Ungarns Furcht vor den Märkten

Es brauchte Zeit: Regierung scheint Forderungen von IWF und EU zu akzeptieren – Absturz des Forint als Warnzeichen erfolgreich

ALEXANDER TRENTIN

Der Druck auf Ungarns Regierung hält an. Die Chefin des Internationalen Währungsfonds (IWF), Christine Lagarde, beharrte am Donnerstag auf «konkreten Schritten zu mehr Stabilität», bevor überhaupt Verhandlungen zur neuen Kreditlinie beginnen können. Auch sind EU-Fördergelder in Gefahr, falls im Haushalt nicht mehr gespart wird.

Die Finanzmärkte reagierten vergangene Woche nervös auf die Weigerung der Regierung, Bedingungen für einen neuen Kredit von IWF und EU zu akzeptieren. Ein Gesetz, das die Unabhängigkeit der Notenbank einschränken könnte, wird scharf von der Europäischen Kommission kritisiert – ein Verfahren wegen Verletzung der EU-Verträge droht. Der Forint wertete auf ein Tief ab, die CDS-Versicherungen für einen Kreditausfall Ungarns wurden teuer wie zur Finanzkrise im Jahr 2009, die Renditen zehnjähriger Anleihen knackten erneut die 10%-Marke.

In der letzten Woche entzog Fitch als letzte Ratingagentur dem Land die Einstufung mit Anlagequalität (Investment Grade). Premierminister Viktor Orbán signalisierte den Märkten, verstanden zu haben: «Alle Bedingungen» für neue Kredite würden akzeptiert. Die an seine Landsleute gerichtete Rhetorik schwächte er aber nicht ab. Schon am Donnerstag verkündete er wieder, dass er sich vom Ausland nicht dreinreden lässt.

Ungarn ist mit 82% seiner Wirtschaftsleistung verschuldet. 2011 gab es zwar einen Haushaltüberschuss, aber nur dank Sondereffekten wie etwa der Verstaatlichung privater Pensionen. Regulär gerechnet beträgt das Defizit 6,2% – 2,5-mal so viel wie von der Regierung vorausgesagt. Die Kritik der Kommission: Die Regierung hat die Budgetsituation keineswegs im Griff.

Ungewöhnlich finanziert

Orbán ignorierte lange, dass Massnahmen zum schnellen Antreiben des Wachstums kein Vertrauen bei den Anlegern fanden. Erst im November beantragte Ungarn halbherzig den IWF-Kredit. Zuvor wurden die Banken gezwungen, die weit verbreiteten Devisenkredite zu für sie sehr ungünstigen Bedingungen umzutauschen. Auf ausländische Unternehmen abzielende Sonderabgaben sorgten für weiteren Unmut. Der Ausblick verdüstert sich. Fitch geht von einem Rückgang der Wirtschaftsleistung von 0,5% in diesem Jahr aus. Scheitern die Kreditverhandlungen, rechnet BNP Paribas gar mit einem Schrumpfen von mehr als 3%.

Die Finanzkrise sorgte Ende 2008 für ein abruptes Ende der für das Wachstum wichtigen Ausweitung von Krediten an Unternehmen und Privathaushalte. Dies liess das Wachstum einbrechen – fast 7% an Wirtschaftsleistung gingen 2009 verloren. Der Forint verlor massiv an Wert, von Mitte 2008 bis März 2009 fast 40%. IWF und EU stellten 20 Mrd. € zur Verfügung, und die ausländischen Banken verpflichteten sich, nicht aus Ungarn zu flüchten. Die Währung wertete Mitte 2009 auf und blieb danach relativ stabil.

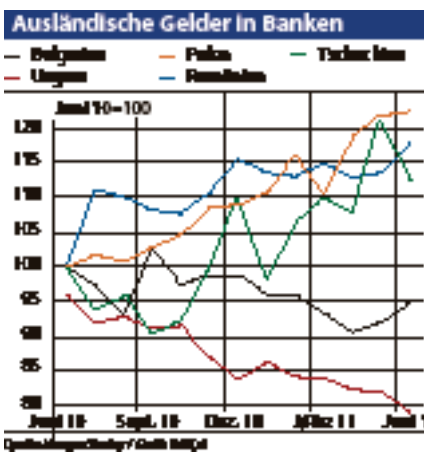
Doch Mitte 2011 geriet die Abhängigkeit zur Eurozone in den Fokus. Der Forint wertete ab Juli um ein Fünftel auf 324 Ft./€ Anfang Januar ab – so schwach war der Forint noch nie. Die Probleme sind nicht gelöst: Die Währung bleibt anfälliger als die tschechische Krone und der polnische Zloty für die Eurokrise, so eine Analyse von Merrill Lynch. Die Zentralbank weitet seit 2008 ihre Devisenreserven aus, doch die Wirtschaft und der öffentliche Sektor sind stärker als die Nachbarn von auswärtiger Finanzierung abhängig. Das geringe Wachstum stammte im Jahr 2011 vom Anstieg der Exporte. Der voranschreitende Kapitalabzug belastet dagegen weiter den Konsum und die Investitionen.

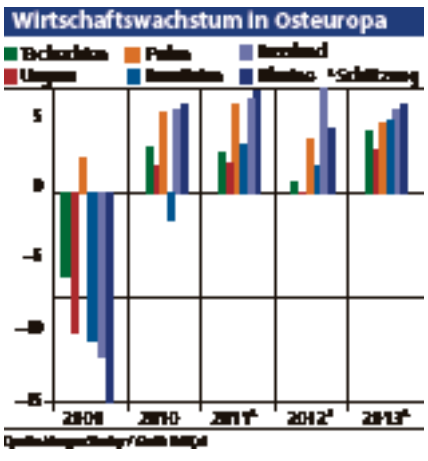
Ungarn kann der Eurozone gefährlich werden. Die Finanzmärkte sind um Österreich besorgt. Die CDS-Prämien der zwei Länder stiegen parallel seit Anfang Jahr. Der Gouverneur der österreichischen Zentralbank beziffert das Engagement der Banken seines Landes auf 30 Mrd. € – Sorgen müsse man sich nicht machen, für Ausfälle sei genug Kapital zurückgelegt.

Geldpolitik keine Hilfe

Die angespannte Haushaltsituation verhindert weitere Konjunkturprogramme. Die Geldpolitik könnte helfen, doch die Zentralbank ist auf die Inflation fokussiert. Zur Eindämmung steigender Preise wurden die Leitzinsen auf 7% angehoben – und werden dieses Jahr wohl hoch bleiben. Um eine lockerere Zinspolitik zu erzwingen, wollte die Regierung mehr Einfluss auf die Notenbank gewinnen.

Die internationalen Anleger haben gezeigt, dass sie von der Regierung mehr Berechenbarkeit erwarten. Orbán scheint dies langsam zu verstehen und wird sich den Vorgaben der EU und des IWF fügen. Wenn sich die Nervosität um den Euro beruhigt, wird wieder Stabilität einkehren, Kapital für neue Investitionen zurückkommen – und der Forint sich deutlich erholen. Das Vertrauen kommt langsam zurück: Am Donnerstag angebotene Staatsanleihen waren dreifach überzeichnet.





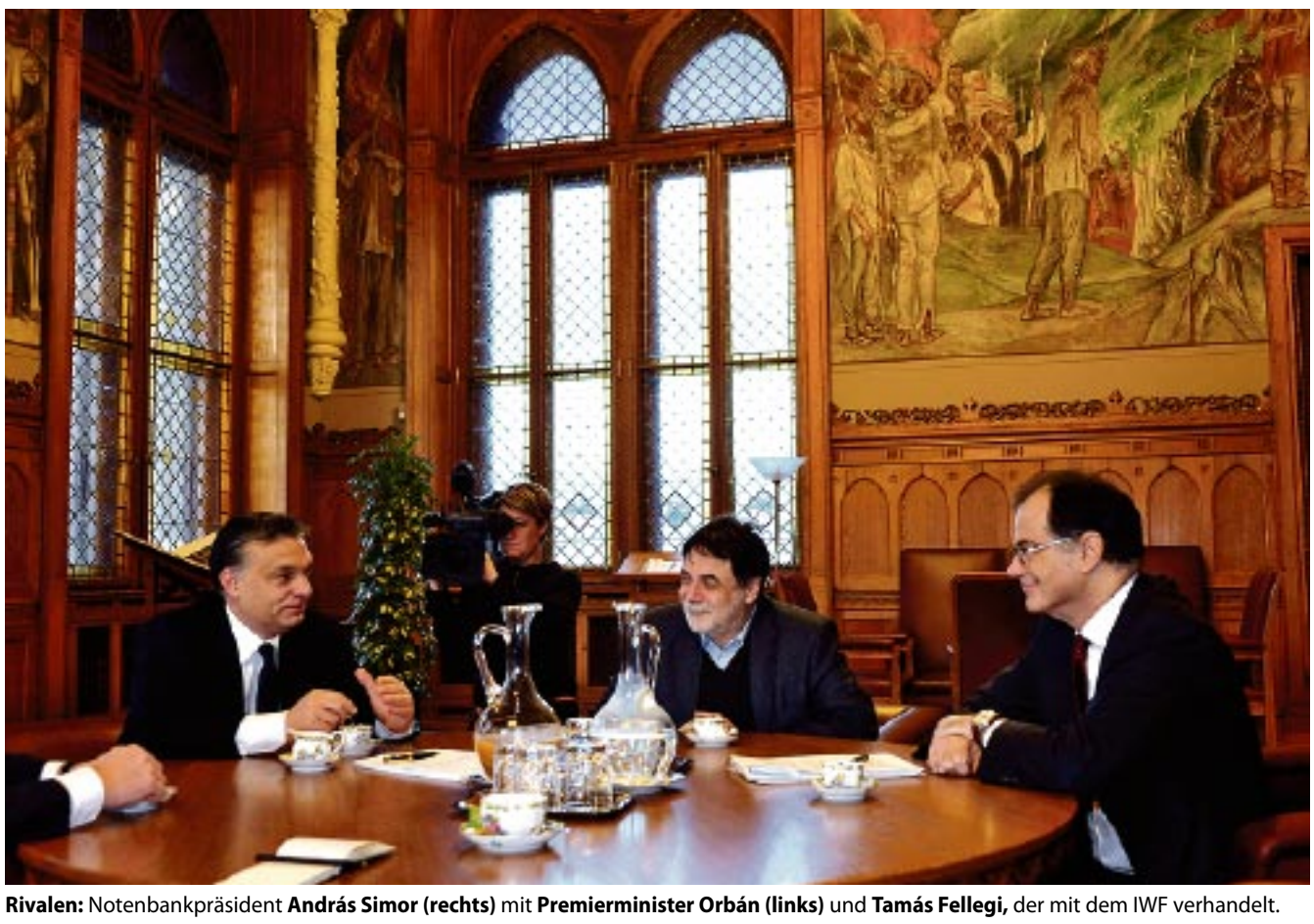


BILD: TAMAS KOVACS/AP MTI/KEYSTONE

Rivalen: Notenbankpräsident **András Simor (rechts)** mit **Premierminister Orbán (links)** und **Tamás Fellegi,** der mit dem IWF verhandelt.

Der schlechte Schüler Europas?

Handfeste Unternehmensinteressen motivieren die harsche Kritik an Budapest aus dem Ausland

ARON G. PAPP, Budapest

Eine gute Nachricht vorab: Es wird im EU- und Nato-Land Ungarn mit an grösster Wahrscheinlichkeit keinen Staatsbankrott geben, auch wenn Anleihen der Donaurepublik auf die Note Ramschniveau zurückgestuft worden sind. Dafür sind die seit 1989 nach Ungarn geflossenen Investitionen einfach zu gross. Die industrielle Verflechtung Westungarns speziell mit Deutschland ist in zeitsensiblen Just-in-Time-Segmenten so eng, dass ein Bankrott des Landes auf internationale Automobilhersteller unweigerlich negative Auswirkungen hätte.

Mittlerweile werden vier Fünftel der Exportleistung Ungarns von ausländisch beherrschten Unternehmen erbracht. Allein Audi erwirtschaftet am westungarischen Standort Györ einen Jahresumsatz von über 7 Mrd. €. Mercedes geht im mittelungarischen Kecskemét in die Produktion der Kleinwagenserien, und auch Opel (GM) ist mit einem Motorenwerk stark engagiert. Zusammen mit zahlreichen Zulieferern – wie beispielsweise Bosch – erreicht allein der Jahresausstoss der Automobilindustrie am Standort Ungarn fast das Ausmass des von Budapest derzeit avisierten IWF-Kredits von 20 Mrd. €.

Ebenso kritisch ist die Lage der Finanzbranche. Dort sind vor allem die österreichischen Banken mit ihrem ungarischen Milliardenexposure gefährdet. Ein Wegbrechen Ungarns à la Argentinien könnte allen Dementis zum Trotz auch Österreich ins Wanken bringen – mit unabsehbaren Folgen für den ganzen EU-Raum. Immerhin war Ungarn nach der Wende 1989 über Jahre die bevorzugte Destination für Investitionen in Zentral- und Osteuropa. Schweizer Betriebe sichern rund 10 000 Arbeitsplätze in Ungarn.

Handfeste Interessen

Die Regierung von Viktor Orbán wurde zuletzt vor allem von EU-Politikern des linksliberalen Lagers und parallel auch in den internationalen Medien für ihren wirtschafts- und finanzpolitischen Sonderweg heftig kritisiert. Absurderweise ist sogar die Rede von demokratiegefährdenden Umtrieben. Dahinter steckt wohl die Rache der sozialistischen Wahlverlierer in Budapest und ganz offensichtlich auch die Vertretung handfester, nicht nur ausländischer Unternehmensinteressen. Die Regierung hat frühere Privatisierungen grosser Versorgungsbetriebe überprüft und zum Teil schon rückgängig gemacht.

Speziell die in den Sektoren Erdgas und Wasser stark engagierten Franzosen tun sich schwer mit einem solchen Verständnis der Verteidigung von nationaler Wirtschaftsinteressen. Die Verantwortlichen in Budapest haben mehrfach betont: Investitionen im Lande sind willkommen und sicher. In vielen Bereichen profitiert die produzierende Industrie noch immer von ganz erheblichen Standortförderungen.

Die Demokratie in Ungarn ist stabil, die Lage im Lande ist ruhig. Das bürgerliche Lager hat zuletzt die Kommunalwahlen ebenso selbstsicher gewonnen wie alle lokalen Nachwahlen ins Parlament. Fänden heute Wahlen in Ungarn statt, wäre der Sieger der über eine starke konservative Stammwählerschaft verfügende Viktor Orbán. Trotz aller Anfeindungen der Opposition bleiben die oppositionellen Häuflein vorerst überschaubar. Die mittlerweile gespaltene sozialistische Opposition ist unverändert schwach, die radikalliberal angehauchten Grünen sind ebenfalls ohne personelle Alternative zu Orbán. An zweiter Stelle der Umfragen steht mittlerweile die laufend stärker werdende rechtsextreme Jobbik. Die Kritik aus Brüssel ist zwar scharf, aber der Sturz der Bürgerlichen in Budapest kann Europa nicht gelegen kommen.

Orbán vor dem Aus?

Zu starker Widerstand gegen den IWF und die Brüsseler Haushaltvorgaben könnte das schnelle Aus für Orbán bedeuten. Schon machen Namen von möglichen Nachfolgern aus dem konservativen Lager die Runde, so könnte der frühere Finanzminister Mihály Varga eine akzeptable Lösung für die Märkte und für Brüssel gleichermassen sein.

Wer die stolzen Ungarn kennt, weiss: Ganz ohne Ritual wird sich Budapest nicht mit dem IWF einigen. In den nächsten Tagen wird es noch Fingerhakeleien geben. Die von Regierungschef Orbán grossspurig angekündigte konservative Revolution gegen die internationale Finanzwelt dürfte unter der Macht des Faktischen – sprich: der massiven Staatsverschuldung und der lahmenden Wirtschaftsdynamik – wohl endgültig als laues Lüftchen verpuffen.