einzahlen, werden ab Ende November 2008 nochmals die Möglichkeit bekommen, ihre Entscheidung zu überdenken. Denn die außergewöhnliche Situation auf den Aktienmärkten führe laut Fico zu einer „absoluten Entwertung“ des angesparten Kapitals der Rentenversicherten.

Abgesehen von solchen teilweise systemkritischen Äußerungen, die – als Kuriosum innerhalb der EU – von kaum jemandem so deutlich geäußert werden wie vom amtierenden slowakischen Ministerpräsidenten, ist im öffentlichen Diskurs der Slowakei keine nennenswerte „Kapitalismuskritik“ zu bemerken. Das hat auch damit zu tun, dass es im Land keine linken Medien mit größerer Breitenwirkung gibt. Auch in der innenpolitischen Diskussion schlug die Finanzkrise bis dato keine hohen Wellen. Dies könnte sich jedoch ändern, falls die Auswirkungen der globalen Krise die Slowakei doch noch härter treffen sollten. So kritisierte der ehemalige Finanzminister Ivan Miklos und stellvertretende Vorsitzende von SDKU den Mitte Oktober 2008 verabschiedeten Haushalt für 2009 scharf, weil es die Regierung offenbar versäumt hat, die zu erwartenden negativen Auswirkungen der Krise auf die Slowakei im Haushalt für das nächste Jahr entsprechend zu berücksichtigen.

*Dr. Hubert Gehring
KAS-Auslandsbüro Prag
17. Oktober 2008*

UKRAINE

Wie eine Reihe anderer Transformationsstaaten in Osteuropa wird die Ukraine mit einiger Verzögerung hart von der internationalen Finanzkrise getroffen. Auch wenn der ukrainische Aktienmarkt bisher unterentwickelt ist und Hypotheken im Kreditgeschäft nur eine untergeordnete Rolle spielen, sind Auswirkungen der globalen Probleme auf den ukrainischen Finanzmarkt direkt zu spüren. Mit den Banken Prominvest, Nadra und Ukrsofsbank mussten sich mittlerweile bereits drei nationale große Finanzhäuser aufgrund akuter Liquiditätsengpässe direkt unter Kontrolle der Nationalbank der Ukraine (NBU) stellen lassen und werden von der NBU mit Liquiditätshilfen unterstützt. Eine ganze Reihe ukrainischer Banken hat indes Probleme, Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen, vor allem europäischen, Banken zu begleichen. Das in den vergangenen Jahren äußerst lukrative Geschäft der Aufnahme von Krediten in Europa und deren Weiterverleih im zinsträchtigen und boomenden Privatkreditgeschäft mit Gewinnen von bis zu 60 Prozent erweist sich nun als existenzgefährdend.

UKRAINISCHE BANKHÄUSER IN BEDRÄNGNIS, LANDESWÄHRUNG UNTER MASSIVEM DRUCK

Die Banken in der Ukraine verfügen in der Regel nur über sehr geringes Eigenkapital und geraten durch Zahlungsrückstände und den plötzlichen faktischen Totalausfall von Krediten aus Europa in heftige Turbulenzen. Nach den ersten Nachrichten über mögliche Schwierigkeiten einiger Banken hatte zudem ein großer Ansturm der Bürger eingesetzt, die ihre Sparguthaben in der ukrainischen Währung Hrywnja aufkündigten und weitgehend in harte US-Dollar oder Euro umtauschten. Zusätzlich

zur Hilfe für die Banken ist die NBU dadurch gezwungen, immer wieder ihre Reserven anzugreifen, um Maßnahmen zur Stabilisierung der Hrywnja zu ergreifen. Allein am 2. Oktober 2008 stützte die NBU die ukrainische Hrywnja mit 350 Millionen US-Dollar. In den kommenden Monaten muss die NBU nach eigenen Angaben etwa zwei Mrd. US-Dollar pro Monat aus den vorhandenen Reserven zur Stabilisierung der Landeswährung aufwenden, um eine Inflationsspirale zu vermeiden. Die Nationalbank der Ukraine hatte sich in den vergangenen Jahren durch eine kluge Politik – auch inmitten politischer Tumulte – einen sehr guten Ruf erarbeitet. Gerade noch im Frühjahr 2008 konnte durch Flexibilisierung der Wechselkurse die hohe Inflation der ukrainischen Währung erfolgreich abgefangen werden.

Der Aktienmarkt der Ukraine brach durch die internationale Finanzkrise indes vollständig zusammen. Nachdem der Index zuletzt um 73 Prozent gefallen war, ist die Kiewer Börse nunmehr geschlossen worden. Allerdings zeigte sich die negative Tendenz in Ansätzen bereits deutlich vor Ausbruch der Finanzkrise. Die Folgen des Zusammenbruchs für die Ukraine halten sich aufgrund der im Vergleich zu anderen Ländern geringen Bedeutung des Aktienmarkts jedoch in Grenzen. Auch agieren an der ukrainischen Börse faktisch keine ausländischen Investoren und Investmentbanken. Die umsichtige Politik der NBU der letzten Jahre ist auch an der Höhe der angelegten Devisenreserven von aktuell etwa 36 Mrd. US-Dollar abzulesen. Im Gegensatz zur fatalen Bankenkrise von 1997/1998 verfügt die NBU über ein ausreichendes Polster, um den Börsenabsturz aufzufangen und weiterhin vor allem die ukrainische Währung zu stabilisieren.

MASSIVE ABHÄNGIGKEIT VON AUSLANDSKREDITEN

Trotz der auch von Experten anerkannten Erfolge der NBU wirkt sich die langfristige Herabstufung der Kreditwürdigkeit der Ukraine durch die Ratingagenturen Fitch sowie S&P im Verlauf der Krise aufgrund des hohen Risikos schon jetzt deutlich aus. Das extrem stark auf Auslandskredite angewiesene Land steht zum Ende Oktober 2008 am Rande der Zahlungsunfähigkeit und in einer Reihe mit den von der Krise am stärksten betroffenen Staaten Island, Pakistan und Serbien. Die ukrainische Regierung rief vor diesem Hintergrund den Internationalen Währungsfond (IWF) um Stabilisierungskredite in Höhe von etwa 16 Mrd. US-Dollar an.

Der Trend der Expertenmeinungen geht zum jetzigen Stand dennoch davon aus, dass ein totaler Zusammenbruch des Bankensystems der Ukraine im Rahmen der Krise nicht zu erwarten ist. Die sichere Hand der Nationalbank und die Besonderheiten der am stärksten betroffenen Banken werden als Argumente angeführt. Besonders die sechstgrößte Bank der Ukraine, Prominvest, gilt als ausgesprochen intransparent und nach fragwürdigen internen Standards strukturiert, so dass ihre finanziellen Probleme nach Einschätzung einer Reihe von Experten nur bedingt als exemplarisch für den ukrainischen Bankensektor angesehen werden können.

WEITREICHENDE ÖKONOMISCHE FOLGEN

In Folge der weltweiten Finanzkrise muss für die Ukraine sehr wahrscheinlich mit deutlichen wirtschaftlichen Problemen gerechnet werden. Die auf ausländische Kredite und Exportmärkte sehr stark angewiesene ukrainische Wirtschaft wird durch die Verteuerung der Kredite und den Rückgang der Nachfrage stark in Mitleidenschaft gezogen werden. Im zentralen Sektor des Stahlexports hat eine Krise bereits begonnen: Nachfrage und Preise sind seit Juli 2008 empfindlich gesunken. Die ukrainischen Unternehmen mussten die Stahlproduktion in der Folge schon um 20 Prozent reduzieren. Das Wirtschaftswachstum des gesamten Landes und zahlreiche Arbeitsplätze stehen damit auf dem

Spiel. Mitte Oktober 2008 kündigte eines der größten Metallurgieunternehmen, Industrial Sojus of Donbass, Massenentlassungen von bis zu einem Drittel der Belegschaft an. Hinzu kommt erschwerend die hohe Sensibilität der ukrainischen Wirtschaft im Hinblick auf Rohstoffpreisentwicklungen, insbesondere von Energieträgern aus Russland. Die langfristigen Preise für Gaslieferungen aus Russland konnten bisher durch die ukrainische Politik mit der russischen Gazprom nicht erfolgreich ausgehandelt werden. Die getroffenen Vereinbarungen für die Gaslieferungen über 2009 hinaus besitzen bestenfalls den Status der Vorläufigkeit. Sollte die Gazprom aus politischen Gründen oder schlicht wegen des eigenen Finanzmittelbedarfs aufgrund der Betroffenheit von der Finanzkrise die Gaspreise in naher Zukunft weiter deutlich erhöhen, würden die beschriebenen negativen Wirkungen auf die ukrainische Stahlwirtschaft und andere Wirtschaftszweige noch drastisch beschleunigt.

Das stete ukrainische Wirtschaftswachstum der vergangenen fünf Jahre mit jeweils sieben bis acht Prozent kommt damit nunmehr zu einer sehr deutlichen Verlangsamung. Neben der Stahlbranche ist vor allem das Bauwesen aufgrund des plötzlichen Versiegens der Kreditzuflüsse betroffen. Die Bautätigkeit in Kiew und anderen großen Städten der Ukraine wurde schon weitgehend und deutlich sichtbar eingestellt. Experten befürchten einen Rückgang im Bausektor um 60 Prozent im Vergleich zum Vorjahr.

Insgesamt kommen die sich zu Jahresbeginn 2008 bereits andeutenden Wachstumsprobleme der ukrainischen Wirtschaft durch Reformstau aufgrund der politischen Instabilität, fallende Metallpreise und unsichere Rohstoffpreise durch die internationale Finanzkrise beschleunigt und verstärkt zum tragen. Der IWF erwartet in seinem aktuellen Ausblick, dass sich das Wachstum von derzeit 7,5 Prozent auf nur noch 2,5 Prozent verlangsamen wird und dass erst im Jahr 2010 eine Erholung eintritt. Dieses geringe Wachstum wird von Inflation in Höhe von mehr als 20 Prozent begleitet werden.

INNENPOLITISCHER MACHTKAMPF

In vielen von der Finanzkrise betroffenen Staaten werden derzeit auf der politischen Ebene überparteiliche Rettungsmaßnahmen eingeleitet. Vor dem Hintergrund der seit Jahren andauernden strukturellen Krise der ukrainischen Politik mit den Kompetenzstreitigkeiten zwischen Präsidialamt und Regierung wird die Finanzkrise in der Ukraine dagegen bisher fast ausschließlich als argumentatives Instrument im Machtkampf eingesetzt. Dem anhaltenden Machtkampf zwischen Premierministerin Julija Tymoschenko, Präsident Wiktor Juschtschenko und Oppositionsführer Wiktor Janukowytsch und dem schon jetzt begonnenen Gezerre um die Präsidentschaft im Jahre 2010 werden alle außen- und innenpolitischen Fragen untergeordnet. Dies war im Sommer 2008 auch bei der für die Ukraine außenpolitisch hoch brisanten Georgien-Krise zu beobachten. Ansätze für reale Problemlösungen weichen in den politischen Auseinandersetzungen in der Regel Schuldzuweisungen und dem ausgeprägten Bestreben, dem politischen Gegner in irgendeiner Weise Schaden zuzufügen.

Je nach aktuellem machtpolitischen Kalkül hatten Präsident Juschtschenko und Ministerpräsidentin Tymoschenko die weltweite Krise und ihre Auswirkungen auf die Ukraine zunächst heruntergespielt. Nachdem Juschtschenko jedoch Anfang Oktober 2008 das Parlament aufgelöst hatte und Neuwahlen für den 7. Dezember 2008 ansetzte, ist Premierministerin Tymoschenko nunmehr bestrebt, die Krise sogar noch aufzuwerten, um durch die vermeintliche Notwendigkeit einer „Nationalen Rettung“ die ihr unlieben Neuwahlen im Dezember 2008 zu verhindern. Kurz gesagt: Zur Bekämpfung der Auswirkungen der Finanzkrise auf die Ukraine sind von den Politikern der aktuellen politischen Klasse über die Parteigrenzen hinweg kaum konstruktive Handlungen im Sinne des gemeinsamen Ganzen zu erwarten. In ähnlicher Form galt das zuvor bereits für die Vorbereitungen auf die Euro 2012 und die Georgien-Krise. Vor diesem Hintergrund muss die stabilisierende, verantwortungsbewusste und die Politik im Grunde in vielen Bereichen ersetzende Rolle der National-

bank der Ukraine noch einmal hervorgehoben werden.

Die unklare politische Situation mit einer lediglich geschäftsführenden Regierung, einem aufgelösten Parlament und unmittelbar bevorstehenden Neuwahlen ist im Hinblick auf die finanziellen und vor allem die zu erwartenden mittelfristigen wirtschaftlichen Konsequenzen der Krise sehr bedauerlich. Handlungsunfähigkeit von Regierung und Parlament, fortgesetzte Blockaden zwischen den Institutionen und ein verbissener, in der Ukraine traditionell extrem sozialpopulistischer Wahlkampf werden sehr wahrscheinlich eher noch zu einer Ausweitung der Krise beitragen.

Nicht zu unterschätzen ist in ihrer Wirkung auch die Rolle inoffizieller Finanzströme in der Ukraine. Die ukrainische Politik war und ist in weiten Teilen ein Kampf um die „Geldtöpfe“, um den Zugang zu Ressourcen, Abzweigung von Haushaltsmitteln und Eröffnung von Korruptionskanälen. Mit den weltweiten und ukrainischen Finanzproblemen dünne nun auch die Zuflüsse dieser inoffiziellen Mittel aus. Verzweifelt und irrational anmutende politische Aktionen und eine weitere Verschärfung der politischen Krise könnten vor diesem Hintergrund die Ergebnisse der finanziellen Krisenentwicklungen sein.

DIE UKRAINISCHE ÖFFENTLICHKEIT VERFOLGT DIE KRISE MIT GERINGER AUFMERKSAMKEIT

In dieser Hinsicht ist es ein bemerkenswerter Kontrast, dass in der öffentliche Meinung der Ukraine von der Finanzkrise bisher kaum etwas zu vernehmen ist. Nach den zweimaligen Verlusten aller Sparguthaben zum Ende der Sowjetunion und während der Bankenkrise 1997/1998 und einer extremen Notzeit mit Hyperinflation und Lebensmittelgutscheinen in den neunziger Jahren haben sich die Ukrainer ganz offensichtlich ein dickes Fell zugelegt. Ohne große öffentliche Aufwallungen spürt man im Kiew dieser Tage eine klare „jeder ist sich selbst am nächsten“-Mentalität. Die krisenerfahrenen Ukrainer horten Devisen gewissermaßen zu Hause im Sparstrumpf und sind innerlich auf das Schlimmste vorbereitet. Die Bürger hegen

ein tiefes Misstrauen in die Politik und ihre Problemlösungsfähigkeit sowie in alle öffentlichen Aussagen und Bekanntmachungen. Nicht unerwähnt bleiben sollte aber auch, dass die unverantwortliche Aufnahme von kaum bezahlbaren Privatkrediten durch die ukrainischen Haushalte und die damit fast schon zwangsläufig verbundenen Zahlungsschwierigkeiten einen nicht unerheblichen Beitrag zur Verschärfung der Krise leisten. Es kann wohl kaum als gutes Zeichen gewertet werden, dass in Kiew und anderen großen Städten des Landes das Inkasso-Geschäft zu den am schnellsten wachsenden Branchen gehört.

Auch die in Fernsehen und Presse veröffentlichte Meinung folgt der Finanzkrise kaum systematisch. Diskussionen um Hintergründe, Ursachen und mögliche Folgen der internationalen Krise des Finanzsystems finden nicht statt. Völlig entgegen den faktischen Auswirkungen herrscht in Publizistik und Politik noch immer die Meinung vor, dass eine Finanzkrise in den USA und Europa die Ukraine kaum betreffen könne. Auch eine Debatte über die eingeleiteten Maßnahmen der Nationalbank und andere Korrekturmechanismen ist bisher nicht zu verzeichnen. Erneut wird am Beispiel der Finanzkrise deutlich, dass zwar nach der Orangen Revolution des Jahres 2004 eine große Medienvielfalt und echter Pluralismus herrschen, die Qualität der Beiträge und deren inhaltlicher Wert für die politisch interessierten Bürger aber sehr zu wünschen übrig lassen.

DROHT DIE STAATSKRISE?

Zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Artikels scheint das wirkliche harte Auftreffen der globalen Finanzkrise auf die Ukraine erst zu beginnen. Die anhaltende innenpolitische Krise des Landes und die sich andeutende kritische wirtschaftliche Entwicklung der letzten Monate drohen sich möglicherweise zu einer tiefen Staatskrise mit schwer absehbaren Folgen auszuweiten. Es wäre in der aktuellen Situation dringend erforderlich, dass die politisch Handelnden im Sinne des Gemeininteresses zueinander finden und die persönlichen Machtinteressen zumindest zeitweilig hintanstellen. Dies ist jedoch realistisch kaum zu erwarten.

Der Ausbruch der Krise wird außerdem sehr wahrscheinlich deutlich dazu beitragen, dass die drei großen Parteien Block Tymoschenko, Nascha Ukraina/Block Juschtschenko und die Partei der Regionen von Janukowytsch bei den vorgezogenen Neuwahlen – sollten diese tatsächlich stattfinden – einen empfindlichen Denkkittel davontragen müssen. Dass die politischen Eliten auf die außenpolitische Krise des Sommers 2008 und die weltweite finanzpolitische Krise jeweils mit einer Verschärfung der innenpolitischen Auseinandersetzungen um rein persönliche Machtinteressen reagierten, zeigt Unreife der politischen Klasse und löst eine schwerwiegende Unzufriedenheit und Frustration bei den ukrainischen Bürgern aus. Die Hoffnungen der Orangen Revolution haben sich für viele der damals aktiven Ukrainer damit endgültig zerschlagen. Viele Beobachter sehen hierin auch eine Chance für eine neue Generation ukrainischer Politiker. Bisher haben sich in Bezug auf die Finanz- und Wirtschaftskrise allerdings keine neuen Gesichter hervorgetan.

Die Liquiditätsengpässe der Ukraine und der noch immer so sensible Faktor der Gaslieferungen aus Russland könnten im Winter 2008/2009 zur erneuten außenpolitischen Gefahr für die Ukraine werden. Auch die Entwicklung einer Energiestrategie und eines klaren Verhältnisses zu Russland in Bezug auf Rohstofflieferungen war in den vergangenen Jahren zum Gegenstand der Auseinandersetzungen zwischen Präsident und Ministerpräsidentin geworden. Vor dem Hintergrund der gerade verkündeten EU-Assoziierung und des weiteren Anstrebens des NATO-MAP durch die Ukraine scheint es denkbar, dass Russland und Gazprom durch erneute Erhöhungen der Gaspreise und Androhung von Lieferstopps die wirtschaftliche und innenpolitische Situation der Ukraine weiter verschärfen könnten. Russland könnte eine mögliche Zahlungsunfähigkeit der Ukraine in diesem Zusammenhang ausnutzen, um im Gegenzug für die dringend benötigten Gaslieferungen Kontrolle über das Gasleitungssystem der Ukraine zu erlangen. Dies wären das faktische Ende einer unabhängigen Energiepolitik der Ukraine und eine wesentliche Einschränkung für ihre künftige unabhängige außenpolitische Entwicklung.

Die finanziellen und wirtschaftlichen Probleme und vor allem der politische Tumult und die Unfähigkeit zu gemeinsamen Problemlösungen werfen für die Ukraine derzeit außerdem grundsätzliche Fragen in Bezug auf wirtschaftliche Zusammenarbeit auf. Die unberechenbaren politischen Rahmenbedingungen bei zuletzt sogar noch steigender Korruption veranlassen ausländische Investoren bei ersten Krisenanzeichen zum Rückzug. Ein auch längerfristig höher eingeschätztes Kredit- und Investitionsrisiko wäre ein empfindlicher Dämpfer für die Modernisierung des Landes und die Fortsetzung des wirtschaftlichen Aufschwungs. Der Rückzug ausländischer Investoren und die stark verteuerten Kredite sind nicht zuletzt auch im Hinblick auf das Gelingen der Fußball-Europameisterschaft im Jahr 2012 äußerst bedenklich.

Die einstigen Protagonisten der Orangen Revolution erweisen sich inmitten der Finanzkrise und bei drohenden wirtschaftlichen schwierigen Entwicklungen als zu konstruktiven Problemlösungen unfähig. Es besteht im Falle einer Ausweitung der wirtschaftlichen Probleme die Gefahr, dass sie damit die Idee der pluralistischen und demokratischen Entwicklung des Landes sowie auch den Parlamentarismus in der Ukraine grundsätzlich in Frage stellen. Eine Rhetorik für ein wieder stärker präsidentielles und „gelenktes“ politisches System zeichnet sich, unabhängig von den kommenden Wahlausgängen, jetzt schon ab. Die Akzeptanz solcher Modelle in der Bevölkerung wächst. Und es ist auch anzunehmen, dass die ukrainischen Bürger bei spürbaren wirtschaftlichen Krisen anders auf die Politik reagieren werden als in den vergangenen drei Jahren, in denen der Politzirkus um Juschtschenko, Tymoschenko und Janukowytsch in Zeiten deutlichen wirtschaftlichen Aufschwungs vor allem auch wegen des Unterhaltungswerts verfolgt wurde. Die bevorstehenden Wahlkämpfe lassen zudem linkspopulistische Tendenzen und Rhetorik einer staatlichen Kontrolle sowie direkter staatlicher Eingriffe in Finanzwesen und Wirtschaft erwarten. Weitere Sozialversprechen im Rahmen der Wahlen werden Staatshaushalt und wirtschaftliche Entwicklungschancen zusätzlich belasten.

AUSBLICK IN EIN SCHWIERIGES JAHR 2009

Insgesamt hat es den Anschein als stünde die Ukraine nunmehr vor einem sehr schweren Jahr 2009. Die Kombination aus Instabilität und politischer Dauerkrise, außenpolitischem Druck vor allem durch Russland sowie die Finanz- und Wirtschaftsprobleme haben durchaus das Potenzial, sich bis hin zu einer existenziellen Staatskrise auszuweiten. Die Verantwortungslosigkeit der politischen Eliten im Machtkampf und große Enttäuschung über die Demokratie nach der Orangen Revolution lassen die öffentliche Meinung zudem in Extreme abgleiten. Bisher wurde die Konsolidierung der Demokratie in der Ukraine nach der Orangen Revolution durch den wirtschaftlichen Aufschwung der letzten fünf Jahre begünstigt. Mit der Finanzkrise und sich in der Folge abzeichnenden wirtschaftlichen Krisenentwicklungen stehen Politik und Gesellschaft der Ukraine vor einem Demokratietest völlig neuer Qualität.

Vor diesem Hintergrund gilt zu bedenken, dass durch die eigenen Probleme mit der Finanzkrise, die bevorstehenden US-Wahlen und die anschließende Phase der Orientierung, Europawahlen sowie Wahlen zum deutschen Bundestag im kommenden Jahr im Westen eine Gefahr besteht, die Ukraine aus dem Fokus zu verlieren. Dabei scheint die Ukraine – trotz aller Frustrationen mit der politischen Klasse – als in ihrer Bedeutung zentraler Transformationsstaat im postsowjetischen Raum die wirtschaftliche und politische Unterstützung des Westens in naher Zukunft ganz besonders nötig zu haben.

*Nico Lange
KAS-Auslandsbüro Kiew
20. Oktober 2008*

USA UND EUROPÄISCHE UNION

USA

Die internationale Finanzkrise hat im Wesentlichen in den USA ihren Ausgang genommen und sich von dort auf die Finanzmärkte anderer Länder ausgeweitet. Als Ursache der Krise wird vielfach auf die zu laxen Regulierung der Finanzmärkte verwiesen. Bei genauerer Betrachtung der Krise zeigt sich, dass mangelnde Regulierung nur einer von mehreren Ursprüngen war. Massive Interventionen von Seiten der Politik und eine verfehlte Geldpolitik der amerikanischen Zentralbank haben die gegenwärtige Krise erst möglich gemacht.

FANNIE MAE UND FREDDIE MAC

Privates Wohneigentum gehört zu den Kernelementen des *American Dream*. In den 1990er Jahren konnten sich mehr als 60 Prozent der Familien in den USA diesen Traum leisten. Ziel der Politik in den USA war und ist es, diesen Prozentsatz zu erhöhen. Dabei lagen der US-Politik besonders Minderheiten und soziale Randgruppen am Herzen. Auch heute noch findet sich auf der Internetseite des Weißen Hauses das *Homeownership Policy Book* von Juni 2001.

Kapitel 1 ist überschrieben *„Expanding the dream: Innovative financing measures to promote homeownership“* und zählt verschiedene Instrumente auf, wie Familien geholfen werden kann, die sich ein Haus oder eine Wohnung eigentlich nicht leisten können, diesen Traum dennoch zu verwirklichen. Kapitel 2 trägt die Überschrift *„Mobilizing the Private Sector: America's Homeownership Challenge“* gefolgt von den wichtigsten Zielen:

- *Establish a national goal of at least 5.5 million new minority homeowners before the end of the decade.*

- *Challenge the private sector real estate and mortgage finance industries to dramatically increase their efforts to reduce the barriers to homeownership faced by minority families and to work with the nonprofit sector in a concerted effort to achieve this goal through national and local partnerships.*
- *Convene a White House Conference on Increasing Minority Homeownership, to highlight the homeownership barriers faced by minorities and develop proposed solutions.*

Dies ist nur ein Beispiel für staatliche Intervention zur Förderung von Wohneigentum. Die wesentlichen Akteure zur staatlichen Förderung des Haus- bzw. Wohnungsbesitzes in den USA waren die beiden privat organisierten, aber staatlich gestützten („*Government Sponsored Enterprises*“, *GSE*) Hypothekenbanken Fannie Mae und Freddie Mac. Beide Banken sind im Hypotheken-Sekundärmarkt aktiv und besichern Hypotheken, die sie von privaten Banken aufkaufen. Diese Hypotheken bündeln sie zu Wertpapieren (*securities*), welche sie an interessierte Investoren weiterreichen. Einen Teil der *securities* halten sie auch selbst. So gewährleisten sie die Liquidität im Hypotheken-Primärmarkt. Auf diese Weise führen beide Banken etwa 50 Prozent der gesamten in den USA vergebenen Hypotheken in ihren Büchern.

Erklärte Aufgabe der beiden Banken seit ihrer Gründung 1968 und 1970 war die Förderung von Wohneigentum. Immer wieder kam es zu Interventionen seitens der Politik, diese Ziele aggressiver zu verfolgen. Die Clinton Administration übte (1999) Druck aus, Anforderungen an die Kreditwürdigkeit der Kreditnehmer zu lockern, um mehr Kredite vergeben zu

können. Im Jahr 2004 wurden die Regeln geändert, so dass auch riskantere Hypothekarkredite wieder möglich wurden.

Frühe Warnrufe wurden ignoriert: Die *New York Times* schrieb bereits am 30.09.1999, *"Fannie Mae is taking on significantly more risk, which may not pose any difficulties during flush economic times. But the government-subsidized corporation may run into trouble in an economic downturn, prompting a government rescue similar to that of the savings and loan industry in the 1980's."* Und am 07.08.2003 warnte die NYT erneut, *"Fannie Mae's risk is much larger than is commonly held"*. Korruption spielte ebenfalls eine große Rolle. Im Jahr 2004 wurde die Rechnungslegung von Fannie Mae untersucht. Der Bericht stellte fest, dass die Quartalsberichte während der vorangegangenen fünf Jahre Unregelmäßigkeiten in Höhe von 10,6 Mrd. US-Dollar aufwiesen (*"deliberately and systematically created"*).

John McCain war schon damals einer der heftigsten Kritiker von Fannie Mae und verlangte strengere Auflagen: *"The Office of Federal Housing Enterprise Oversight's (OFHEO) report goes on to say that Fannie Mae employees deliberately and intentionally manipulated financial reports to hit earnings targets in order to trigger bonuses for senior executives. In the case of Franklin Raines, Fannie Mae's former chief executive officer, OFHEO's report shows that over half of Mr. Raines' compensation for the 6 years through 2003 was directly tied to meeting earnings targets. The report of financial misconduct at Fannie Mae echoes the deeply troubling 5 billion US-Dollar profit restatement at Freddie Mac."*

Der CEO von Fannie Mae fälschte demnach die ausgewiesenen Gewinne, da sich sein Bonus nach der Höhe der Gewinne richtete. McCain beklagte ferner, dass die Leitung von Fannie Mae Druck auf den Kongress auszuüben versuchte, die Untersuchung zu beeinflussen. *"The OFHEO report also states that Fannie Mae used its political power to lobby Congress in an effort to interfere with the regulator's examination of the company's accounting problems."*

In der Tat liest sich die Liste der Senatoren und Kongressmitglieder, welche Spenden

von Fannie Mae und Freddie Mac erhielten wie das *Who is Who* des Kongresses. An der Spitze der Spendenempfänger (1989-2008) steht interessanterweise Senator Christopher Dodd, Chairman des Senate Banking Committee. An zweiter Stelle folgt Senator Barack Obama. Auch der Chairman des House Financial Services Committee, Barney Frank, rangiert im vorderen Feld der Spendenempfänger. Senator Chuck Hagel (R-NE) brachte im Jahr 2005 einen Gesetzentwurf zur Verschärfung der Regulierung der beiden Banken ein (*Federal Housing Enterprise Regulatory Reform Act*). Senator McCain schloss sich (2006) als Co-Sponsor an. Unter anderem sah die Reform vor, die beiden Banken den Rechnungslegungsstandards der *Securities and Exchange Commission (SEC)* zu unterwerfen. Die Reform scheiterte am Widerstand vieler Demokraten, die fürchteten, die beiden Banken könnten dann weniger Hypotheken aufkaufen. Damals führte John McCain aus, *"If Congress does not act, American taxpayers will continue to be exposed to the enormous risk that Fannie Mae and Freddie Mac pose to the housing market, the overall financial system, and the economy as a whole."*

Fannie Mae und Freddie Mac wurden also dazu missbraucht, Verteilungsziele über Wohneigentum zu erreichen, ohne dass dafür das Staatsbudget aufkommen musste. Aufsicht und strikte Regulierung waren da nur hinderlich. Mangelnde Regulierung war somit nur die Folge. Ursache war die bewusste politische Intervention in den Markt für Hypothekarkredite.

MARKT FÜR HYPOTHEKEN

Hinzu kam natürlich auch das oft unverantwortliche Verhalten der Hauptbeteiligten auf dem Markt für Hypothekarkredite – der Kreditnehmer und der Banken. Für Immobilienkäufer in den USA ist es nicht ungewöhnlich, eine Immobilie zu 100 Prozent zu finanzieren. Mitunter waren die Banken sogar bereit, eine Hypothek abzuschließen, die über dem Wert des Objekts lag. All dies in der Erwartung, dass die Immobilienpreise kontinuierlich ansteigen würden, was in den ersten Jahren des *housing-booms* ja auch der Fall war. Auch mit der Prüfung der Kreditwürdigkeit der Käufer machten sich die Banken nur wenig

Mühe. Angaben über die Höhe des Einkommens wurden nicht überprüft und/oder bewusst überhöht angegeben.

Hinzu kam, dass Banken bereit waren, den Wert von Immobilien nach einigen Jahren zu aktualisieren und eine weitere Hypothek auf den Wertzuwachs auszusahlen. Diese Beträge nutzten die Eigentümer dann für Reparaturen, den Kauf eines Autos, Urlaubsreisen oder andere Konsum- oder Investitionsausgaben. Der gefühlte Vermögenszuwachs ließ die Konsumneigung der Amerikaner kräftig mitwachsen und trug auf diese Weise zu einem weltweiten Konjunkturaufschwung bei. Entsprechend sank die Sparquote kontinuierlich und erreichte schließlich sogar negative Werte.

Das geht so lange gut, wie die Immobilienpreise nicht fallen und die Zinsen nicht ansteigen. Beides geschah indes ab Mitte 2006. Viele Käufer hatten für die ersten Jahre der Laufzeit ihres Kredits niedrige feste Zinsen vereinbart gefolgt von variablen Zinsen in den späteren Jahren. Im Jahr 2006 stiegen die Zinsen fühlbar an, viele Käufer konnten die höhere Belastung nicht mehr tragen und gerieten mit der Zahlung von Zins und Tilgung in Verzug. Gleichzeitig, teilweise auch bedingt durch den Zinsanstieg, fielen die Immobilienpreise. Manche Eigentümer sahen sich plötzlich in einer Situation, in welcher der Wert ihrer Immobilie geringer war als die Hypothek, die darauf lastete. Spätestens beim Versuch, das Haus zu verkaufen, wurde die Diskrepanz offenkundig. Mitunter forderten aber auch die Banken diese Differenz schon vorher ein, um den Kreditbetrag dem aktuellen Wert der Sicherheit anzupassen. Oft mit dem Ergebnis, dass der Eigentümer seine Zahlungsunfähigkeit erklären musste.

Eine weitere Besonderheit kommt hinzu: In der Phase des Immobilienbooms waren manche Banken auch bereit, als Sicherheit für einen Hypothekarkredit nur die Immobilie selbst zu akzeptieren, ohne Durchgriff auf das sonstige Vermögen des Eigentümers zu haben. Kommt dann der Eigentümer mit den Zinszahlungen in Verzug und sieht den Wert seines Hauses unter den Betrag der Hypothek fallen, zieht er einfach aus und überlässt das Haus der Bank. Da die Periode sinkender Immobilienpreise

noch nicht abgeschlossen ist, dürfte diese Entwicklung noch einer großen Zahl von Immobilienbesitzern drohen. Bis es dann im schlimmsten Fall zur Zwangsversteigerung kommt, können bis zu 18 Monate vergehen. Die Immobilienkrise in den USA wird uns also noch eine Weile begleiten.

DERIVATEMARKT

Die Diagnose fehlender oder zu laxer Regulierung trifft vor allem für den Markt der Derivate zu, der in den letzten Jahren drastisch gewachsen ist. Viele Experten und Finanzmarktakteure hatten das damit verbundene Risiko kommen sehen: Schon im Jahr 1993 verfasste der Republikaner Jim Leach (R-Iowa) einen 900-Seiten-Bericht und verlangte „*regulation to protect against systemic risk*“. Im Jahr 1998 begann eine längere, heftige Auseinandersetzung zwischen der damaligen Vorsitzenden der *Commodity Futures Trading Commission (CFTC)* Chicago, Brooksley Brown, auf der einen Seite und Alan Greenspan, Federal Reserve Chairman, Robert Rubin, Secretary of the Treasury, und Arthur Levitt, Chairman Securities and Exchange Commission (SEC) auf der anderen Seite. Brown plädierte für eine stärkere Aufsicht über den rapide wachsenden „Schwarzen Markt“ der Derivate. Greenspan, Rubin und Levitt widersetzten sich dem heftig, unterstützt unter anderem von Senator Richard Lugar, damals Vorsitzender des Agrarausschusses des Senats. Brown wurde schließlich aus dem Amt gedrängt und Greenspan sowie der Nachfolger von Rubin, Larry Summers, konnten verhindern, dass die CFTC die Aufsicht über den Derivatemarkt erhielt.

Weitere Warnrufe verhallten ungehört. Im September 2005 versammelte der Präsident der Federal Reserve Bank of New York, Timothy Geithner, Banker von 14 Wall Street-Firmen und auch Vertreter aus Großbritannien, Deutschland und der Schweiz, um zu beraten, wie das von den Derivaten ausgehende Risiko für die Finanzmärkte eingedämmt werden könne. Von Mitte 2002 bis Mitte 2005 war allein der Markt für *Credit Default Swaps* auf das Neunfache angewachsen. Die Sorge wuchs, dass bei einem derart rasch wachsenden Markt ohne ein geeignetes elektronisches System zum Nachvollzug der Abschlüsse

und ohne entsprechende Sicherheiten das systemische Risiko unkalkulierbar sei. Seitdem ist der globale Derivatemarkt weiter rapide angewachsen und betrug zum 30. Juni 2008 530 Billionen US-Dollar an ausstehenden Kontrakten, einschließlich 55 Billionen US-Dollar der plötzlich so populären *Credit Default Swaps*.

GELDPOLITIK DER FED

Eng verbunden mit dem rapiden Wachstum des Derivatemarktes ist die Geldpolitik der Federal Reserve seit Ende der 1990er Jahre. Als im Jahr 1997 Banken und Märkte in Asien zusammenbrachen, entschloss sich die US-Regierung, den befürchteten Rückgang der globalen Nachfrage durch die Stimulierung der eigenen Wirtschaft aufzufangen: Die Fed senkte die Zinsen deutlich. Ein Nachfrage-Boom, getrieben von Technologie-Investitionen, war die Folge. Leider hielt die Fed die Zinsen viel zu lange niedrig – sie legte damit die Grundlage für die Blase auf den internationalen Aktienmärkten. Die Fed-finanzierte Technologie-Blase platzte im Jahr 2001.

Um die folgende Krise und die Gefahr einer Rezession zu mildern, griff die Fed erneut zum bewährten Instrument. Sie senkte die Zinsen und versorgte die Wirtschaft mit überreichlicher Liquidität. Auch diesmal war das wohl zunächst der richtige Schritt. Leider wurden die Zinsen jedoch abermals zu lange niedrig gehalten. Eine ursprünglich richtige Maßnahme hatte sehr nachteilige Konsequenzen, die Fed ermöglichte überhaupt den *housing-bubble*. Zwischen 2001 und 2006 stiegen die Hauspreise um 130 Prozent. Auch diese Blase ist geplatzt. Seit ihrem Höhepunkt Mitte 2006 sind die Hauspreise um 21 Prozent gefallen. Das Ende ist noch nicht in Sicht.

Das rasche Wachstum der Immobilienvermögen und die Geldpolitik der Fed haben zu einem Nachfrageboom geführt, der nicht allein aus inländischer Produktion befriedigt werden konnte. So wuchsen die US-Importe, vor allem aus Asien, drastisch an. Exportindustrien weltweit erlebten einen ungeahnten Boom. Das US-Außenhandelsdefizit explodierte und im gleichen Zuge das US-Zahlungsbilanzdefizit. Vor allem asiatische Zentralbanken akkumulierten enorme Bestände

an US-Schuldverschreibungen. Für diese Länder hatte dies wiederum weitreichend Auswirkungen auf Zinssätze, die Inflation, Überschuss-Kapazitäten und Blasen auf den Aktien- und Immobilienmärkten. Wird auch diese Blase platzen? Wann? Vielen Beobachtern war klar, dass ein derart künstlich erzeugtes Wachstum der Weltwirtschaft (von 5,2 Prozent) nicht Bestand haben könne. Überhitzung und Inflation sowie schließlich Abschwung waren die unausweichliche Folge.

WALL STREET BAILOUT

Das *Bailout Program* der US Regierung war von Beginn und ist noch immer äußerst unpopulär. Schon die Erwartung des US-Finanzministers Henry Paulson, der Kongress werde ihm für ein 700 Mrd. US-Dollar-Programm auf der Grundlage eines dreiseitigen Gesetzentwurfs freie Hand geben, war abenteuerlich. Eine wichtige Ursache für die anfängliche Blockade im House hatte indes mit den Reaktionen der Bürger zu tun. Die Büros der Senatoren und Kongress-Mitglieder wurden überrollt von einer Woge tausender Emails und Telefonanrufe. Auch nachdem einige Zeit verstrichen ist, lehnt die überwiegende Mehrheit (53 Prozent gegenüber 28 Prozent) der Befragten das *Bailout Program* weiterhin ab¹.

Nur mit der Beschwörung einer unkalkulierbaren Krise und mit Hilfe zusätzlicher *Earmarks* in Höhe von netto 105 Mrd. US-Dollar (einschließlich Steuererleichterungen für aus Holz gefertigte Pfeile zum Bogenschießen) konnte schließlich eine Mehrheit im Kongress organisiert werden. Viele Kongressmitglieder fürchten zu Recht, dass ihr Abstimmungsverhalten in dieser Frage negative Konsequenzen für ihre Wiederwahl am 4. November 2008 haben wird.

Dabei machen die 700 Mrd. US-Dollar des *Bailout Program* weniger als die Hälfte des Betrages von insgesamt 1.640 Mrd. US-Dollar aus, der in den USA seit Anfang dieses Jahres für Maßnahmen zur Bekämpfung der Finanzkrise beschlossen wurde².

¹ *New York Times*, 18.10.2008

² *Washington Post*, 18.10.2008.

Maßnahmen zur Bekämpfung der Finanzkrise

124 Mrd. \$:	Economic Stimulus	Februar 2008
29 Mrd. \$:	Kauf Bear Stearns	März 2008
9 Mrd. \$:	Indymac	Juli 2008
300 Mrd. \$:	Hypothekenversicherung	Juli 2008
200 Mrd. \$:	Übernahme Fannie Mae und Freddi Mac	September 2008
123 Mrd. \$:	Übernahme AIG	September 2008
700 Mrd. \$:	Bailout Programm	Oktober 2008
110 Mrd. \$:	Steuererleichterungen als Teil des Bailout Pakets	Oktober 2008

Nur 28 Prozent der Befragten erwarten vom *Bailout Program* positive Wirkungen für die gesamte Wirtschaft³. Nahezu zwei Drittel der Befragten (63 Prozent) sind der Überzeugung, dass das *Bailout Program* lediglich bewirken wird, was die schlecht gewählte, ursprüngliche Bezeichnung besagt: Wall Street „rauszuhauen“. Das bedeutet, dass das Programm einigen Investoren und Wall Street-Mitarbeitern, vor allem CEOs von großen Banken und Investmenthäusern, zugute zukommen wird – etwa in Form von „*Golden handshakes*“ oder „*Golden parachutes*“. Da passt es ins Bild, dass kurz nach der Übernahme von AIG durch den Staat Vorstandsmitglieder dieses größten Versicherungsunternehmens der Welt ein Wochenende in einem der teuersten Resorts in Kalifornien verbrachten (Kosten für das Unternehmen: 440.000 US-Dollar).

Viele Bürger sind darüber hinaus besorgt, dass die schiere Größe des Betrages für das *Bailout Program* und die übrigen Maßnahmen die Rolle des Staates beträchtlich ausweiten werden. Zum ohnehin schon als überhöht empfundenen Bundeshaushalt (3.100 Mrd. US-Dollar) kommen weitere Ausgaben in Höhe von 1.640 Mrd. US-Dollar hinzu. Das Haushaltsdefizit wird dadurch im Haushaltsjahr 2008 auf 455 Mrd. US-Dollar (3,2 Prozent des BIP) anwachsen (nach 165 Mrd. US-Dollar im Vorjahr). Im Haushaltsjahr 2009 könnte das Defizit sogar auf 750 Mrd. US-Dollar ansteigen. Die deutliche Reduktion der Staatsausgaben, „*Small government*“ und „*Fiscal conservatism*“, wofür viele Bürger und Politiker eintraten, bleiben da auf der Strecke. Als

„Sozialismus“ wird diese Ausweitung der Staatsausgaben bezeichnet.

Fragen nach unzureichender Regulierung, politischer Interventionen und verfehlter Geldpolitik stellen sich die meisten US-Bürger nicht. Mehr Regulierung und Aufsicht wird ironischerweise nun vor allem von jenen verlangt, die sich in der Vergangenheit erfolgreich dagegen gesträubt haben (z.B. Congressman Barney Frank). So sind die meisten US-Bürger überzeugt, dass das *Bailout Program* Wall Street helfen wird, aber nicht „Main Street“ – dem Steuern zahlenden US-Bürger. Dagegen ist die Mehrheit der US-Amerikaner besorgt, dass die Finanzkrise, die von Wall Street ausging, nun sehr bald bei ihnen in der Realwirtschaft ankommen wird. Die ersten Anzeichen sind bereits nicht zu übersehen.

Dr. Norbert Wagner
KAS-Auslandsbüro Washington
20. Oktober 2008

³ New York Times, 18.10.2008

EUROPÄISCHE UNION

ÜBERZEUGEND NUR AUF DER KURZ-STRECKE: IN DER FINANZPOLITIK MUSS SICH DIE EUROPÄISCHE UNION VOM KRISENMANAGER ZUM STRATEGISCHEN AKTEUR WANDELN

Mit Blick auf die in höchstem Maße integrierten Finanzmärkte in der Europäischen Union (EU) stellte der Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments fest, dass die „vorhandenen Netzwerke nationaler Kontrollinstanzen, die Kontrollvereinbarungen und die rechtlich unverbindlichen *Memoranda of Understanding* nicht ausreichen, um eine größere Krise in den Griff zu bekommen, die durch einen Zusammenbruch der Märkte oder wichtiger, grenzüberschreitend handelnder Finanzgruppen ausgelöst“ werden könnte. Er forderte die Europäische Kommission und die zuständigen nationalen Behörden auf, „gemeinsam geeignete Vorschläge für ein wirksames Krisenmanagement“ zu entwickeln. Diese Ausführungen passen gut ins Bild der aktuellen Debatte über die weltweite Krise der Finanzmärkte – allerdings wurde der Bericht des Ausschusses im Mai 2006 verfasst, also mehr als zwei Jahre vor dem Ausbruch der gegenwärtigen Krise.¹

Zugleich kann kaum behauptet werden, dass die Krise überraschend gekommen wäre. Seit im September 2007 die britische Hypothekenbank Northern Rock in Schwierigkeiten geraten war und Kunden innerhalb von drei Tagen zwei Mrd. Pfund von ihren Konten abgehoben hatten, verging

kaum ein Monat ohne neue Hiobsbotschaften, bis schließlich am 15. September 2008 die US-amerikanische Investmentbank Lehman Brothers Insolvenz anmelden musste und die Lage weltweit außer Kontrolle geriet. Die Situation in diesem Herbst 2008 ist also keineswegs über Nacht entstanden, die Defizite der EU-Strukturen waren bekannt, und so ist die öffentliche Kritik am vermeintlich unzulänglichen Krisenmanagement der EU groß. In der Tat waren die Anfangsschwierigkeiten der Mitgliedstaaten, eine gemeinsame Linie zu finden, unübersehbar. Gleichwohl, oder gerade deshalb, soll im Folgenden zunächst noch einmal Bilanz gezogen werden, indem die Prioritätensetzungen und Reaktionen der EU zusammengefasst werden. Zweitens ist auf die strukturellen Probleme in der EU beim Krisenmanagement und die politischen Differenzen unter den Mitgliedstaaten hinzuweisen, bevor schließlich den Fragen nachgegangen werden soll, welche Konsequenzen die Europäische Union aus den Entwicklungen der letzten Wochen ziehen sollte und welche Perspektiven sich für die EU, auch über das Feld der Finanzpolitik hinaus, ergeben könnten.

DEUS EX MACHINA: DIE WIRTSCHAFTSREGIERUNG ALS KRISENMANAGER IN EINER EXTREMSITUATION

Für die Herausforderungen der gegenwärtigen Krise gibt es keine Blaupause, zumindest keine, die unter den Bedingungen der europäischen Integration und eines eben deshalb auch stark integrierten europäischen Finanzmarktes entstanden wäre. Die Europäische Union hat seit Beginn des Integrationsprozesses keine Reflexe entwickelt, um Entwicklungen dieses Ausmaßes

¹ Vgl. Report on Towards further consolidation in the financial services industry (2006/2081(INI)), European Parliament, Committee on Economic and Monetary Affairs, A6-0170/2006 Final, 08.05.2006.

zu begegnen, die den Bestand größter Bankhäuser in allen Mitgliedstaaten gefährden und das Vertrauen in die Kreditwürdigkeit der Banken untereinander ernsthaft erschüttern. So war es vorhersehbar, dass die ersten Reaktionen Maßnahmen einzelner Staaten sein würden mit dem Ziel, auf die Krisensituation ausschließlich mit Blick auf das eigene Land zu reagieren. Die in einer konzertierten Aktion mit anderen Notenbanken vorgenommene Senkung des Leitzinses durch die Europäische Zentralbank (EZB) um 0,5 Prozentpunkte auf 3,75 Prozent bildete hier nur eine positive Ausnahme. Erst in einem zweiten Schritt folgten Versuche der Koordination zunächst unter den größten Mitgliedstaaten sowie schließlich, in einer dritten Phase, erste Vorschläge der Europäischen Kommission für die verbindliche Regelung von Maßnahmen auf Gemeinschaftsebene.

Die Konzentration auf rein nationale Belange führte zu einer Art „Trial-and-error-Verfahren“, in dem Maßnahmen ergriffen oder vorgeschlagen wurden, die entweder dem Ausmaß der Schwierigkeiten nicht entsprachen und neue Zwangslagen hätten entstehen lassen, am Kern des Problems vorbeigingen oder von den Partnern nicht akzeptiert wurden. Die einsame Entscheidung Irlands, eine Einlagegarantie für die sechs größten Banken des Landes über 400 Mrd. Euro sowie unbegrenzte Bürgschaften für große Banken zu beschließen, führte zur britischen Sorge vor einer massiven Kapitalflucht ins Nachbarland und wurde von den meisten Partnerländern in der EU sowie der Europäischen Kommission heftig als Wettbewerbsverzerrung kritisiert. Die intensive Diskussion im Umfeld des Treffens der vier europäischen G8-Staaten am 4. Oktober 2008 in Paris über die Frage einer Flexibilisierung des Stabilitäts- und Wachstumspakts im Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise offenbarte eine seltsame Prioritätensetzung, die den – zweifellos wichtigen – Auswirkungen möglicher Notfallmaßnahmen auf die öffentlichen Haushalte zumindest in der öffentlichen Wahrnehmung den Vorrang einzuräumen schien vor der Diskussion über die Ausgestaltung des eigentlichen Maßnah-

menpakets.² Die tatsächlich lösungsorientierte Debatte im Umfeld des Treffens konzentrierte sich zunächst vor allem auf die von Frankreich und den Niederlanden lancierte Idee eines EU-Hilfsfonds, die jedoch zu diesem Zeitpunkt noch zu vage und vor allem mit den Partnern nicht hinreichend erörtert worden war und in der gemeinsamen Erklärung der Vier schließlich nicht einmal erwähnt wurde.³

In dieser unübersichtlichen Situation wurden die Ankündigungen der Vier, auf institutioneller Ebene für eine verbesserte Finanzaufsicht zu sorgen und noch im Jahr 2008 eine Konferenz à la Bretton Woods einzuberufen, um über eine umfangreiche Reform des internationalen Finanzsystems zu beraten, kaum wahrgenommen. Diese und weitere Vorschläge des Vierer-Gipfels fanden sich gleichwohl nur drei Tage später in den Beschlüssen der EU-Finanzminister wieder, die wiederum zunächst von den erstmals in der Geschichte der Währungsunion in dieser Konstellation tagenden Staats- und Regierungschefs der Euro-Gruppe sowie schließlich vom Europäischen Rat am 15./16. Oktober 2008 ergänzt und bestätigt wurden.⁴ Innerhalb von nur zehn Tagen hatten sich alle 27 EU-Staaten damit neben dem allgemeinen Bekenntnis zur Notwendigkeit, „systemrelevante Banken“ durch staatliche Interventionen retten zu dürfen, auf ein Maßnahmenpaket verständigt, das nun zügig auf europäischer Ebene umgesetzt werden soll: Es umfasst unter anderem die Anhebung der gesetzlichen Mindesteinlagensicherung von 20.000 auf 50.000 Euro (für diejenigen Staaten, die dazu willens und in der Lage sind, auf 100.000 Euro), die Verkürzung der Rückzahlung von Bankguthaben auf einen Zeitraum von drei Tagen (heute drei beziehungsweise bis zu neun Monate) und die Änderung der Bilanzierungsregeln, um den

² Vgl. unter anderem den Artikel „EU will Stabilitätspakt lockern“, in: *Handelsblatt*, 06.10.2008.

³ Vgl. Statement, Summit of European G8 members, Palais de l'Élysée, 04.10.2008.

⁴ Vgl. Council of the European Union, Immediate responses to financial turmoil, Council Conclusions – Ecofin Council of 7 October 2008, 07.10. 2008, 13930/08 (Presse 284); Gipfeltreffen der Länder der Eurozone: unter den Ländern der Eurozone abgestimmte Erklärung zum Aktionsplan, 12. Oktober 2008; Tagung des Europäischen Rats vom 15. und 16. Oktober 2008, Schlussfolgerungen des Vorsitzes.

Banken Abschreibungen nunmehr fast wertloser Kapitalanlagen zu ersparen und dadurch einen weiteren Vertrauensverlust in ihre Kreditwürdigkeit zu verhindern. Darüber hinaus einigten sie sich auf gemeinsame Prinzipien für die Rekapitalisierung in Not geratener Finanzinstitute, wie etwa die zeitliche Begrenzung staatlicher Rettungsaktionen, die Wahrung der Interessen der Steuerzahler einerseits sowie anderer Wettbewerber auf dem Finanzmarkt andererseits oder die Einforderung des Mitspracherechts der Regierungen bei der Neuordnung des Managements einer betroffenen Bank.

Die Europäische Kommission beschränkte sich in dieser kritischen Phase weitgehend auf begleitende Maßnahmen, indem sie etwa Staatsgarantien dann für vereinbar mit den Beihilferegeln des Binnenmarkts erklärte, wenn sie auf private Spareinlagen begrenzt blieben und ausländische Wettbewerber nicht diskriminierten. Zugleich kündigte sie an, das Regelwerk zu lockern, um Hilfen und Garantien der Staaten schneller genehmigen zu können. Als innovativer Krisenmanager trat die Kommission in diesen Wochen kaum in Erscheinung. Ohne dass es sich hierbei um das Ergebnis einer geplanten und gesteuerten Entwicklung gehandelt hätte, wurde die Finanzkrise im September/Oktober 2008 unter französischer Ratspräsidentschaft in Europa de facto von einer Wirtschaftsregierung bekämpft.

STRUKTURELLE PROBLEME UND POLITISCHE DIFFERENZEN

Nachdem sich die berechtigte Aufregung über nationale Alleingänge in der Finanzmarktkrise gelegt hatte, rückten zwei andere Aspekte in den Vordergrund: die Rolle der Europäischen Kommission und die politischen Unstimmigkeiten zwischen Deutschland und Frankreich. Parteiübergreifend wurde der Kommission Untätigkeit vorgeworfen: Mehrere prominente Europaabgeordnete hielten Binnenmarktkommissar McCreevy vor, Appelle zu mehr Finanzmarktregulierung abgeblockt und Vertrauen bei den Bürgern verspielt zu haben.⁵ Doch geht es nicht allein um die

Frage, ob die Kommission der Dringlichkeit der Situation entsprechend gehandelt hat oder nicht. Die Verantwortung des zuständigen Kommissars spielt sicher eine Rolle. Hinter dieser Diskussion verbirgt sich aber die altbekannte Grundsatzfrage, die in die Gründungszeit der Europäischen Währungsunion zurückreicht und seit einigen Wochen in Europa wieder verstärkt diskutiert wird: Ist es sinnvoll, wenn in einem integrierten Markt, der auch den Sektor der Finanzdienstleistungen umfasst, ausschließlich die Geld- und Währungspolitik vergemeinschaftet ist, die übrigen Politikfelder wie zum Beispiel die Finanzpolitik aber ausschließlich in der Zuständigkeit der Staaten verbleibt? Der an die Kommission gerichtete Vorwurf der Untätigkeit mag in der Sache gerechtfertigt sein. Doch liegt die letzte Entscheidungsbefugnis darüber, ob etwa eine europäische Kontrollinstanz zur Überwachung transnational tätiger Bankengruppen geschaffen werden soll oder nicht, ohnehin bei den Mitgliedstaaten. Niemand hätte die Euro-Gruppe daran hindern können, nicht einmal Großbritannien, für mehr Transparenz und Kontrolle auf den Finanzplätzen der Euro-Staaten zu sorgen.

Zugleich muss anerkannt werden, dass zumindest das Krisenmanagement unter der Leitung des französischen Staats- und gegenwärtigen EU-Ratspräsidenten Sarkozy nach europäischen Maßstäben recht gut und zügig, unter konstruktiver Einbindung des britischen Premiers Gordon Brown, funktioniert hat. Und doch schienen im Verlauf der schwierigen Wochen des September und Oktober 2008 Kommunikationsprobleme unter den Mitgliedstaaten – insbesondere zwischen Deutschland und Frankreich – auf, die über die reine Beurteilung der Finanzkrise hinausgingen. So ist der Reflex der Bundesregierung, die von der französischen Finanzministerin allzu schnell lancierte Idee eines EU-Hilfsfonds⁶ abzulehnen, nachvollziehbar. Die seit dem Amtsantritt von Sarkozy verstärkt wahrnehmbaren unterschiedlichen Schwer-

⁵ Vgl. die Pressemitteilung des Europäischen Parlaments vom 08.10.2008, „Abgeordnete fordern

koordiniertes Vorgehen in Finanzkrise“, sowie den Artikel „Kommission muss Vertrauen neu gewinnen“, in: *Financial Times Deutschland*, 15.10.2008.

⁶ Vgl. das Interview mit Christine Lagarde, „Europäische Auffanglösung schaffen“, in: *Handelsblatt*, 02. 10.2008.

punktsetzungen in Berlin und Paris bezüglich der Einhaltung der Maastricht-Kriterien waren nicht dazu angetan, in Deutschland Vertrauen für einen gemeinsamen Fonds herzustellen, über dessen Vergabemodalitäten zudem völlige Unklarheit herrschte. Geprägt von den Erfahrungen in der Diskussion über das Projekt der Mittelmeerunion neigt Deutschland gegenwärtig zu einiger Zurückhaltung gegenüber spontanen französischen Europainitiativen. Diese Vorsicht ist auch im Rückblick umso gerechtfertigter, als selbst das französische Wirtschaftsministerium Bedenken angesichts der noch völlig ungeklärten offenen Fragen hinsichtlich Verwaltung und Entscheidungsstrukturen eines gemeinsamen Fonds öffentlich formulierte.⁷

Es ist absehbar, dass auch die weitere Entwicklung europäischer Politik im Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise von deutsch-französischem Abstimmungsbedarf geprägt sein wird. Dies betrifft nicht nur das Krisenmanagement im engeren Sinne, sondern mit der Wirtschafts-, Industrie- und Geldpolitik auch diejenigen Bereiche, die unmittelbar mit der Finanzkrise zusammenhängen. So besteht zwar Einigkeit darin, dass die Krise eine „außergewöhnliche Situation“ im Sinne der Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts darstellt. Die erhöhte Verschuldung, die durch die Kosten der Notfallmaßnahmen in den Mitgliedstaaten entstehen wird, wird damit nicht den sonst üblichen Sanktionsmechanismus des Pakts auslösen. Doch die Interpretationen, die in diesem Kontext aus Paris einerseits und aus Berlin, aber auch von der bekannt integrationsfreundlichen luxemburgischen Regierung Jean-Claude Junckers andererseits zu hören sind, lassen keinen Zweifel daran zu, dass hier neues Konfliktpotenzial entsteht. Diejenigen Mitgliedstaaten, die traditionell der Geldwertstabilität höchste Bedeutung zumessen, befürchten, dass andere Partner im Fahrwasser der Finanzmarktkrise kostenaufwendige Konjunktur- und Arbeitsmarktprogramme realisieren möchten, die ihnen sonst durch den Pakt verwehrt wären.

Hierzu passt auch das französische Bestreben, der eigenen Automobilindustrie mit einer Finanzspritze von 400 Millionen Euro die Umstellung auf die künftigen schärferen Ökostandards in der EU zu erleichtern. Als Argumente dienen in der gegenwärtigen Situation der Einbruch der Automobilmärkte und die massiven Subventionen der US-Regierung für die amerikanischen Hersteller, die in der Tat einen Wettbewerbsnachteil für die europäische Konkurrenz darstellen. Unter dem Eindruck der Finanzmarktkrise hat sich sogar die Bundesregierung dafür ausgesprochen, die europäische Automobilbranche zu stützen. Doch ist auch nicht zu übersehen, dass von einer solchen Förderung vor allem jene (zum Beispiel französischen und italienischen) Unternehmen profitieren würden, die in der Vergangenheit die Umstellung auf höhere Qualitätsstandards und die Investition in neue Technologien versäumt haben. Der deutsche Automobilverband VDA lehnt günstige Staatskredite und Finanzhilfen ab und setzt eher auf indirekte investitionspolitische Anreize.⁸ Der ordnungspolitische Grundsatzkonflikt zwischen interventionsfreundlichen und stärker wettbewerbsorientierten Mitgliedstaaten wird auch in dieser schweren Krise fortbestehen und zu einem komplizierten Interessenausgleich zwischen allen Akteuren, die Kommission eingeschlossen, führen. Einen Vorgeschmack gab diesbezüglich bereits der Europäische Rat vom 15./16. Oktober 2008, auf dem sich Frankreich mit seinem Wunsch nach einem umfangreichen Konjunkturprogramm unter anderem aufgrund deutscher Bedenken nicht durchsetzen konnte und die Kommission schließlich nur aufgefordert wurde, bis Ende des Jahres Vorschläge dazu auszuarbeiten, „wie die internationale Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft bewahrt werden kann“.⁹

⁷ Vgl. das Interview mit dem Staatssekretär im französischen Wirtschaftsministerium, Luc Chatel, „Ein neues System muss her“, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 10.10.2008.

⁸ Vgl. die Pressemitteilung des Verbands der Automobilindustrie „Finanzmarktkrise verunsichert Autokäufer“, 14.10.2008.

⁹ Tagung des Europäischen Rats vom 15. und 16. Oktober 2008, Schlussfolgerungen des Vorsitzes, Punkt 10.

DIE KRISE ALS KATALYSATOR?

Unzweifelhaft stellt die Finanzkrise weltweit die Dominanz des liberalen Marktgedankens im Finanzsektor in Frage. Auf der erweiterten G8-Konferenz im November dieses Jahres wird über eine grundlegende Neuordnung des internationalen Finanzsystems nachgedacht werden. Doch welche Folgen werden sich für die Europäische Union aus der Krise ergeben?

Zum einen wird es zu einem Europäisierungsschub kommen: mit Sicherheit auf institutioneller, möglicherweise aber auch auf politischer Ebene. Die Europäische Union muss in Krisen dieser Größenordnung effizienter und schneller handeln können. Dies bedeutet letztlich nichts anderes, als den Binnenmarkt-Gedanken, mithin den Gründungsgedanken des europäischen Einigungsprozesses, zu Ende zu denken: Der Wegfall der Grenzen für den Kapitalverkehr muss ergänzt werden durch politische Instrumente und kompetente Akteure, die für ein Mindestmaß an ordnungspolitischen Rahmenbedingungen sorgen und diese dann auch durchsetzen können. Ob diese Rolle von der Europäischen Zentralbank ausgefüllt werden kann, ob hierfür eine „Wirtschaftsregierung sui generis“ geschaffen werden sollte, welche die Teilsouveränität der Mitgliedstaaten in der Finanzpolitik respektiert¹⁰, oder ob ein informelles Frühwarnsystem bestehend aus den Präsidenten des Europäischen Rats, der Kommission, der EZB und der Euro-Gruppe¹¹ ausreicht: In jedem Fall wird es zu einer Europäisierung der Kontrolle von grenzüberschreitend tätigen Finanzinstituten kommen.

Was darüber hinaus möglich ist, wird in entscheidendem Maße vom politischen Willen der Mitgliedstaaten abhängen. So ist es zwar grundsätzlich zutreffend, dass für fahrlässiges Finanzmanagement einer Bank auch der jeweilige Mitgliedstaat zur Verantwortung gezogen werden muss. Doch sind die großen Banken längst nicht mehr rein nationale, sondern europäische und in

der Regel globale Akteure und stehen darüber hinaus in einem ausgeprägten Abhängigkeitsverhältnis zueinander, was die Frage nach der Verantwortung in vielen Fällen nur schwer beantwortbar macht. Auch ist es zwar für Länder wie Großbritannien, Frankreich oder Deutschland sicher möglich, große Summen für aufwendige Interventionen aufzubringen, ohne das eigene wirtschaftliche Gleichgewicht ernsthaft zu gefährden. Doch gilt dies nicht für kleine Staaten, wie das Extrembeispiel des EWR-Landes Island zeigt. Das Thema eines europäischen Kapitalfonds wird daher aktuell bleiben. Die sich in diesem Zusammenhang stellenden Fragen danach, wie das Kapital aufgebracht werden kann, wie es verwaltet wird und wer nach welchen Kriterien über die Verteilung der Gelder entscheiden soll, sind zwar sensibel, aber lösbar, wenn der politische Wille vorhanden ist. Dies gilt ebenso, wenn es in den kommenden Monaten darum gehen wird, die richtige Balance zu finden bei der Interpretation der Regeln des Stabilitätspakts und bei der Bewältigung der schwierigen Aufgabe, aus der Finanzmarktkrise keine allgemeine Wirtschafts- und Arbeitsmarktkrise werden zu lassen.

Bleibt die Frage, welche Auswirkungen die Finanzmarktkrise auf die Entwicklung der Europäischen Union über die direkt betroffenen Politikfelder hinaus haben wird. Zunächst drängt sich, erstens, die Erkenntnis auf, dass eine begonnene, aber nicht zu Ende geführte Europäisierung einzelner Politikfelder zu erheblichen Kooperationsproblemen und Effizienzeinbußen bei der politischen Steuerung führt, welche wiederum in der Öffentlichkeit den Eindruck verstärken, dass „Brüssel“ genau dann abwesend ist, wenn es gebraucht wird. Zweitens dürfte die Finanzmarktkrise das endgültige Ende der Kerneuropakonzeption bedeuten, die zum Zeitpunkt ihrer Formulierung im Jahr 1994 sinnvoll war, in der heutigen Europäischen Union jedoch überholt ist. Die Tatsache, dass die Krise nur unter direkter Einbindung des Nicht-Euro-Staates und ewigen Integrations skeptikers Großbritannien in den Griff zu bekommen war, lässt keinen Zweifel daran zu, dass flexible Kooperationsformen in der EU-27-plus längst jedes starre Konzept ersetzt haben – dies trifft für die Finanzpolitik ebenso zu wie etwa für die Außen-

¹⁰ Vgl. den Artikel „Bremsen in Berlin“, in: *Financial Times Deutschland*, 14.10.2008.

¹¹ Tagung des Europäischen Rats vom 15. und 16. Oktober 2008, Schlussfolgerungen des Vorsitzes, Punkt 6.

und Sicherheitspolitik. Und schließlich gilt es, konsequent zu sein und auf europäischer Ebene langfristige Planungskonzepte für diejenigen Politikbereiche zu entwickeln, in denen die Nationalstaaten als Akteure zu klein geworden sind. Nicht nur in der Finanzpolitik muss die EU vom reinen Krisenmanager zum strategischen Akteur werden.

*Dr. Martin Koopmann
Koordinator Europapolitik
Hauptabteilung Politik und Beratung
der Konrad-Adenauer-Stiftung Berlin*