

Hat die Amerikanische Subprime-Krise einen Einfluss auf Mitteleuropa?

Die fortschreitende Integration in die Weltwirtschaft hat den mitteleuropäischen Ländern seit der Jahrtausendwende hohe Wachstumsraten beschert. Die Verflechtung führt aber auch zu einer wachsenden Abhängigkeit von den Geschehnissen an den internationalen Finanzmärkten. Reichen die aus dem Epizentrum USA stammenden Erschütterungswellen bis nach Mitteleuropa?

Michael Derrer

Der stete Anstieg der Kreditvergaben in den mitteleuropäischen Ländern ist ein Zeichen für die schnelle Entwicklung des Finanzsektors dieser Länder. Doch für den Fall, dass die derzeitige Unruhe an den internationalen Finanzmärkten andauert, könnte die finanzielle Stabilität dieser Region in Mitleidenschaft gezogen werden.

Ein wachsender Anteil der Investitionen in Mitteleuropa erfolgt über den Bankensektor, oftmals in der Form von Krediten ausländischer Banken, entweder direkt oder über ihre lokalen Niederlassungen. Eine plötzliche Neubeurteilung der Risiken würde die Aufnahme weiterer Kredite und den Schuldendienst der längerfristig eingegangenen Schuldverpflichtungen erschweren. Eine Verlangsamung der inländischen Kreditvergaben wäre die Folge, worunter die

Konsumausgaben und die Investitionen der Unternehmen leiden würden.

Insbesondere ist der in den meisten Ländern der Region boomende Immobiliensektor bereits geschwächt worden. Es besteht die Gefahr eines Bankrotts von Bauunternehmen und der Anstieg schlechter Schulden im Bankensystem. Die starke Position der osteuropäischen Banken und ihre derzeit hohen Gewinne sollte ihnen zwar erlauben, potenzielle Verluste verkraften zu können, aber die Bereitschaft zu künftigen Kreditvergaben würde sicherlich darunter leiden.

Schlimmer könnte es kommen, falls sich herausstellen sollte, dass eine der ausländischen Banken, die in Mitteleuropa aktiv sind, von grossen Verlusten in den USA oder auf anderen wichtigen Märkten direkt betroffen ist. Die baltischen Staaten, deren Finanzsektor von einer kleinen Anzahl skandinavischer Banken dominiert wird, wären besonders verletzbar, sollte eine dieser Mutterbanken in ernsthafte finanzielle Schwierigkeiten geraten. In den anderen osteuropäischen Ländern ist die Konzentration im Bankensektor weniger stark.

Ein Anstieg der Risikoprämien und ein schwierigerer Zugang zu ausländischen Finanzmitteln wäre auch für die Aussenwirtschaft der osteuropäischen Länder von Bedeu-



“Vor allem die Baltischen Staaten, Ungarn, Rumänien und Bulgarien sind stark abhängig von ausländischen Finanzmitteln für den Ausgleich ihrer grossen Leistungsbilanzdefizite. Das Risiko negativer Einflüsse aus dem internationalen Finanzsystem ist daher reell.”

tung. Vor allem die baltischen Staaten sowie Ungarn, Rumänien und Bulgarien sind stark abhängig von ausländischen Finanzmitteln für den Ausgleich ihrer grossen Leistungsbilanzdefizite. Das Risiko negativer Einflüsse aus dem internationalen Finanzsystem ist daher reell.

Hingegen sollte die nachhaltigste Form ausländischer Investitionen, die Direktinvestitionen, durch die Finanzmärkte zumindest mittelfristig nicht beeinträchtigt werden. Mit dem neuen Rekordniveau von USD 125 Mia. ist Osteuropa im Jahr 2007 nach Asien zum zweitwichtigsten Ziel für Direktinvestitionen ausserhalb der entwickelten Länder geworden und hat Lateinamerika von diesem Platz verdrängt. Die Vorteile Mittelosteuropas bleiben dabei die günstige qualifizierte Arbeitskraft, die Nähe zu den entwickelten Märkten und das langfristige Marktpotenzial.

Werfen wir noch einen Blick auf einige länderspezifische Werte:

- **Die Slowakei** wird wohl im laufenden Jahr die am schnellsten wachsende Wirtschaft Mittelosteuropas sein. Das BIP wuchs im dritten Quartal 2007 um 9.4% im Vergleich zum Vorjahr, angetrieben durch den exportorientierten Industriesektor.

- Das Wachstum in **der Tschechischen Republik** schwächt sich zwar ab, sollte aber den Vorhersagen gemäss im Jahr 2008 immer noch fast 5% betragen. Der private Konsum dürfte aufgrund der fiskalischen Massnahmen der Regierung, der steigenden Inflation und den höheren Kreditkosten etwas zurückgehen. Wachstumsimpulse kommen vom grösseren Zufluss staatlicher EU-Gelder und aus den Investitionen in den Automobilssektor.

- In **Rumänien und Bulgarien** weist der Industriesektor steigende Wachstumsraten auf, und auch der Tourismus und der Dienstleistungssektor als Ganzes legen zu. Die steigenden Beschäftigungszahlen und das Lohnwachstum, sowie der von den Emigranten her stammende Kapitalzufluss werden die privaten Konsumausgaben weiter antreiben, wobei es in Rumänien starke Anzeichen einer Überhitzung der Wirtschaft gibt.

- In **den baltischen Ländern** ist die derzeitige Priorität, eine Krise durch Überhitzung der Wirtschaft zu vermeiden. Bei einer Wachstumsrate von 9.2% im Vorjahr erstaunt dies nicht. In Estland wird eine Verlangsamung der Wirtschaft durch das sich abzeichnende Ende des Baubooms erwartet,

wie auch durch das schnelle Lohnwachstum, das die Unternehmensgewinne mindert.

- Die Konsumausgaben in Ungarn, seit einigen Jahren das Sorgenkind unter den mittelosteuropäischen Ländern, wurden durch das Programm zur Konsolidierung des Staatshaushalts und die Verringerung der öffentlichen Investitionen stark getroffen. So betrug das Wirtschaftswachstum im dritten Quartal 2007 im Vergleich zum Vorjahr nur 1.2%, dem geringsten Wert seit mehr als einem Jahrzehnt.

Zwar gibt es eine Reihe anderer Faktoren, die das Wachstum in Osteuropa hemmen. Dazu gehört der steigende Konkurrenzdruck asiatischer Produzenten, die trockenen Arbeitsmärkte und eine schwindende Schwungkraft für weitere Wirtschaftsreformen in den neuen EU - Mitgliedstaaten. Wenn die internationalen Finanzmärkte keine Überraschungen bereithalten, sollten der lebhaft Handel, die Konsumnachfrage und die ausländischen Direktinvestitionen die Wirtschaften der Region jedoch weiter kräftig antreiben. Die Langzeitperspektiven für die Region bleiben somit günstig, auch wenn sich die Wachstumsraten kaum mehr auf dem Niveau der vergangenen Jahre halten können.



Der Autor Michael Derrer ist Inhaber der Ascent Swiss Business Management AG, die mit ihren Niederlassungen in zehn Ländern verschiedene Dienstleistungen für Schweizer

Unternehmen in Osteuropa anbietet.

Kontakt:

eMail: m.derrer@ascent-ag.ch

Web: www.ascent-ag.ch