

# Auswirkungen der Euro-Krise auf Mitteleuropa

FRITZ BREUSS

## I. Einleitung

Europa wurde nach 2008 durch eine Abfolge von Krisen geschüttelt. Nach dem Platzen der Immobilienblase in den USA mit der anschließenden Bankenkrise, die auch auf Europa überschwappte, fielen die meisten OECD-Staaten in eine tiefe Wirtschaftskrise, in die „Große Rezession“ 2009 mit den stärksten Rückgängen des realen Brutto-Inlandsprodukts (BIP) seit dem Zweiten Weltkrieg. Die meisten Industriestaaten erholten sich von der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise (GFC) 2008/09 relativ rasch, in einigen Staaten der Eurozone brach jedoch als Folge einer Explosion der Staatsschulden eine neuerliche Krise, die „Euro-Krise“ aus. Griechenland machte um die Jahreswende 2009/2010 den Anfang, als es bekanntgab, dass die Staatsfinanzen viel schlechter stehen als von der Vorgängerregierung angegeben. Daraufhin wurde das Land von den internationalen Ratingagenturen zum ersten Mal seit Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) 1999 (Griechenland ist seit 2001 dabei) stark herabgestuft und die Zinsen für Staatsanleihen stiegen in untragbare Höhen (über die kritische Marke von 7%). Die übrigen Europartner mussten mit Rettungsprogrammen den Staat Griechenland vor der Insolvenz bewahren. Damit begann die „Euro-Krise“, die nicht als Krise des Euro zu verwechseln ist, sondern sich in einer Überschuldung einiger Peripheriestaaten der Eurozone, in den sogenannten PIIGS (Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien) widerspiegelte. Durch strenge Auflagen zum Sparen und Reformieren ihrer Wirtschaftsstrukturen verschärfte sich in den PIIGS die Rezession ab 2010 abermals. Indirekt waren damit auch die übrigen Europartner betroffen.

In diesem Beitrag wird analysiert, inwieweit die „Euro-Krise“ die Staaten Mitteleuropas betroffen hat. Die Region „Mitteleuropa“ umfasst folgende Länder: Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Slowenien, Kroatien. In der Regel konzentriert sich die folgende Analyse auf diesen Länderkreis, ohne jedoch auch die anderen neuen Mitgliedstaaten der EU-27 zu vernachlässigen.

## II. Europa im Krisenmodus

Die Euro-Krise hält Europa seit Anfang 2010 in Atem. Sie folgte auf die globale Finanz- und Wirtschaftskrise (GFC) 2009, auch „Große Rezession“ genannt. Die Euro-Krise hat nicht nur die Entwicklung der Volkswirtschaften der Eurozone beeinträchtigt, sie hatte auch politische Kollateralschäden in Form vieler Regierungswechsel zur Folge und zwang die Verantwortlichen der EU zu vielen unkonventionellen Maßnahmen zur Verbesserung des politischen Designs der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU). Während sich die krisenhaften Ereignisse hauptsächlich in Westeuropa abspielten, blieb natürlich auch der Osten (Mitteleuropa) nicht davon verschont. Allerdings waren dort die negativen Auswirkungen der Krise nur indirekt in Form von Handelseinbußen nach Westen und Banken Krisen zu spüren.

### 1. Von der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise (GFC) zur Euro-Krise

#### a) Ursache der GFC 2008/09

Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise (GFC) 2008/09 breitete sich – ausgehend von den USA (Platzen der Immobilienblase – Subprime-Kredit-Krise – Bankenkrise) – auch auf andere Industriestaaten – vorwiegend in Europa – aus. Sie führte zunächst zur schwersten Wirtschaftskrise („Große Rezession“) im Jahr 2009. In der Folge schaukelte sich (weil die „Große Rezession“ 2009 mit massiven Konjunktur- und Bankenrettungsprogrammen bekämpft wurde) die Wirtschaftskrise zu einer Staatsschuldenkrise auf, die in den Peripheriestaaten des Euro-Raumes (beginnend mit Griechenland) zur „Euro-Krise“ mutierte. Als Nachwirkung der Immobilienkrise kam es auch zu Banken Krisen (Irland und Spanien). An der „Euro-Krise“ laboriert Europa nun seit Anfang 2010 und findet trotz massiver Rettungsversuche (Griechenland, Irland, Portugal und neuerdings Spanien und Zypern) immer noch keine endgültige Lösung. Obwohl man die Abfolge der Krisen – Immobilien – Banken – Wirtschaft – Staatsschulden und wieder Banken – relativ gut beschreiben kann, ist eine eindeutige empirische Erklärung immer noch ausständig<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Vgl. Fritz Breuss, EU-Mitgliedschaft Österreichs – Eine Evaluierung in Zeiten der Krise, WIFO Studie, Oktober 2012, S. 50.

**b) Das Spezifikum der „Euro-Krise“**

Die „Große Rezession“ 2009 war sicherlich ursächlich keine durch die EU ausgelöste Krise, sondern schwappte von den USA (Lehman-Brothers Pleite) auf Europa herüber. Sehr wohl könnte aber die Fehlkonstruktion der WWU daran Schuld tragen, dass sich die Krise zur „Euro-Krise“ aufschaukelte. Durch die Notwendigkeit, in der Währungsunion einen einheitlichen Zinssatz zu haben, wurden die Peripheriestaaten, die zuvor höhere Zinssätze als etwa Deutschland und Österreich hatten, begünstigt (Starke Zinssatzsenkung – „Zinsbonus“). Da sich die EZB bei der Zinssatzfestlegung am niedrigen Ausgangszinssatz Deutschlands orientiert hatte, kam es zu Fehlallokationen in den Peripheriestaaten. Durch die plötzlich niedrigen Zinssätze wurde künstlich ein Immobilienboom (Anstieg der privaten Verschuldung – vor allem in Irland und Spanien) ausgelöst und schuldenfinanzierte Staatsausgaben begünstigt (sehr ausgeprägt in Griechenland und Italien, weniger in Portugal). Allerdings ist in den Peripheriestaaten, die ab 2010 wesentlich an der Auslösung der Euro-Krise beteiligt waren (Griechenland, Portugal, Spanien) das reale BIP im Jahr 2009 nur unterdurchschnittlich geschrumpft (auch in Frankreich), während der Rückgang in den großen EU-Ländern (Deutschland, Großbritannien und Italien) massiver war als im Durchschnitt von EU und Euro-Raum.

Das durch den „Zinsbonus“ erleichterte schuldenfinanzierte Wirtschaftswachstum in den Peripheriestaaten (den PIIGS) verschleierte die Notwendigkeit der Anpassung der Lohnentwicklung an jene der Produktivität (die sogenannte „interne Abwertung“), nachdem mit der Einführung des Euros die Strategie der Abwertung (die die PIIGS vor 1999 oftmals einsetzten) nicht mehr zur Verfügung stand. Die Folge war eine sich seit 1999 kumulierende Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit der PIIGS, d.h. einem stetigen Anstieg der Lohnstückkosten relativ zu der wettbewerbsstarken deutschen Volkswirtschaft, was zu einer Vergrößerung der Defizite in ihren Leistungsbilanzen führte. Die Euro-Krise, die seit 2010 schwelt, hat zwei Ursachenstränge, die miteinander verknüpft sind:

- (1) Eine Staatsverschuldung, die nicht mehr tragfähig ist; und
- (2) Eine stetige Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit.

## 2. Wege aus der Euro-Krise

### a) New Economic Governance der EU/Eurozone

Die Dringlichkeit der Euro-Krise hat die EU und ihre Repräsentanten zunächst zu ad hoc Rettungsmaßnahmen (erstmalig für Griechenland im Mai 2010) gezwungen, die eigentlich im Lissabon-Vertrag rechtlich durch die No-Bail-out-Klausel von Art. 125 des AEUV eigentlich ausgeschlossen wären. Das Ziel der „Solidarität zwischen den Mitgliedsländern“ (Art. 3(3) des EUV) gewann plötzlich Vorrang vor dem Verbot der Haftungs- und Schuldenübernahme.

Das Krisenmanagement der Länder des Euro-Raumes hinkte dabei immer jenem der Aktionen der Finanzmärkte nach. Um dem Ausufern spekulativer Attacken auf schwache Euro-Länder möglichst rasch zu begegnen, gewann die Intergouvernementale Methode vor der Gemeinschaftsmethode den Vorrang. Erstere besteht darin, dass die Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten des Euro-Raumes möglichst rasch Entscheidungen zur Rettung von überschuldeten Euro-Staaten fällten, während die Veränderung des Rahmens des wirtschaftspolitischen Designs der WWU<sup>2</sup> mittels der Gemeinschaftsmethode (Kommission, Europäisches Parlament und Beschluss im Rat) Zeit brauchte.

Dennoch hat sich seit Anfang 2010 die wirtschaftspolitische Architektur erheblich verändert. Das nun „New Economic Governance“ (zuvor standen in Deutsch auch Begriffe wie „Wirtschaftsregierung“ im Raum<sup>3</sup>) genannte neue Konzept des wirtschaftspolitischen Regierens soll die erste Säule der WWU, die „Wirtschaftspolitik“ (das erste W) stärken, nachdem bisher nur das zweite W, die einheitliche Geldpolitik („Währungspolitik“) funktionierte (siehe Abbildung 1).

---

<sup>2</sup> Vgl. Fritz Breuss, EU-Wirtschaftsregierung: Eine notwendige aber nicht hinreichende Bedingung für das Überleben der Eurozone und des Euro, FIW Policy Brief Nr. 12, August 2011. [http://www.fiw.ac.at/fileadmin/Documents/Publikationen/Policy\\_Briefs/FIW\\_Policy\\_Brief\\_Nr\\_12\\_Breuss\\_EU-WiReg\\_Version\\_23\\_08\\_2011.pdf](http://www.fiw.ac.at/fileadmin/Documents/Publikationen/Policy_Briefs/FIW_Policy_Brief_Nr_12_Breuss_EU-WiReg_Version_23_08_2011.pdf)

<sup>3</sup> Ebenda.

Europäisches Semester			Bail-out/Finanzmarkt	
<p><b>"Sixpack"</b></p> <p><b>SWP-III</b> (VÜD) 3 VO, 1 RL</p> <p><b>Makro-Ungleichgewichte</b> (VÜU) 2 VO 2 neue VO (Budget-Überwachung)</p> <p><b>"Wirtschaftsunion"?</b></p>	<p><b>Euro-Plus-Pakt</b></p> <p><i>Ziele:</i></p> <p>* Wettbewerbsfähigkeit (<i>"Europäischer Konjunkturzyklus"</i>)</p> <p>* Beschäftigung * Tragfähigkeit öffentl. Finanzen</p> <p>* Finanzmarktstabilität ---&gt; Zusatznutzen? (für Europa 2020, GWP, SWP, etc.)</p> <p><b>Fiskalpakt</b> (2013+ <b>"Fiskalunion" ?</b></p>	<p><b>Europa 2020</b></p> <p>* intelligentes * nachhaltiges * integratives Wachstum</p> <p>Erstatz für "Lissabon-Strategie" (gescheitert)</p> <p><b>OMK?</b></p> <p>Binnenmarkt-Akte?</p> <p><b>Wachstumsprogramm</b></p>	<p><b>Rettungsmaßnahmen</b> (Griechenland, Irland, Portugal, Spanien, Zypern)</p> <p><b>EFSF</b> (2010-2012) Permanenter <b>ESM</b> (2012+ Zusatz Art. 136(3) AEUV + CAC (<i>"haircut clauses"</i>)</p>	<p><b>Finanzmarktaufsicht</b></p> <p><b>ESFS</b></p> <p><b>ESRB - EZB</b> <i>3 Behörden:</i> * EBA London * EIOPA Frankfurt * ESMA Paris</p> <p>EZB = EU-weite Aufsicht</p> <p><b>"Bankenunion"?</b></p>

**Abbildung 1:** New Economic Governance der WWU-Wirtschaftspolitik „EU-Wirtschaftsregierung“

Quellen: Fritz Breuss, EU-Wirtschaftsregierung; Fritz Breuss, EU-Mitgliedschaft Österreichs und Aktualisierung.

RL . . . Richtlinie, VO . . . Verordnung, VÜD . . . Verfahren bei einem übermäßigen Defizit, SWP . . . Stabilitäts- und Wachstumspakt, VÜU . . . Verfahren bei einem übermäßigen Makroungleichgewicht, OMK . . . Offene Methode der Koordinierung, EFSF . . . European Financial Stability Facility, ESM . . . European Stability Mechanism, ESFS . . . European System of Financial Supervisors, ESRB . . . European Systemic Risk Board, EBA . . . European Banking Authority, EIOPA . . . European Insurance and Occupational Pensions Authority, ESMA . . . European Securities and Markets Authority, AEUV . . . Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, CAC . . . Collective Action Clauses, GWP . . . Grundzüge der Wirtschaftspolitik, Fiskalpakt (Fiskalpolitischer Pakt) . . . Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (VSKS).

Seit 2010 besteht das Krisenmanagement im Euro-Raum aus zwei Aufgaben und Zielen:

1. Die Rettung der durch die Krise überschuldeten Euro-Länder.
2. Die Lösung/Ausbesserung der Schwächen/Fehler des wirtschaftspolitischen (asymmetrischen) Designs der WWU.

## **b) Unkonventionelle Maßnahmen zur Rettung des Euro**

Nach einem zunächst langwierigen Prozess im Management der Euro-Krise nach der Methode des „trial and error“ seit 2010, scheint im Jahr 2012 durch glaubwürdige Aussagen wichtiger Repräsentanten der Eurozone eine Wende zum Besseren gelungen zu sein.

Kommissionspräsident José Manuel Durão Barroso machte im November 2011 den Anfang mit der Ansage: *„Der Euro wird gerettet, koste es, was es wolle“*. Dann folgte im August 2012 Bundeskanzlerin Angela Merkel mit der wichtigen Aussage *„Ich möchte, dass Griechenland Teil der Eurozone bleibt“*. Damit war allen Spekulationen über einen baldigen „Grexit“ oder einem Auseinanderbrechen der Eurozone in einen Norden und einen Süden der Boden entzogen. Die für den Erhalt des Euro wichtigste Ansage machte am 26. Juli 2012 in London EZB-Präsident Mario Draghi, indem er betonte: *„Innerhalb unseres Mandats ist die EZB bereit, alles Erforderliche zu tun, um den Euro zu erhalten. Und glauben Sie mir, das wird ausreichen.“* Darauf folgte am 6. September 2012 die Ankündigung einer neuen Politik der EZB. Im Rahmen der „Outright Monetary Transactions“ (OMTs) will sie Staatsanleihen (mit Fälligkeit bis zu 3 Jahren) von Ländern, deren Zinsspreads sehr hoch sind (z. B. Spanien und Italien) in unbeschränkter Höhe unter Bedingungen (Ansuchen beim ESM und Akzeptanz von Reformauflagen) kaufen. Diese beiden Bekenntnisse zum Erhalt der Eurozone und das Plädoyer, Griechenland in der Eurozone zu halten, haben die Finanzmärkte beruhigt (die Renditen für Staatsanleihen sind gesunken; die Aktienmärkte in Europa haben seit dem Sommer eine Hausse erlebt). Die Bekenntnisse waren für die Finanzmärkte ein fast stärkeres Signal als alle Rettungsaktionen zuvor (Griechenland mit zwei Rettungspaketen; Irland und Portugal mit je einem, dann Spanien und Zypern für die Rettung ihrer Banken).

## **3. Aus der Krise mit einem Europa der mehreren Geschwindigkeiten**

### **a) Auf dem Weg zu einer echten WWU lauert die Gefahr der Spaltung der EU**

Die Euro-Krise und als Antwort darauf die neuen Instrumente zu ihrer Überwindung (New Economic Governance der WWU) birgt in sich nicht nur die Tendenz zur Spaltung der Eurozone der 17 Mitglieder (EUR-17), sondern auch jene der gesamten EU. Die WWU besteht seit ihrer Gründung 1999 nur aus dem zweiten „W“, der Währungsunion, weil die Geldpolitik zentral

von der EZB für die gesamte Eurozone gestaltet wird. Die Krise hat offenbart, dass das erste „W“, die Wirtschaftsunion bisher nur unzulänglich funktionierte. Alle neuen Instrumente, die seit Ausbruch der Euro-Krise Anfang 2010 installiert oder geplant wurden, zielen darauf ab, die Wirtschaftsunion zu festigen. Allerdings betreffen die neuen Politikinstrumente unterschiedliche Gruppierungen der EU.

Der „Sixpack“ (eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes (SWP) zur besseren Kontrolle und Koordinierung der Fiskalpolitik der EU-Mitgliedstaaten plus eines neuen Verfahrens bei makroökonomischen Ungleichgewichten – VÜU) gilt – weil es sich um Verordnungen und Richtlinien handelt – für alle 27 EU-Mitgliedstaaten. Der Fiskalpakt (mit nationalen Schuldenbremsen) – ein völkerrechtlicher Vertrag – ergänzt den „Sixpack“; er gilt aber – weil Großbritannien und Tschechien nicht mitmachen – nur für 25 EU-Mitgliedstaaten. Die neu installierten „Rettungsschirme“ (EFSF und ESM) basieren auf internationalen Verträgen und gelten nur für die 17 Eurozonenländer, wobei sich in seiner Handhabe die Teilung der Eurozone in Nord (die Geldgeber) und Süd (die Geldempfänger) spiegelt. Letztlich ist die Eurozone mit diesen Rettungsmaßnahmen in eine „Transferunion“ eingestiegen.

Nimmt man die auf die Stabilisierung der Fiskalpolitik (Staatsverschuldung) abzielenden Instrumente wie „Sixpack“ und Fiskalpakt sowie die „Rettungsschirme“ (EFSF/ESM) zusammen, so könnte man bereits davon sprechen, dass die EU damit eine „Fiskalunion“ geschaffen hat.

Da die derzeitige Euro-Krise ursächlich auch etwas mit dem Finanzsystem (Banken) zu tun hat, sind bereits seit Anfang 2011 drei Behörden zur Finanzmarktaufsicht (plus der bei der EZB angesiedelte ESRB) tätig. Als weiteres Instrument zur Stabilisierung Re-Regulierung des Finanzsektors soll eine europäische „Bankenunion“ installiert werden. Diese soll aus drei Komponenten bestehen<sup>4</sup>:

- (1) eine europaweite gemeinsame Bankenaufsicht; diese soll nach dem Beschluss des ECOFIN vom 12. Dezember 2012 und bekräftigt vom Europäischen Rat in den Schlussfolgerungen vom 13.–14. Dezember 2012 bei der EZB angesiedelt, und ab 2014 einsatzfähig sein.
- (2) ein Arrangement zur Abwicklung gefährdeter Banken.
- (3) eine gemeinsame europaweite Einlagensicherung.

---

<sup>4</sup> Fritz Breuss, EBU: Necessary, but not sufficient to fix the Euro crisis, Special Issue „European Banking Union“, CESifo Forum 4/2012.

## b) Visionen für ein vereintes Europa

Weil die neuen Politikinstrumente zur Festigung der „Wirtschaftsunion“ nicht durchgängig für alle 27 EU-Mitgliedstaaten gelten, ist es fraglich ob diese WWU-neu nun nur für die Eurozone (EUR-17) gilt, oder für die gesamte EU-27. In weiterer Folge kann man sich das Fortschreiten der politischen EU-Integration in Richtung einer Politischen Union und als Fernziel eventuell als Vereinigte Staaten von Europa (VSE) vorstellen. Solche und ähnlich futuristisch klingende Vorschläge zur Verbesserung der WWU und einer EU-neu wurden im Jahr 2012 immerhin von mehreren wichtigen Repräsentanten der EU<sup>5</sup> und von Bundeskanzlerin Angela Merkel (Rede im Europäischen Parlament vom 7. November 2012) angesprochen.

## 4. Europa durch Drei: Nord, Süd und Ost

Die Euro-Krise hat zusätzlich zur ohnehin schon bestehenden Aufspaltung der EU 27 in ein „Europa der mehreren Geschwindigkeiten“ (Länder, die in allen Integrationsschritten – Binnenmarkt, Euro, Schengen und solche, die nur am Binnenmarkt teilnehmen) weiter ausdifferenziert in Staaten innerhalb des Euro-Raumes, die an der Rettung der Euro-Partner beteiligt sind, und in der Reform der New Economic Governance voranschreiten, und in Länder außerhalb des Euro-Raumes, die als Zuschauer – sowohl beim finanziellen Beistand bei der Euro-Rettung als auch bei der Fortentwicklung neuer Instrumente und Institutionen über neue Verträge außerhalb des EU-Vertrages – nur abseits stehen. Des Weiteren gibt es aufgrund der Euro-Krise eine Spaltung innerhalb des Euro-Raumes in Länder, die gerettet werden müssen (die PIIGS) und solche, die bei der Rettung helfen müssen.

Nach der Euro-Krise scheint es, als ob die EU dreigeteilt wäre: Es gibt einen ökonomisch prosperierenden und hochentwickelten Norden (der größtenteils auch den Euro besitzt; Ausnahmen sind Großbritannien und Schweden). Dann gibt es einen Süden (die Peripherie der Eurozone), der auf Hilfe aus dem reichen Norden angewiesen ist (die PIIGS). Letztlich gibt es die EU-Neuen im Osten, die allesamt relativ zu Westeuropa in der ökonomischen Entwicklung

---

<sup>5</sup> José Manuel Barroso, Rede zur Lage der Union 2012, Europäisches Parlament, Straßburg, 12. September 2012; José Manuel Barroso, Ein Konzept („blueprint“) für eine vertiefte und echte Wirtschafts- und Währungsunion: Auftakt für eine europäische Diskussion, Mitteilung der Kommission, Brüssel, COM (2012 777 final „Barroso-Plan“); Vorschlag des Ratspräsidenten Herman Van Rompuy, Towards a Genuine Economic and Monetary Union, Brussels, 5. Dezember 2012.

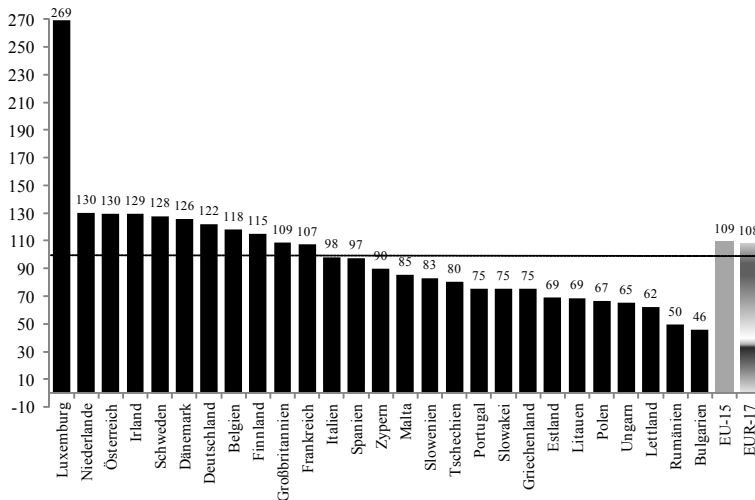


noch zurückgeblieben sind (siehe Abbildung 2). Von den EU-Neuen sind immerhin schon drei Länder (Estland, Slowakei und Slowenien) Eurozonenmitglieder. Insgesamt ist der Osten von der Euro-Krise weniger stark betroffen als die alten EU-Mitgliedstaaten. Das gilt insbesondere für das Problem der Staatsverschuldung.

### III. Mitteleuropa weniger betroffen von den jüngsten Krisen

Die erweiterte EU setzt sich nicht nur aus sehr unterschiedlich gewachsenen Demokratien (alte gefestigte in der EU-15, neue noch sehr instabile in den 10 EU-Neuen in Mittel- und Osteuropa) zusammen. Ihre wirtschaftliche Entwicklung und Leistungskraft liegt auch weit auseinander. Seit der letzten EU-Erweiterung 2004 und 2007 ist das besonders augenscheinlich.

Das Entwicklungsniveau (gemessen am BIP pro Kopf zu Kaufkraftstandards relativ zur EU-27=100) variiert zwischen Luxemburg (269) als reichstem und Bulgarien (46) als ärmstem Land. Alle neuen EU-Mitgliedstaaten – insbesondere jene in Mittel- und Osteuropa – liegen weit unter dem EU-Durchschnitt (siehe Abbildung 2).



**Abbildung 2:** Entwicklungsniveaus der erweiterten EU – eine Union von arm und reich (BIP pro Kopf zu Kaufkraftstandards, KKS; EU-27 = 100): 2012

Im Vergleich dazu die Werte für einige Nicht-EU-Staaten: Norwegen 193, Schweiz 157, USA 149, Island 113, Japan 107; Kroatien (EU-Mitglied 2013) 59; Türkei 56, Montenegro 42, Serbien 34, Mazedonien FYR 37.

Quelle: AMECO-Datenbank (Europäischen Kommission).

Aus dieser unterschiedlichen Ausgangslage ergibt sich auch die Widerstandsfähigkeit bzw. Verletzbarkeit bei großen ökonomischen Schocks. In der Regel sind „reiche“ Länder mit hohem BIP pro Kopf weniger von der „Euro-Krise“ betroffen als die „armen“ Länder der Eurozone bzw. in Mitteleuropa, weil sie mehr Manövriermasse in ihren Budgets aufweisen, und meist auch geringer verschuldet sind, als arme Länder. Mit Ausnahme Irlands liegt das BIP pro Kopf aller PIIGS unter dem EU-Durchschnitt. Dasselbe gilt für alle Länder Mitteleuropas.

Parallel zum beachtlichen Gefälle im Einkommensniveau pro Kopf zwischen alten und neuen EU-Mitgliedstaaten, gibt es auch große Unterschiede in den Arbeitskosten. Die Arbeitskosten in der Sachgütererzeugung betragen 2011 in Ländern, die 2007 der EU beigetreten sind, gerade einmal 9% (Bulgarien) bzw. 11% (Rumänien) des Niveaus in Österreich. In Slowenien, das das höchste Entwicklungsniveau der neuen EU-Mitgliedstaaten aufweist, betragen die Arbeitskosten auch nur 43% der Arbeitskosten in Österreich. In den anderen Ländern Mitteleuropas lagen sie noch darunter: Tschechien 31,3%, Slowakei 26,7%, Ungarn 23,1%, Polen 20,3%. In Euro ausgedrückt kostete die Arbeitsstunde in der Industrie in Bulgarien 2,8 Euro, in Slowenien 13,7 Euro und in Österreich 31,9 Euro<sup>6</sup>.

## 1. Die Große Rezession 2009

### a) Wirtschaftswachstum

Mit Ausnahme Polens sind alle Staaten Mitteleuropas von der „Großen Rezession“ 2009 betroffen worden. Am stärksten schrumpfte das reale BIP in Kroatien, Slowenien und Ungarn (siehe Tabelle 1). Polen hat als einziges Land der EU im Jahr 2009 keinen Wachstumseinbruch erlitten. Die starke Abwertung 2008 des polnischen Zloty gegenüber dem Euro hat sicherlich zu dieser positiven Entwicklung beigetragen. In Ungarn hatte allerdings die Abwertung des ungarischen Forints der ungarischen Volkswirtschaft nicht sehr stark geholfen. Infolge des Wachstumseinbruchs 2009 schrumpft auch der Wachstumsvorsprung Mitteleuropas gegenüber dem BIP-Wachstum in der Eurozone. Wuchsen zwischen 1995 und 2008 die Länder Mitteleuropas noch um 2 1/4 Prozentpunkte rascher als die Volkswirtschaften der Eurozone, so verringert

---

<sup>6</sup> Thomas Leoni, Lohnstückkosten in der Warenherstellung 2011 rückläufig, WIFO-Monatsberichte 9/2012, S. 723–736.

sich dieser Vorsprung in der Periode 2009–2014 auf 1 1/2 Prozentpunkte<sup>7</sup>. Mitteleuropa ist für die Länder der alten EU immer noch ein Wachstumsmarkt, aber die hohen Wachstumsraten in den „goldenen Zeiten“ nach der Ostöffnung 1989 weichen allmählich einem normalen Wachstumspfad mit zwar immer noch etwas rascherem BIP-Wachstum, aber mit abnehmenden Grenzerträgen. Das wird besonders Österreich, das von der Ostöffnung und EU-Erweiterung in besonderem Maße profitiert hat<sup>8</sup> allmählich zum Problem.

**Tabelle 1:** Wirtschaftswachstum in Mitteleuropa während der europäischen Krisen (BIP, real, Veränderung gegen das Vorjahr in %)

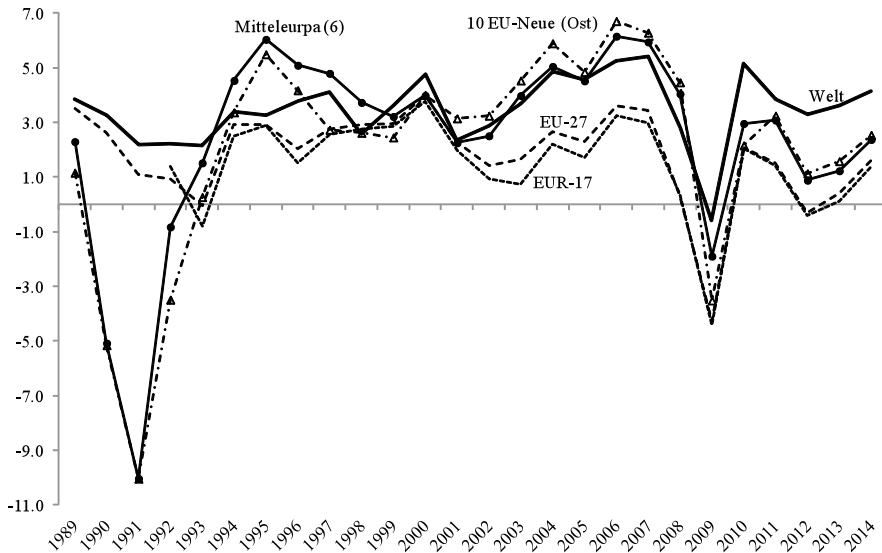
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Mitteleuropa:</i>							
Polen	5.1	1.6	3.9	4.3	2.4	1.8	2.6
Ungarn	0.9	-6.8	1.3	1.6	-1.2	0.3	1.3
Tschechien	3.1	-4.5	2.5	1.9	-1.3	0.8	2.8
Slowakei	5.8	-4.9	4.4	3.2	2.6	2.0	3.0
Slowenien	3.4	-7.8	1.2	0.6	-2.3	-1.6	0.9
Kroatien	2.1	-6.9	-1.4	0.0	-1.9	0.0	1.4
<b>Mitteleuropa (6)</b>	<b>4.0</b>	<b>-1.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.1</b>	<b>0.9</b>	<b>1.2</b>	<b>2.4</b>
Estland	-4.2	-14.1	3.3	8.3	2.4	3.1	4.0
Lettland	-3.3	-17.7	-0.9	5.5	4.3	3.6	3.9
Litauen	2.9	-14.8	1.5	5.9	2.9	3.1	3.6
Bulgarien	6.2	-5.5	0.4	1.7	0.8	1.4	2.0
Rumänien	7.3	-6.6	-1.6	2.5	0.8	2.2	2.7
<b>10-EU-Neue (Ost)</b>	<b>4.5</b>	<b>-3.5</b>	<b>2.2</b>	<b>3.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>
Malta	4.0	-2.4	3.4	1.9	1.0	1.6	2.1
Zypern	3.6	-1.9	1.3	0.5	-2.3	-1.7	-0.7
<b>12 EU-Neue</b>	<b>4.4</b>	<b>-3.5</b>	<b>2.2</b>	<b>3.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.5</b>	<b>2.5</b>
<b>EU-27</b>	<b>0.3</b>	<b>-4.3</b>	<b>2.1</b>	<b>1.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>1.6</b>
<b>EUR-17</b>	<b>0.4</b>	<b>-4.4</b>	<b>2.0</b>	<b>1.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>1.4</b>
<b>Welt</b>	<b>2.8</b>	<b>-0.6</b>	<b>5.1</b>	<b>3.8</b>	<b>3.3</b>	<b>3.6</b>	<b>4.1</b>

Quelle: European Commission, European Economic Forecast: Autumn 2012, European Economy 7/2012 (7 November 2012).

<sup>7</sup> WIW-Prognose für Mittel-, Ost- und Südosteuropa, 2012–2014: Eurokrise und Sparpakete verursachen Rezession in mehreren Ländern, Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, Wien, 26. November 2012; European Economic Forecast: Autumn 2012, European Economy 7/2012 (7 November 2012); EBRD, Transition Report 2012: Integration across borders, European Bank for Reconstruction and Development, London, 7 November 2012; IWF, World Economic Outlook: Coping with High Debt and Sluggish Growth, International Monetary Fund, Washington, October 2012; OECD, Economic Outlook, No. 92, Paris, November 2012.

<sup>8</sup> Fritz Breuss, Die österreichische Wirtschaft seit der Ostöffnung, in: Dieter Stiefel (Hrsg.), Der „Ostfaktor“ – Österreichs Wirtschaft und die Ostöffnung 1989 bis 2009, Wien – Köln – Weimar 2010, S. 115–157; Fritz Breuss, EU-Mitgliedschaft Österreichs – Eine Evaluierung in Zeiten der Krise, WIFO-Studie, Oktober 2012.

Während für die Staaten Westeuropas (der alten EU) die Rezession 2009 die schlimmste Krise seit dem Zweiten Weltkrieg bedeutete, war der Wachstumseinbruch in Mitteleuropa 2009 nur ein déjà vu. Einen noch viel stärkeren Wirtschaftseinbruch gab es kurz nach der Ostöffnung 1989 im Zuge der Transformation der mittel- und osteuropäischen Länder (MOEL) von Plan- zu Marktwirtschaften (siehe Abbildung 3).

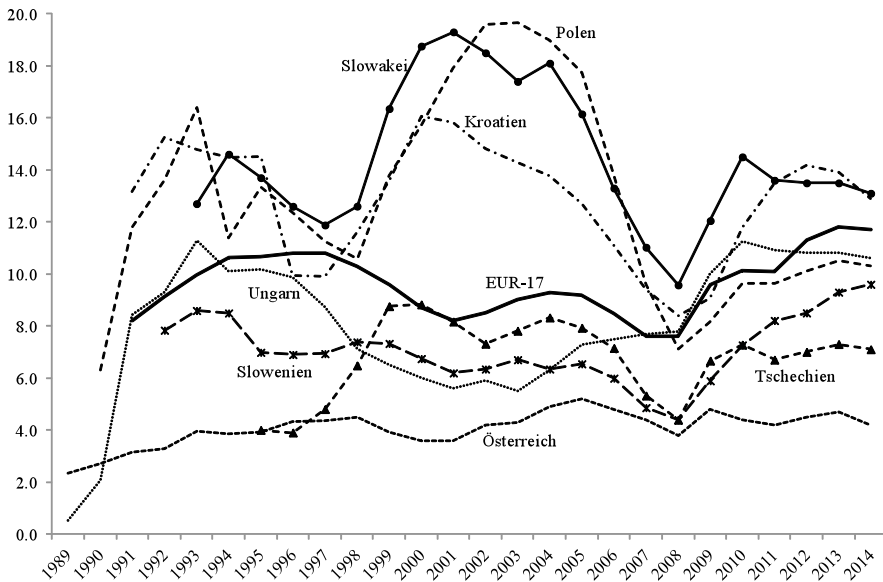


**Abbildung 3:** Zwei große Schocks in Mitteleuropa – Transformation und Euro-Krise (BIP, real, Veränderung gegen das Vorjahr in %)

Quelle: siehe Quelle Tabelle 1, ergänzt mit Daten der EBRD für die Jahre der Transformation 1989-1992.

## b) Arbeitslosigkeit

Der seit 1989 anhaltende Transformationsprozess in den MOEL und besonders in Mitteleuropa hat zu einem starken Anstieg der Arbeitslosigkeit geführt. Sie lag vor der Großen Rezession 2009 in Polen, der Slowakei und auch in Kroatien höher als nach dem Einbruch 2009 und auch mit zweistelligen Raten über dem Niveau der Arbeitslosenquoten der Eurozone. In Slowenien, Tschechien und Ungarn lag sie generell unter dem Durchschnitt der Eurozone. Als Folge der Großen Rezession ist die Arbeitslosenquote in allen Ländern Mitteleuropas angestiegen, allerdings nicht mehr auf ein so hohes Niveau wie vor der Rezession (siehe Abbildung 4).



**Abbildung 4:** Höhere Arbeitslosigkeit in Mitteleuropa vor der „GFC 2008/09“ (Arbeitslosenquote, in %)

Quelle: European Commission, European Economic Forecast: Autumn 2012, European Economy 7/2012 (7 November 2012).

### c) Inflation

Nach den infolge der weltweiten Rohstoff-Hausse explodierenden Verbraucherpreisen im Jahr 2008 hat die Große Rezession 2009 und der folgende Nachfragerückgang dazu beigetragen, auch in Mitteleuropa den Anstieg des Preisniveaus zu dämpfen. Am höchsten ist die Inflationsrate seit 2009 in Ungarn mit  $5\frac{1}{2}\%$  im Jahr 2012. In den übrigen Ländern Mitteleuropas beträgt sie rund  $3\frac{1}{2}\%$ . Damit liegt die Inflationsrate insgesamt um rund einen Prozentpunkt höher als in der Eurozone. Die Prognosen der Europäischen Kommission<sup>9</sup> sagen für die Folgejahre 2013 und 2014 sowohl für Mitteleuropa als auch für die Eurozone eine allmähliche Abschwächung des Preisauftriebs voraus.

<sup>9</sup> European Commission, European Economic Forecast: Autumn 2012, European Economy 7/2012 (7 November 2012).

#### **d) Ausweitung des Außenhandelspotentials durch die EU-Erweiterung**

Zwar hat die Rezession 2009 den Welthandel und damit auch den Handel zwischen alten und neuen EU-Mitgliedstaaten stark in Mitleidenschaft gezogen. Dennoch hat sich für beide Seiten seit der Ostöffnung aber besonders durch den Beitritt der Neuen zur EU in den Jahren 2004 und 2007 das Außenhandelspotential stark ausgeweitet. Durch die EU-Erweiterung nehmen nunmehr 27 Staaten am EU-Binnenmarkt – d.h. an den vier Freiheiten im Handel von Waren und Dienstleistungen, im Kapital- und Personenverkehr – teil.

Nach den Daten der World Trade Organization (WTO) in Genf betrug im Jahr 2011 der Anteil der Exporte von EU-15 nach EU-15 57% (ein Zuwachs seit 2003 um 63%), jener der Exporte in die 12 EU-Neuen 7% (ein Zuwachs von 144%). Die Exporte der EU-15 in die Welt stiegen im selben Zeitraum nur um 75%.

Die 12 EU-Neuen exportierten 2011 in die EU-15 58% der Gesamtexporte (ein Zuwachs seit 2003 um 178%) und in die eigene Gruppe der 12 EU-Neuen 21% der Gesamtexporte (ein Zuwachs von 379%). Die Exporte in die Welt wuchsen im selben Zeitraum nur um 222%.

Die Gesamtexporte von EU-27 in die Welt verteilten sich 2003 wie folgt: EU-15 93% und 12 EU-Neue (damals noch hypothetische Ländergruppe) 7%. Durch die EU-Erweiterung hat der Anteil von EU-15 bis 2011 auf 88% abgenommen, jener von den 12 EU-Neuen auf 12% zugenommen. Man sieht daraus, dass die EU-Erweiterung sowohl zur Handelsschaffung mit den jeweils neuen Partner geführt hat, wobei der West-Osthandel stärker intensiviert wurde, als der Ost-Westhandel. Die höchsten Zuwächse verzeichneten die neu zur EU-alt dazugekommenen Länder Osteuropas.

Nach den Schätzungen von Levchenko und Zhang<sup>10</sup> hat Österreich von der Handelsintegration des Ostens in den Westen seit 2000 durch die Ostöffnung, Europaabkommen und EU-Erweiterung mit einer Wohlfahrtssteigerung (Zuwachs an realem BIP pro Kopf) von 0,4% am meisten aller Länder Westeuropas (im Durchschnitt +0,1%; Deutschland +0,2%) profitiert, Portugal (+0,02%) am wenigsten. Der Ostens hat dagegen viel stärker profitiert mit einer durchschnittlichen Wohlfahrtssteigerung von 7,9%, wobei die baltischen Staaten und Bulgarien mit jeweils über +10% am meisten von der Handelsintegration profitierten, Polen mit +3,9% am wenigsten. Tschechien steigerte seine Wohlfahrt durch Handelsintegration um 6%, Ungarn um 7,9%, die Slowakei um 8,1% und Slowenien um 6,7%.

---

<sup>10</sup> Andrei A. Levchenko /Jung Zhang, Comparative Advantage and the Welfare Impact of European Integration, NBER Working Paper, No. 18061, May 2012.

## 2. Die Euro-Krise

Von den 12 neuen EU-Mitgliedstaaten seit 2004 und 2007 sind fünf Länder Mitglieder der Eurozone (Slowenien seit 2007, Malta, die Slowakei und Zypern seit 2008 und Estland seit 2011). Die beiden Länder Mitteleuropas – Slowenien und Slowakei – sind noch zu wenig lang Eurozonen-Mitglieder um bereits die negativen Effekte – wie etwa jene der PIIGS – zu spüren. Im Gegensatz zu den PIIGS der Eurozone können die meisten neuen Mitgliedstaaten der EU die Krisenschocks noch durch Wechselkursänderungen – vor allem Abwertungen abfedern. Das gilt in Mitteleuropa nicht mehr für die beiden Eurozonen-Mitglieder Slowakei und Slowenien.

Die „Ingredienzien“ der Euro-Krise bestehen – wie in Kapitel 2.1 ausgeführt – typischerweise (besonders in den PIIGS) – aus einer zu hohen Staatsverschuldung und unzureichender Wettbewerbsfähigkeit. Im Folgenden werden die Länder Mitteleuropas hinsichtlich dieser beiden Krisen-Faktoren analysiert.

### a) Erweiterung der Eurozone krisenbedingt gestoppt

Vor Ausbruch der Euro-Krise 2010 hatten die neuen EU-Mitgliedstaaten die Absicht, möglichst bald den Euro einzuführen. Die anlässlich der EU-Erweiterung 2004 bzw. 2007 neu der EU beitretenden Länder hatten nicht mehr (wie Dänemark und Großbritannien) die Möglichkeit eines „opting-out“, d. h. das Recht der Nichtteilnahme an der WWU, auch wenn sie die Maastrichter Konvergenzkriterien erfüllten. Die 12 neuen EU-Mitgliedstaaten (ab 2013 28 Länder) müssen, wenn Sie die Konvergenzkriterien<sup>11</sup> erfüllen, automatisch der WWU beitreten und den Euro einführen, weil dies eines der Ziele der EU ist (EUV, Art.3 des Lissabon-Vertrags).

Laut dem jüngsten Konvergenzbericht der Europäischen Kommission<sup>12</sup> erfüllt derzeit kein Nicht-Euroland die Konvergenzkriterien für den Beitritt zur WWU. Die Vor-Krisenziele einiger neuer Mitgliedstaaten waren überambitioniert. Lettland und Litauen wollten bereits 2010 den Euro einführen, Ungarn im Jahr 2012, Polen im Jahr 2013. Die Nach-Krisenpläne wurden nun weit in die Zu-

---

<sup>11</sup> Laut Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV), Art. 140(1) lauten die Konvergenzkriterien: (1) Preisstabilität (Inflationsrate nicht höher als 1,5 Prozentpunkte über dem Durchschnitt der drei preisstabilsten EU-Mitgliedstaaten); (2) Tragbare Finanzlage der öffentlichen Haushalte (Budgetdefizit kleiner als 3% des BIP, Staatsschulden weniger als 60% des BIP); (3) Einhaltung normaler Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des EWS-II (keine Abwertung gegen den Euro zwei Jahre vor Beitritt zur WWU); (4) Konvergenz der langfristigen Zinssätze (nicht höher als 2 Prozentpunkte des Durchschnitts der Zinssätze der drei Länder mit den niedrigsten Inflationsraten).

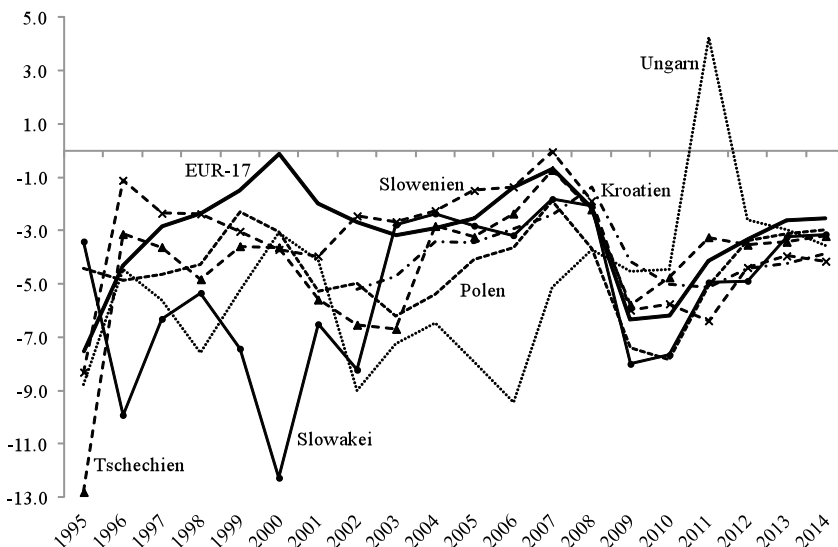
<sup>12</sup> European Commission, Convergence Report 2012, European Economy 3/2012 (30 May 2012).

kunft verschoben. In Polen wünscht man sich zwar einen Beitritt zur WWU so bald wie möglich, lässt aber ein Datum offen, in den übrigen Ländern gibt es gar kein Zieldatum mehr.

Im Gegensatz zu den „Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist“ (in Mitteleuropa die Slowakei und Slowenien), werden die übrigen laut AEUV (Art. 136, 139) als „Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt“ bezeichnet.

## b) Staatshaushalt – Budget und Staatsverschuldung

Die Staaten Mitteleuropas haben als Folge des Transformationsprozesses 1989–1992 relativ hohe Defizite im Staatshaushalt „geerbt“. Die Defizite der meisten Länder Mitteleuropas lagen bis 2004/05 über 3% des BIP (siehe Abbildung 5). Vor der „Großen Rezession“ 2009 haben alle Länder (mit Ausnahme Ungarns) ihre Budgetdefizite unter 3% des BIP gedrückt. Erst durch die schwere Wirtschaftskrise 2009 stiegen sie wieder stark an, um danach wieder auf den Pfad der Verbesserung einzuschwenken. Ungarn hat mit Einmaleffekten (steuerliche Maßnahmen; Verstaatlichung privater Pensionsfonds) im Jahr 2011 einen einmaligen Überschuss von 4,3% des BIP erzielt. Derzeit weisen alle Länder Mitteleuropas ein „übermäßiges Defizit“ auf, d.h. es liegt über der vom Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) vorgegebenen Grenze von 3%.

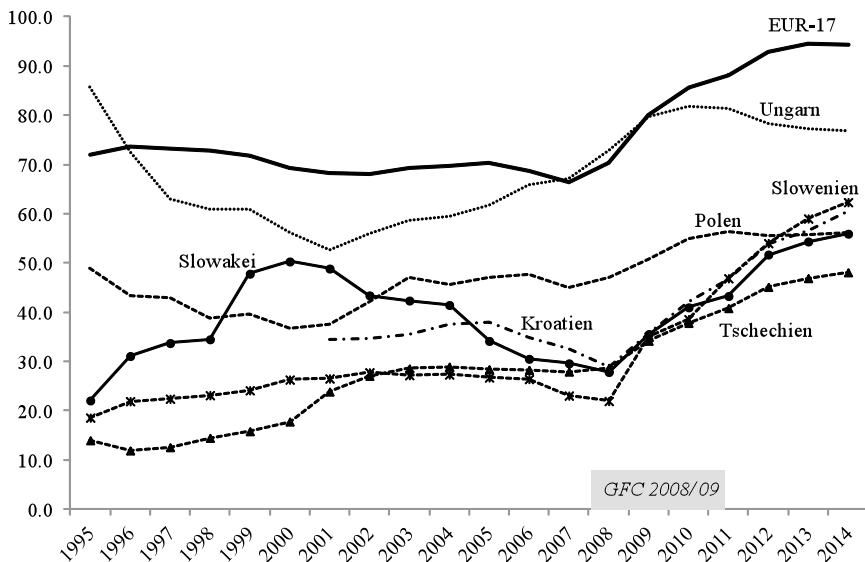


**Abbildung 5:** Hohe Defizite in den Staatshaushalten der Länder Mitteleuropas (Budgetsaldo, Gesamtstaat, in % des BIP)

Quelle: European Commission, European Economic Forecast: Autumn 2012, European Economy 7/2012 (7 November 2012).



Zwar ist in allen Ländern Mitteleuropas – so wie in allen Staaten der EU – infolge der GFC 2008/09 die Staatsschuldenquote angestiegen. Im Gegensatz zu den PIIGS ist aber in keinem Land Mitteleuropas die Gefahr einer Überschuldung des Staates gegeben. Nur Ungarn liegt über der Maastricht-Schwelle von 60% des BIP. Mit fast 82% des BIP erreichte Ungarns Staatsschulden den vorläufigen Höhepunkt, seither verringert sich die Staatsschuldenquote (siehe Abbildung 6). Dennoch liegt auch Ungarns Staatsschuldenquote unter dem Durchschnitt der Eurozone und ist noch weit davon entfernt, nicht tragfähig zu werden. Das wäre erst der Fall, wenn die „Reinhart/Rogoff-Schwelle“ von 90% des BIP erreicht wird. Die Euro-Krise hat auch in den beiden Euro-Ländern Slowakei und Slowenien keine allzu großen Probleme verursacht.



**Abbildung 6:** Steigende Staatsschulden auch in den Ländern Mitteleuropas (Staatsschulden, in % des BIP)

Quelle: European Commission, European Economic Forecast: Autumn 2012, European Economy 7/2012 (7 November 2012).

### c) Ratings und Renditen

Die internationalen Ratingagenturen sind nach der Griechenland-Krise „aufgewacht“. Zuvor hatten sie allen Eurozonen-Ländern ziemlich ähnliche Bewertungen zukommen lassen. Dies in der Annahme, dass in einer Währungs-

union mit einer gemeinsamen Geldpolitik und einheitlichen kurzfristigen Zinssätzen auch die langfristigen Zinssätze – die Zinssätze (Renditen) auf Staatsanleihen – konvergieren werden. Zudem unterlagen sie der Illusion, dass im Notfall die Mitglieder der Eurozone – entgegen der „No-bail-out“-Regel von Art. 125 AEUV – im Falle von Schuldenkrisen helfen würden („No-bail-out“-Illusion). Erst seit Ausbruch der Griechenland- und vor allem der „Euro-Krise“ bewerten die Ratingagenturen die Länder der Eurozone unterschiedlich und eigentlich „korrekt“ entsprechend ihrer Bonität bezüglich der Staatsschulden.

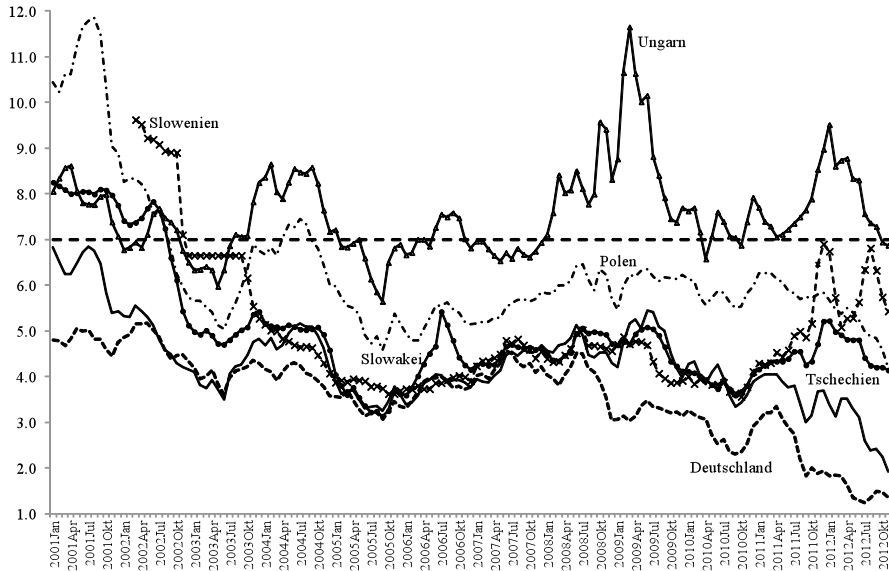
Im Falle der Länder Mitteleuropas folgten sie ungefähr dem ähnlichen Muster wie zuvor mit den Eurozonen-Ländern. Die Slowakei und Slowenien wurden, weil bereits Eurozonen-Mitglieder mit der Note „A“ (entspricht einer guten Zahlungsfähigkeit) nach Standard & Poor's (S&P) bewertet. Mit Ausnahme Polens (Note „A“) haben die übrigen Länder Mitteleuropas viel schlechtere Ratings: Tschechien „BB“ (hier beginnt der spekulative Bereich), Ungarn „BB+“ und Kroatien „BBB-“. Im Vergleich dazu haben die besten vier Eurozonen-Länder ein Triple-A (Deutschland, Finnland, Luxemburg, Niederlande). Zwei Länder (Frankreich und Österreich) wurde Anfang 2012 auf „AA+“ herabgestuft – im Falle Österreichs wegen des Bankenrisikos in Osteuropa! Die S&P-Ratings der Peripheriestaaten liegen im Bereich von „BB“ (Portugal und Zypern) und „BBB+“ (Irland und Italien) und „BBB-“, (Spanien). Griechenland ist ein Sonderfall. Sein Rating lag bis zur Zustimmung zu einer neuen Rettungsaktion im Dezember 2012 bei „CCC“ (hohes Risiko), während das Rating „SD“ (Selective Default) vor der Umschuldungsaktion im Rahmen des zweiten Rettungspakets im März 2012 praktisch einem Rams-Status gleichkam. Seit dem gelungenen Rückkauf alter Schulden und Zustimmung der Euro-Länder zur Auszahlung weiterer Tranchen aus dem zweiten Rettungspaket vom März 2012 hat „S&P“ am 19. Dezember 2012 das Rating für Griechenland um sechs Stufen auf „B-“, mit stabiler Aussicht angehoben<sup>13</sup>. Die Ratingagenturen scheinen langsam davon überzeugt zu sein, dass die Euro-Länder alles unternehmen werden, Griechenland in der Euro-Zone zu behalten.

Entsprechend der allmählichen Bewältigung der „Euro-Krise“ sind die Renditen von Staatsanleihen der Euro-Länder im Laufe des Jahres 2012 ständig gesunken. Selbst für 10-jährige griechische Staatsanleihen lagen die Renditen gegen Jahresende 2012 nur noch bei 11,5%, nachdem sie im Höhepunkt der Krise im Jahr 2010 rund 30% betragen! Die entsprechenden Renditen

---

<sup>13</sup> Vgl. die Webseite von S&P: <http://www.standardandpoors.com/ratings/sovereigns/ratings-list/en/eu/?subSectorCode=39&start=50&range=50>

für 10-Jahresanleihen lagen in Italien bei 4,5%, für Spanien 5,2%. Auch die hohen Renditen in Irland und Portugal (weit über der kritischen Marke von 7%) kamen im Laufe des Jahres 2012 auf bzw. unter die Marke von 7%. Im Vergleich dazu rentierten sich deutsche Staatsanleihen zu 1,3%, österreichische zu 1,8% (siehe Abbildung 7).



**Abbildung 7:** Renditen für 10-jährige Staatsanleihen der Länder Mitteleuropas (in %)

Quelle: EZB; für Kroatien gibt es keine vergleichbaren Berechnungen.

In den Ländern Mitteleuropas lagen nur die Renditen für ungarische 10-jährige Staatsanleihen über der Marke von 7%: Anfang 2009 lagen sie bei fast 12%, sanken dann auf rund 7% um Anfang 2012 wieder auf 9% zu steigen. Seither nähern sie sich wieder der 7%-Marke. Die Renditen für Staatsanleihen der übrigen Länder Mitteleuropas lagen immer unter 7%. Das bedeutet, diese Länder können (noch) selbständig ihre Staatsschuld finanzieren. Die Höhe der Staatsschuld ist annähernd tragfähig. Bei Slowenien sieht die Lage allerdings schlechter aus. Hier steigen die Renditen tendenziell in Richtung 7%.

#### d) Hilfen durch den IWF

Von den neuen EU-Mitgliedstaaten, die bereits den Euro eingeführt haben (Estland, Slowakei, Slowenien, Malta und Zypern), sind die Staaten Mitteleuropas von der Euro-Krise kaum getroffen worden. Lediglich Slowenien hat einige Probleme mit seinen Banken. Nur Zypern wird aus dem ESM Hilfe in Anspruch nehmen müssen, vor allem wegen der Bankenkrise.

Allerdings hatten einige Länder Mittel- und Osteuropas kurz nach dem Beitritt zur EU und als Folge der „Großen Rezession“ 2009 mit Export- und daher Zahlungsbilanzproblemen zu kämpfen. Zur Überbrückung der Zahlungsbilanzprobleme unterstützte der Internationale Währungsfonds (IWF) im Rahmen von „Stand-By Arrangements“ zusammen mit der Europäischen Kommission unter dem Titel „Zahlungsbilanzhilfe“ (Art. 143 AEUV) sowie der Weltbank und der EBRD einige Länder Mittel- und Osteuropas.

Die ersten Länder, die solche Zahlungsbilanzhilfen in Anspruch nahmen, waren Ungarn (6.11.2008; insgesamt 19,8 Mrd. EUR), Lettland (19.12.2008; 7,5 Mrd. EUR), Rumänien (4.5.2009; 19,9 Mrd. EUR) sowie weitere Länder Ost- und Südosteuropas (die Ukraine, 5.11.2008; 2,1 Mrd. USD), Serbien, 16.1.2009; 0,4 Mrd. EUR und Bosnien & Herzegowina (5.5.2009; 1,5 Mrd. USD).

Aktuellere Programme des IWF gibt es für den Kosovo (27.4.2012; 0,11 Mrd. EUR), Rumänien (31.3.2011; 3,79 Mrd. EUR), Serbien (29.9.2011; 1,15 Mrd. EUR), Ukraine (28.7.2010; 12,28 Mrd. EUR), Moldawien (29.1.2010; 0,23 Mrd. EUR), Mazedonien (19.1.2011; 0,51 Mrd. EUR) und Polen (21.1.2011; 25,53 Mrd. EUR (Flexible Credit Line des IWF)<sup>14</sup>.

#### e) Wettbewerbsfähigkeit mangelhaft

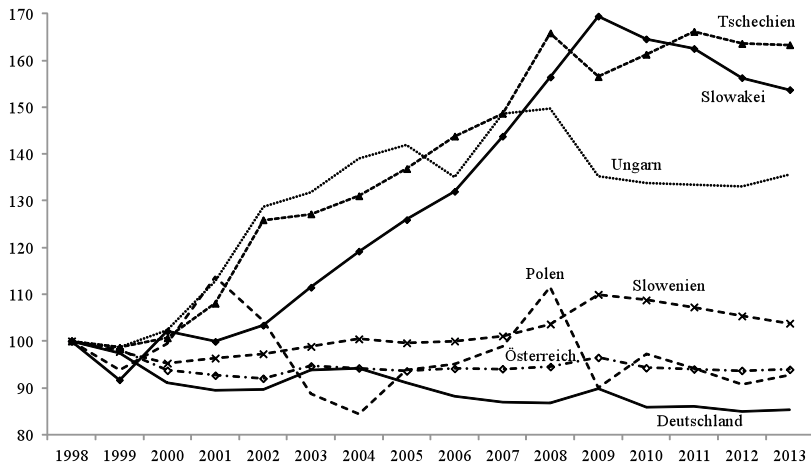
Während die erste Ursachenquelle für die „Euro-Krise“, die steigende Staatsverschuldung in den Ländern Mitteleuropas kaum ein Problem darstellt, stellt die zweite Quelle, die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit, ein großes Problem dar.

Wettbewerbsfähigkeit kann mit unterschiedlichen Maßstäben gemessen werden:

- (1) Am *realen effektiven Wechselkurs*, d.h. an der Entwicklung der Lohnstückkosten in einheitlicher Währung relativ zu den Handelspartnern.

<sup>14</sup> Vgl. IMF-Supported Programs in Europe: <http://www.imf.org/external/region/eur/>; und “IMF Lending at a Glance in Europe”: <http://www.imf.org/external/region/eur/map/>

Gemäß diesem Maßstab haben Tschechien, die Slowakei und Ungarn große Probleme. Ihre Wettbewerbsfähigkeit hat sich seit dem Start der WWU im Jahr 1999 kumuliert um 30 Prozentpunkte (Ungarn) bis 60 Prozentpunkte (Slowakei und Tschechien) verschlechtert. Allerdings ist der Trend zur Verschlechterung durch die „Große Rezession“ 2009 gestoppt worden. Seither verbessert sich die relative Wettbewerbsfähigkeit in diesen Ländern etwas. Nur Polen und Slowenien haben ihre Wettbewerbsfähigkeit in etwa neutral gehalten. Im Vergleich dazu konnte Deutschland seine Wettbewerbsfähigkeit seit 1999 kumuliert um 15 Prozentpunkte, Österreich seine um 8 Prozentpunkte verbessern (siehe Abbildung 8).



**Abbildung 8:** Wettbewerbsfähigkeit (Realer Wechselkurs) der Länder Mitteleuropas (Lohnstückkosten relativ zu 33 Industrieländern; 1998 = 100)

Quelle: AMECO-Datenbank der Europäischen Kommission, basierend auf European Commission (2012B)

- (2) Befragungen international agierender Unternehmen durch das WEF<sup>15</sup>: Nach dem Ranking gemäß dem Global Competitiveness Index (GCI) 2012–2013 des WEF liegen die hochentwickelten („reichen“) Industriestaaten an der Spitze: Schweiz (1), Singapur (2), Finnland (3), Nor-

<sup>15</sup> World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2012–2013, World Economic Forum (WEF), Geneva 2012.

wegen (4), Niederlande (5), Deutschland (6), USA (7), Großbritannien (8), Hongkong (9), Japan (10). Die Länder Mitteleuropas (und die übrigen Länder Mittel- und Osteuropas) liegen weit abgeschlagen dahinter: Tschechien (39), Polen (41), Slowenien (56), Ungarn (60), Slowakei (71), Kroatien (81). Österreich liegt im Vergleich dazu an 16. Stelle.

- (3) Umfassende Bewertung der externen Ungleichgewichte/Wettbewerbsfähigkeit im Rahmen der durch den „Sixpack“ neu eingeführten Überwachung „makroökonomischer Ungleichgewichte“. Nach dem zweiten Alert Mechanism Report 2013<sup>16</sup>, der den MIP (Macroeconomic Imbalance Procedure) initiiert, werden insgesamt 10 Indikatoren zur Überwachung von makroökonomischen Ungleichgewichten beobachtet, jeweils 5 für externe Ungleichgewichte/Wettbewerbsfähigkeit (Leistungsbilanzsalden – Spannweite von -4% bis +6% des BIP, Auslandsvermögensposition, reale effektive Wechselkurse, Exportentwicklung, Entwicklung der Lohnstückkosten) und interne Ungleichgewichte (Immobilienpreise, private Kreditflüsse, private Verschuldung, Staatsverschuldung, Arbeitslosigkeit):

Von den Ländern Mitteleuropas liegt nur Polen mit seinem Leistungsbilanzsaldo außerhalb der Toleranzschwellen, ansonsten haben alle fünf Länder Mitteleuropas (Kroatien wurde noch nicht bewertet) nur Probleme beim Indikator „Auslandsvermögensposition“ (Schwellenwert -35% des BIP). Von den 10 Indikatoren weist Tschechien nur eine Verletzung bei der Auslandsvermögensposition auf. Die übrigen Länder Mitteleuropas weisen auch Verletzungen der internen Ungleichgewichtsschwellenwerte auf: Ungarn bei der Verschuldung des privaten Sektors, der Staatsschuld und der Arbeitslosigkeit. Slowenien bei der Entwicklung der Exportmarktanteile und die Slowakei bei der Arbeitslosigkeit. Insgesamt hat sich die Einschätzung der makroökonomischen Ungleichgewichte seit dem ersten Alert Mechanism Report 2012 in den Ländern Mitteleuropas etwas entspannt.

#### **f) Wechselkursflexibilität als Krisenpuffer**

Hinter der Entwicklung des „realen Wechselkurses“ verbirgt sich die Entwicklung des aktuellen Euro-Wechselkurses. Hier zeigt sich, dass nach der

<sup>16</sup> European Commission, Alert Mechanism Report 2013, Report from the Commission, Brussels, 28 November 2012.

Lehman Brothers Pleite (15. September 2008) – die die GFC 2008/09 einläutete – einige Währungen der Länder Mitteleuropas abrupt abgewertet haben. Seither hat der ungarische Forint gegenüber dem Euro um 20% abgewertet, der polnische Zloty um 25%, die tschechische Krone und die kroatische Kuna jeweils um 4%.

Die Möglichkeit der Abwertung der eigenen Währung im Falle großer externer Schocks (wie jener, ausgelöst durch die „Große Rezession“ 2009) ist gerade für die neuen EU-Mitgliedstaaten ein immer noch sehr wertvolles Instrument um die Einflüsse ausländischer Krisen zu dämpfen („Krisenpuffer“). Die Abwertungen einiger Währungen der Länder Mitteleuropas seit Beginn der GFC 2008/09 spiegeln sich auch in einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit, gemessen an den „realen Wechselkursen“ (relativen Lohnstückkosten; siehe Abbildung 8).

### **g) Bankenintegration durch EU-Erweiterung – West „übernimmt“ Ost**

Die Ostöffnung und mehr noch die EU-Erweiterung hat für die Banken Westeuropas einen neuen stark wachsenden Markt eröffnet, in den sie sehr rasch mit Direktinvestitionen und Übernahmen eingedrungen sind.

Die dadurch gewachsene finanzielle Integration hat die Portfoliostreuung und damit Risikovermeidung verbessert. Das Eindringen ausländischer Banken in Mittel- und Osteuropa hat den Bankensektor modernisiert und half ihnen auch die schlimmsten negativen Effekte der GFC 2008/09 abzufedern. Allerdings hat die nun stärkere finanzielle Verflechtung von West- und Osteuropa auch die Übertragung von Krisenphänomenen über die Bankenverflechtung („Cross-border Banking) beschleunigt.

Die europäischen Banken hielten große Volumina an US-amerikanischen Finanzanlagen, die nach dem Platzen der Immobilienblase und der folgenden Bankenkrise teilweise „toxisch“ wurden. Der Zusammenbruch des internationalen Kredit- und Anlagenmarktes hat die europäische Bankenlandschaft stärker als jene in den USA getroffen, weil hier asymmetrische Information vorlag. Je stärker Banken in Osteuropa engagiert waren – wie z. B. Österreichs Banken – umso stärker kamen sie auch in den Strudel der Herabstufungen durch internationale Ratingagenturen (im Falle Österreichs Anfang 2012 von Triple-A auf AA+).

Die Gefahr des plötzlichen Abzugs ausländischer Finanzanlagen aus Osteuropa („Sudden-stop-Phänomen“) und damit ein möglicher Kollaps der Volkswirtschaften Osteuropa stellte nach Ausbruch der GFC 2008/09 die größte Gefahr für die Bankenlandschaft im Osten dar. Hier wurde mit der „*Vienna Initiative*“, gestartet von mehreren Institutionen im Interesse der Stabilisie-

zung Osteuropas (IWF, EIB, Weltbank, Europäische Kommission, EZB) im Jänner 2009<sup>17</sup> in einem Gentlemen Agreement mit den großen Bankengruppen, die in Osteuropa aktiv waren, vereinbart, eine unkontrollierte Verringerung ihres Engagements (Kapitalabfluss) zu vermeiden. Diese Initiative war tatsächlich erfolgreich, und hat dazu beigetragen, die Volkswirtschaften Osteuropas vor dem Kollaps zu bewahren.

**Tabelle 2:** Qualität der Banken in den Ländern Mitteleuropas mangelhaft

Gut ausgewogen		Schwach ausgewogen		Nicht ausgewogen		Sehr unausgewogen	
Land	Index	Land	Index	Land	Index	Land	Index
Niederlande	0,78	Spanien	0,74	Schweden	0,48	<b>Ungarn</b>	0,22
Großbritannien	0,76	Irland	0,71	Luxemburg	0,34	<b>Tschechien</b>	0,21
Deutschland	0,75	Italien	0,69	<b>Polen</b>	0,29	<b>Slowenien</b>	0,21
		Frankreich	0,66	Zypern	0,28	Rumänien	0,18
		Portugal	0,62	Malta	0,25	Bulgarien	0,16
		Belgien	0,62			Finnland	0,15
		Dänemark	0,61			<b>Slowakei</b>	0,15
		Österreich	0,60			Lettland	0,12
		Griechenland	0,58			Litauen	0,11
						Estland	0,05

Der Index ist ein arithmetisches Mittel aus der Kategorie „ausgeglichen“, Diversifizierung nach außen und nach innen. Es gibt 4 Kategorien: gut ausgewogen 0,75-1; schwach ausgewogen 0,50-0,74; nicht ausgewogen 0,25-0,49; sehr unausgewogen 0-0,24.

Quelle: Franklin Allen/Thorsten Beck/Elena Carletti/Philip R. Lane/Dirk Schoenmaker/ Wolf Wagner, Cross-Border Banking in Europe: Implications for Financial Stability and Macroeconomic Policies, CEPR, London 2011, S. 69.

Nach Einschätzung von Allen et al.<sup>18</sup> weisen die EU-Mitgliedstaaten Banken mit sehr unterschiedlicher Qualität hinsichtlich ihrer Krisenresistenz auf (siehe Tabelle 2). Die ausgeglichene Bankenqualität weisen die Banken in den Niederlanden, Großbritannien und Deutschland auf. Österreichs Banken sind etwas schlechter bewertet – vor allem wegen des immer noch krisenbehafteten Engagements in Osteuropa. Die Banken der Länder Mitteleuropas

<sup>17</sup> Fritz Breuss, EU-Mitgliedschaft Österreichs – Eine Evaluierung in Zeiten der Krise, WI-FO-Studie, Oktober 2012, S. 38.

<sup>18</sup> Franklin Allen/Thorsten Beck/Elena Carletti/Philip R. Lane/Dirk Schoenmaker/ Wolf Wagner, Cross-Border Banking in Europe: Implications for Financial Stability and Macroeconomic Policies, CEPR, London 2011.



werden alle als nicht ausgewogen (Polen) oder sehr unausgewogen (die restlichen Länder Mitteleuropas) eingestuft.

### III. Schlussfolgerungen

Die Euro-Krise, ebenso wie ihre Vorläufer, die GFC 2008/09 ließen auch die Länder Mitteleuropas nicht ungeschoren. Allerdings besitzt die Mehrheit noch das Instrument der Wechselkursanpassung zur Abfederung ausländischer Schocks. Dies benützte Polen am besten und kam fast unbeschadet durch die letzten Krisen. Die anderen Länder waren unterschiedlich stark betroffen. Interessanterweise wurden die Slowakei und Slowenien, die bereits den Euro eingeführt haben, nicht so stark in Mitleidenschaft gezogen, wie etwa die PIIGS der Eurozone. Hauptgrund dafür war das geringe Ausgangsniveau der Staatsverschuldung und das immer noch relativ hohe Wirtschaftswachstum und die relativ niedrige Arbeitslosigkeit. Drei Länder Mitteleuropas müssen allerdings darauf achten, dass sie in der Wettbewerbsfähigkeit nicht zu stark vom Zentrum Europas (z.B. Deutschlands und Österreichs) abdriften. Sonst könnten sich dadurch in Zukunft unerfreuliche makroökonomische Ungleichgewichte auf tun. Insgesamt kann man aber den Ländern Mitteleuropas bescheinigen, dass sie die Krisen der letzten Jahre ganz gut gemeistert haben. Allerdings sind als Spätfolgen der Wirtschaftskrisen in Westeuropa die Wachstumsaussichten auch in Osteuropa gedämpft.

Ob künftige EU-Erweiterungen (z.B. Kroatien im Jahr 2013) und die Aufnahme weiterer Länder der Balkanregion neue Wachstumsimpulse bringen werden, ist fraglich, handelt es sich doch vorwiegend um kleine Volkswirtschaften. Allein die Türkei könnte allenfalls als mittelgroße bis große Volkswirtschaft der EU wieder Wachstumsimpulse bringen. Allerdings stehen die Aussichten auf einen Beitritt der Türkei zur EU auf Grund der Ablehnung in den EU-Staaten eher schlecht. Jüngste Meinungsumfragen der Österreichischen Gesellschaft für Europapolitik vom Oktober 2012<sup>19</sup> deuten auf eine klare Absage an künftige EU-Erweiterungen in der österreichischen Bevölkerung. Lediglich ein Beitritt Islands wird zu 33% begrüßt, die Zustimmung für alle weiteren Länder liegt unter 20%. Dagegen werden Beitritte aller Beitrittskandidaten und potentiellen Beitrittskandidaten mehrheitlich abgelehnt. Die Ablehnungsraten gehen von 55% im Falle Mazedoniens und Montene-

---

<sup>19</sup> ÖGfE, Würden Sie einen EU-Beitritt von ... begrüßen, ablehnen oder ist es Ihnen egal? Österreichische Gesellschaft für Europapolitik, Wien, Oktober 2012.

gros bis zu 65% bei der Türkei, 66% beim Kosovo und 68% bei Albanien. Bosnien und Herzegowina (58%) und Serbien (61%) werden im Vergleich dazu geradezu noch wenig abgelehnt.