

Krisenmanagement: Erfahrungen Serbiens

Radovan Jelašić, ehem. Gouverneur der Serbischen Nationalbank

Wien, 12. April 2011

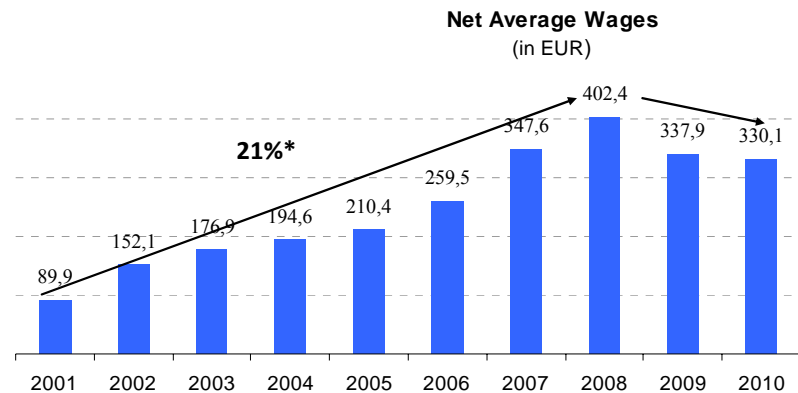
Zusammenfassung

- Wirtschaftswachstumsraten Serbiens waren vor der Krise langfristig nicht nachhaltig, da der Motor des Wachstums die lokale Nachfrage war und die Umstrukturierung der Wirtschaft nur schleppend vorankam.
- Trotz hoher Euroisierung hat sich Serbien, als einziges Land des ehemaligen Jugoslawien, für ein flexibles Wechselkursregime entschieden. Auch deswegen hat das Land größere Sicherheitspuffer vor der Krise eingebaut.
- Der Restrukturierung des Bankensektors sind keine Reformen im realen Sektor vorausgegangen. Ein stabiles und liquides Bankensystem hat die Effekte der Krise wesentlich abgedämpft, Banken im ausländischen Besitz haben die Krise besser überwunden als lokale.
- Die Krise hat der Finanzsektoraufsicht teilweise „geholfen“, obwohl es auch unerwünschte Nebenwirkungen gab.
- Serbien hat die Krise gut überstanden, doch ist die Krise immer noch nicht bewältigt. Die Anpassung an die neue wirtschaftliche Realität muss schnell vollzogen werden, ansonsten wird sich mittelfristig die Frage der Finanzierung stellen.

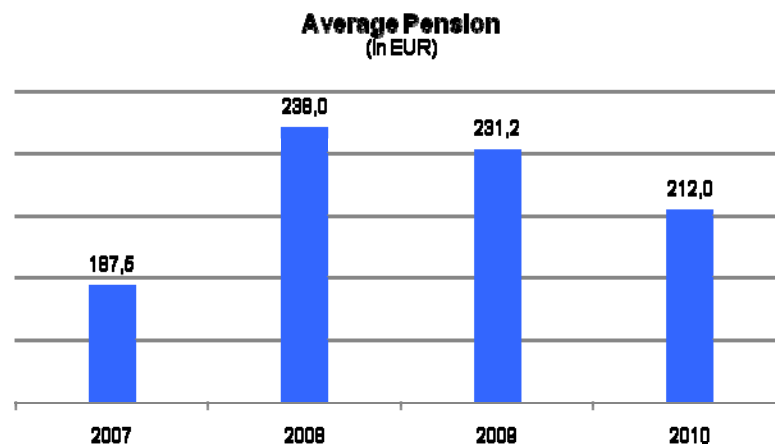
Inhalt

- Serbien vor der Krise
- Weg durch die Krise und die wichtigsten Lehren daraus
- Zukunftsaussichten

Schnell gestiegener Konsum dank hohen Gehältern und Renten ...

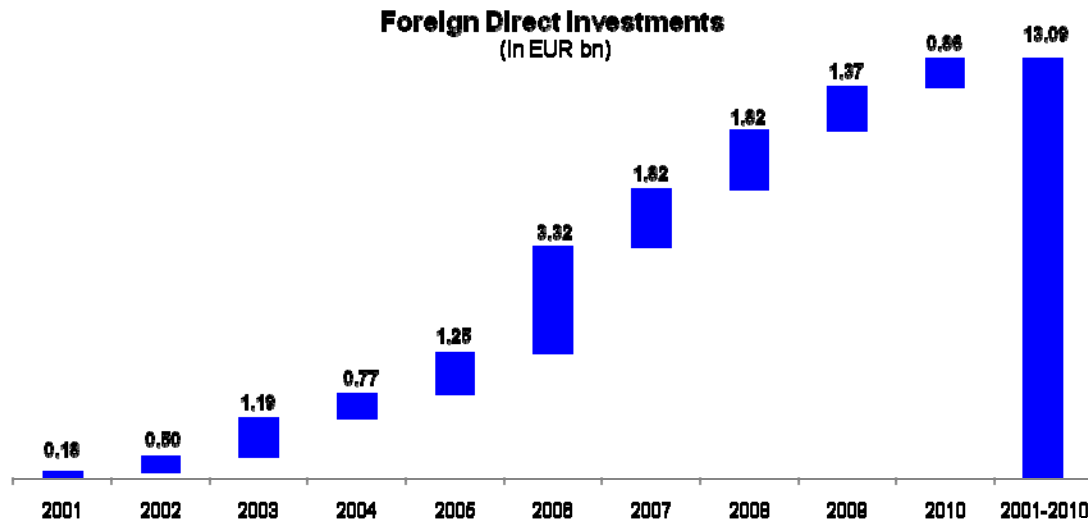


*compound annual growth rate

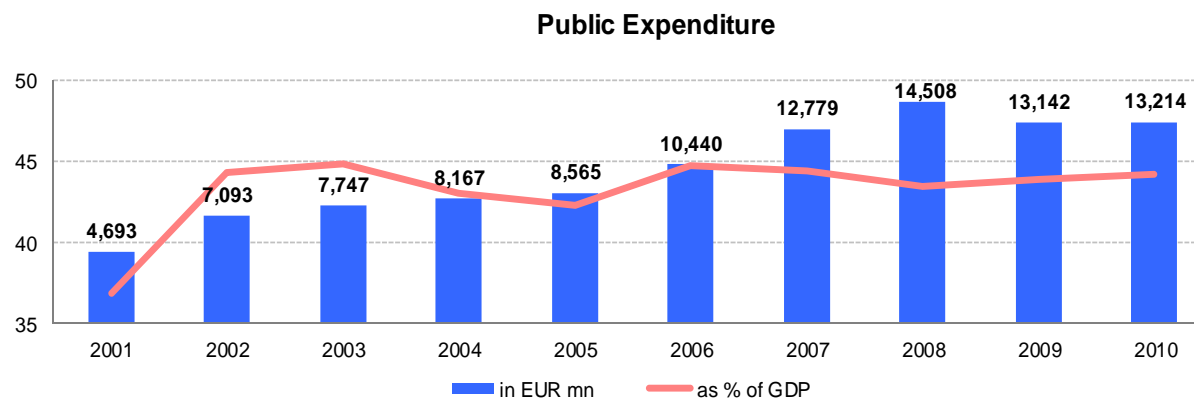


- Rückgang der Nettogehälter 2009 in EUR ausschließlich aufgrund der Wechselkursabwertung, Anstieg bis dahin vor allem infolge Lohnerhöhung,
- Im Durchschnitt sind die Gehälter in Serbien, mit EUR 330 pro Monat, niedriger als in BiH EUR 418, MK EUR 384, MNE EUR 515 und von HR ganz zu schweigen mit EUR 738,
- Erhöhung der Renten 2008 um 27% in EUR (Koalitionsvertrag),
- Von 7,5 Mio. Einwohnern zahlen lediglich 1,8 Mio. Einkommensteuer. Serbien hat insgesamt 1,62 Mil. Rentner,
- Hälfte der ausgezahlten Pensionen kommt aus dem Staatsbudget.

... steigenden Privatisierungseinnahmen und öffentlichen Ausgaben ...

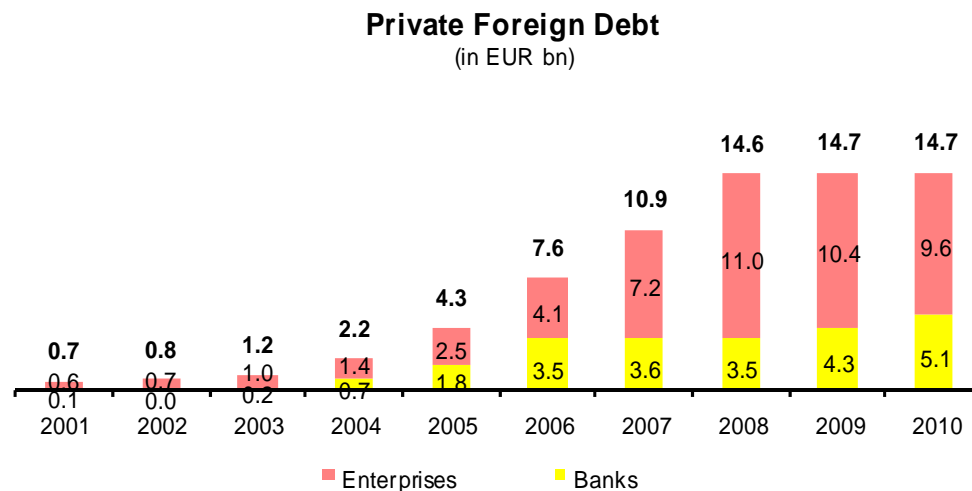
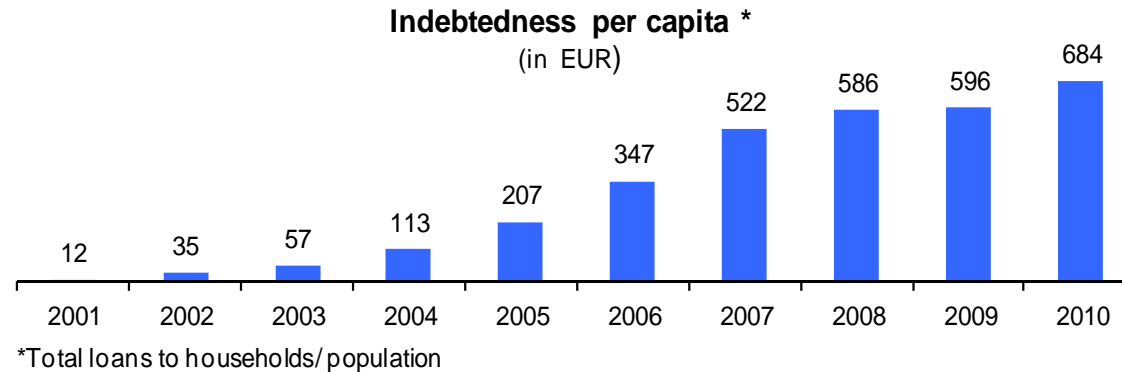


- Staatskasse hat von EUR 13,09 Mrd. FDI insgesamt ca. EUR 4,0 Mrd. kassiert,
- Zum ersten Mal seit 2004 haben die FDI in 2010 die Marke von EUR 1 Mrd. nicht erreicht (EUR 860 Mio, 2,7 % des GDP),



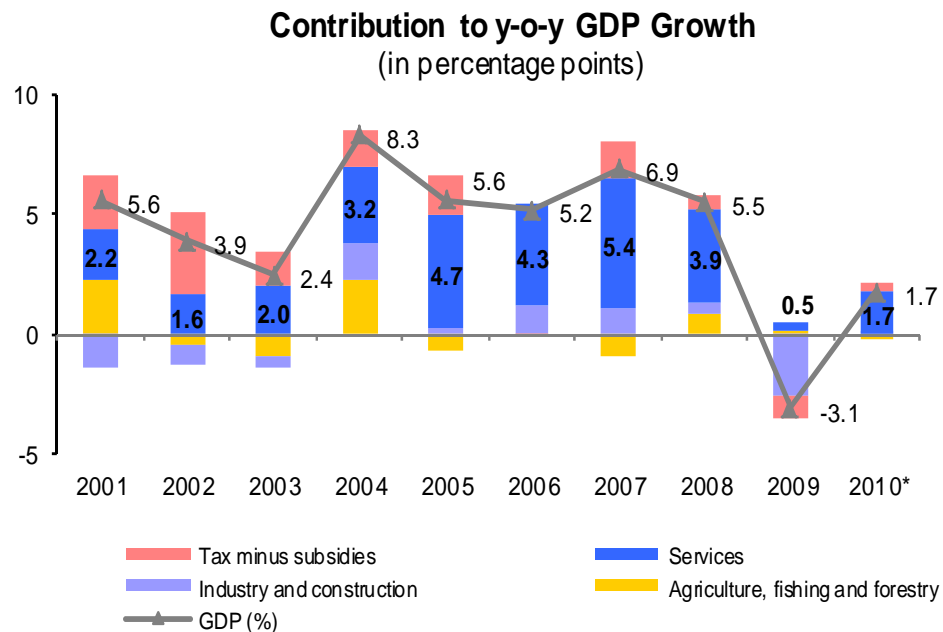
- Öffentliche Ausgaben zeigen genau wann Serbien IWF SBA Programme gehabt hat - bis Ende Februar 2006 und wieder ab Januar 2009,
- Ausgaben sind parallel mit dem GDP gewachsen.

... sowie wachsender Kreditverschuldung und steigenden öffentlichen Ausgaben ...



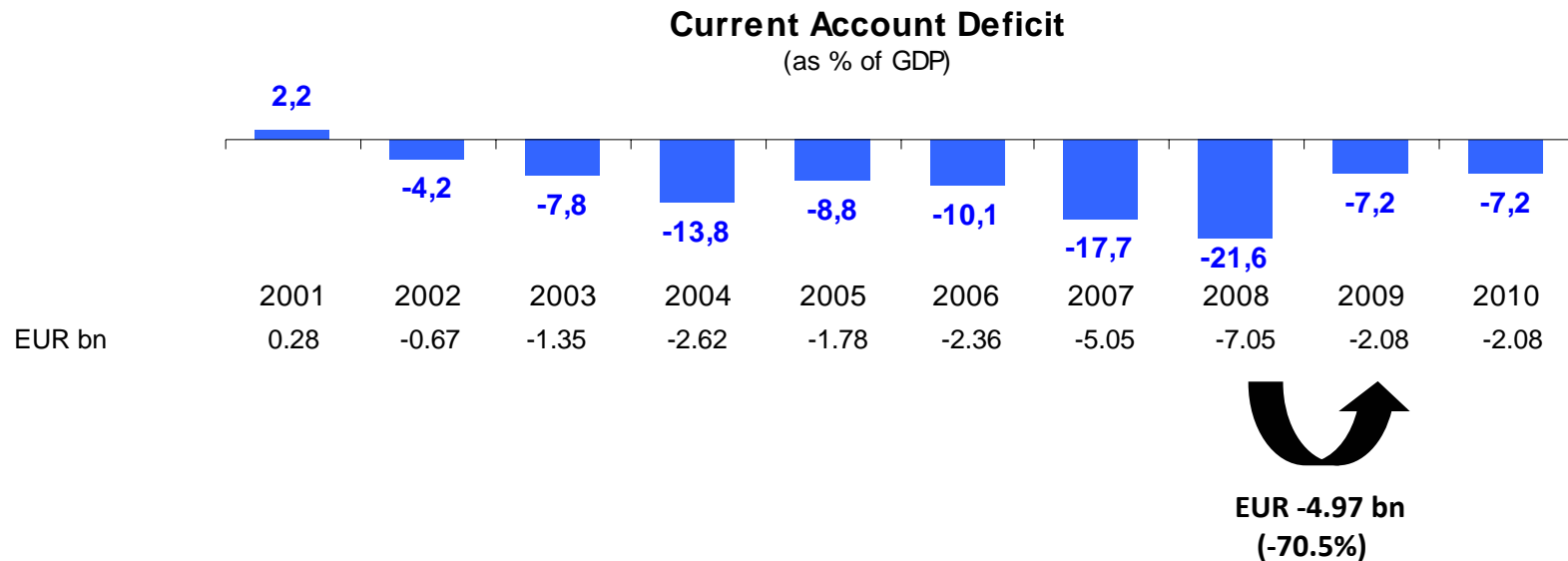
- Hyperinflation in den 90ern sowie die Schließung der Banken 2001 haben bestehende Kredite (sowie Deposite) von Privatpersonen ausgeradiert,
- Maßnahmen der Nationalbank haben die Neuaufnahme von Krediten nur gedämpft – im Durchschnitt sind wir weit unter der Grenze der Nachbarn: BIH: EUR 840, MK: EUR 558, MNE: 1.386, HR: EU 3.902,
- Nach einem raschen Wachstum hat sich die Höhe der Privatschulden während der Krise stabilisiert und die Struktur zugunsten der Banken verändert,

... hat nicht nur ein Wirtschaftswachstum mit sich gebracht,
das hauptsächlich auf non-tradables basiert ...



- Wirtschaftswachstum basierte hauptsächlich auf Dienstleistungen (z.B. Telekommunikation, Handel, Finanzen, Immobilienhandel) und wuchs vor der Krise im Durchschnitt um 5,5% (2001 – 2008),
- Industrie hat wegen a) Umstrukturierungen b) limitiertem Interesse der Banken sowie c) begrenzten Auslandsinvestitionen eine niedrigere Wachstumsrate,
- Krise hat Serbien schnell und tief betroffen, obwohl schon nach einem Jahr das Wachstum zurückgekehrt war.

... sondern auch ein sehr hohes Leistungsbilanzdefizit!




- Leistungsbilanzdefizit ist nach kontinuierlichem Wachstum innerhalb eines Jahres von 21,6% auf lediglich 7,2% des GDP (Ende 2009) zurückgegangen,
- Vor der Krise war die Finanzierung des viel höheren Defizits dank hoher Auslandsinvestitionen wesentlich einfacher,
- Diese Woche zieht Serbien als letzte Tranche statt EUR 353 Mio. lediglich EUR 52 Mio. vom IWF,
- Insgesamt hat Serbien nur die Hälfte der vorgesehenen IWF-Mittel ausgenutzt (EUR 1,5 Mrd. von insgesamt EUR 2,9 Mrd.), da die Anpassung des Leistungsbilanzdefizits größer war als geplant.

Länder wie Serbien, müssen für die Bewältigung größerer Herausforderungen bereit sein ...

Warum ein größerer Sicherheitspuffer?

- Viel Erfahrung mit wirtschaftlicher Instabilität wie z.B. a) hoher Inflation, b) nicht konvertibler Währung, bzw. extremen Wechselkursanpassungen, c) eingefrorenen Spareinlagen,
- Pyramidale Banken und Bankrott des kompletten Finanzsystems in den 90ern,
- Keine EU-Mitgliedschaft, selbst kein Kandidatenstatus (Ende 2011?!),
- Wenig Akzeptanz für lokale Bankenrettungen, da der Finanzsektor mehrheitlich in ausländischen Händen ist,
- Kreditboom insbesondere an Privatpersonen und in ausländischen Währungen (EUR oder CHF) mit zu langen Laufzeiten im Verhältnis zu Depositen,
- Noch immer wesentliche Staatsanteile im Finanzsektor.

Was für ein Puffer?

- Makroökonomisch: a) Programm mit dem IWF und WB, b) Konditionalitäten durch die EU, c) fiskale Regeln, ...
- Aufsichtsvorschriften: a) Ratio zwischen Konsumentenkrediten und Eigenkapital dürfte nicht über 200% (150%) sein, b) Konservative Bilanzierungsvorschriften (z.B. Rückstellungen), c) hohe Anforderungen an Bankeneigentümer,
- Monetäre Politik: a) höherer Referenzzinssatz, b) höhere Mindestreserven, (teilweise 60% auf die kurzfristige Auslandsverschuldung), c) attraktive Investitionen in Nationalbankpapiere.

- i. Gesamtinvestitionen von ca. EUR 2,3 Mrd. in Nationalbankwertpapiere,
- ii. Eigenkapitalausstattung von 23,2% per 09/2008,
- iii. Mehrheitsbesitzer der Banken fast ausschließlich aus der EU.

... insbesondere wenn trotz der hohen Euroisierung der Wechselkurs flexibel ist!

Flexibler Wechselkurs hat Serbien viele Vorteile gebracht:

- Wichtige Signalisierungsrolle für alle politischen und wirtschaftlichen Ereignisse sowohl im Inland als auch im Ausland,
- Anpassungsmöglichkeiten durch Wechselkursschwankungen (Aufwertung während „guter Zeiten“ und Abwertung während der Krise), Wiederherstellung der Konkurrenzfähigkeit,
- Wichtige „Lüfter“ für den Fall dass sich die Staatsfinanzen nicht anpassen – Anpassung durch Fiskalpolitik wie in baltischen Ländern ist in Serbien nicht vorstellbar
- Bringt viel mehr Realität in die Wirtschaft und auch Politik,

Die Wechselkursflexibilität macht den Gouverneur nicht gerade zur populärsten Person aber langfristig zahlt es sich sicher aus!

Serbien hat nicht eine einzige Bank saniert!

- Bankensanierung hätte sich in Serbien nicht ausgezahlt da die Bürger kein Vertrauen in den Bankensektor gehabt haben: Privatkundeneinlagen im Bankensystem Ende 2000 lediglich DEM 100 Mio. im Vergleich zu EUR 7,1 Mrd. Ende 2010,
- 30 Banken (inkl. der 4 größten des Landes) sind während der zweite Hälfte 2001 geschlossen worden – 2/3 der Bilanzsumme des Bankensektors,
- Durch Zusammenschlüsse, Schließungen sowie Zukäufe ist die Zahl der Banken von 86 Anfang 2001 auf heute lediglich 33 zurückgegangen,
- Forderungen des Staates (gemäß Forderungen des Pariser bzw. Londoner Klub) gegenüber den Banken sind per Gesetz in Kapital umgewandelt worden. Die Mehrheitspakete in 4 großen Banken hat die Regierung von 2004 bis 2006 privatisiert,
- Den Besitzverhältnissen entsprechend, ist das Bankensystem Serbiens schon in der EU; zusätzlich haben wir noch ein professionelles Management, gute Risikosteuerung, hohe Kapitalausstattung, gute Liquidität usw.,
- Obwohl 2001 fast die Hälfte der Angestellten im Bankensektor ihren Job verloren haben, haben wir Ende 2003 schon die alten Beschäftigungszahlen erreicht (20.000) und heute hat Serbien über 30.000 Angestellte in diesem Sektor,

-
- Serbien vor der Krise
 - Weg durch die Krise und die wichtigsten Lehren daraus
 - Zukunftsaussichten

Wie hat es der serbische Bankensektor geschafft, ohne staatliche Unterstützung die Krise zu überwinden?

Effekten der Krise

Abhebung von 16% der Deviseneinlagen (ca. EUR 1 Mrd.) innerhalb von 6 Wochen im September/Oktober 2008

Zweifel an der Stabilität des Bankensektors durch die negative Nachrichtenwelle aus dem Ausland

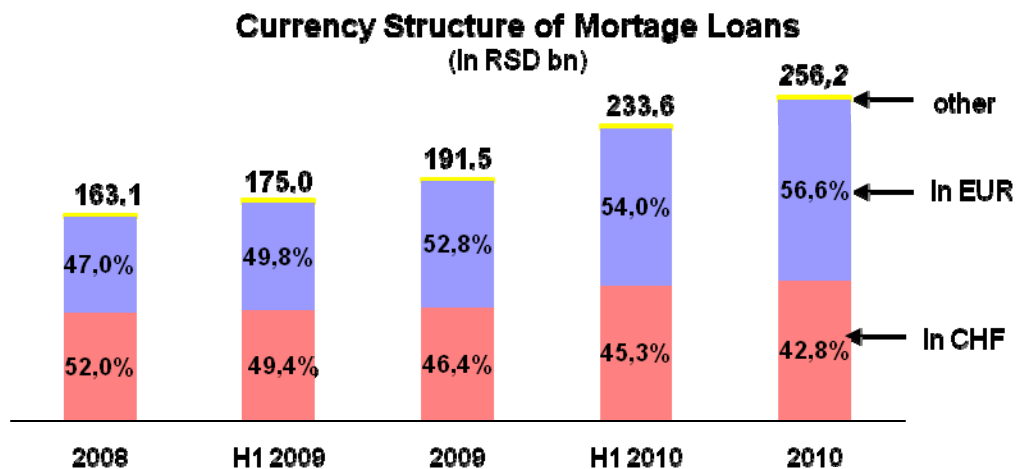
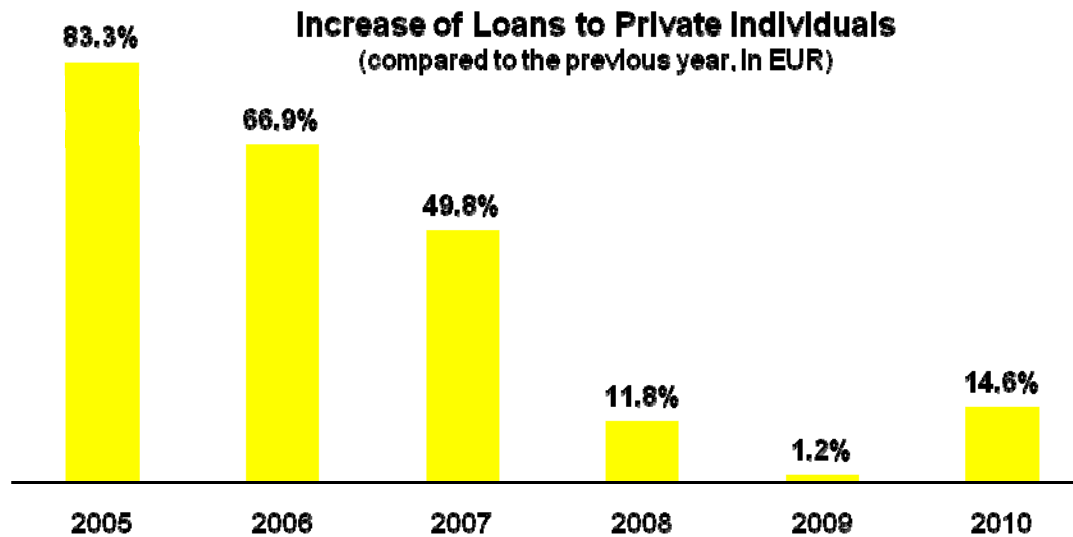
Aktivitäten

- Veränderung der Währungsstruktur der Mindestreserven (statt nur EUR könnten die Banken der Nationalbank auch RSD geben),
- Verringerung des Mindestreservensatzes,
- Höhere Reserven bedeuteten dass 40% der Spareinlagen der Bürger in der Nationalbank waren,
- Erhöhung der Bargeldvorräte der Nationalbank,
- Keine Dividendenausschüttung der Banken,
- Erhöhung des Einlagesicherungsgrenze von EUR 3.000 auf EUR 50.000,
- „Vienna Agreement“ (keine Reduzierung der Exposures bis vor Ende 2001) unter der Federführung von IWF und EBRD und Stress Test der Banken (falls nötig auch Rekapitalisierung),
- Stand-by Programm mit dem IWF,
- Unterstützung durch Neukredite der EIB und EBRD direkt an Banken in Serbien sowie über deren Zentralen im Ausland,
- Kredite des a) IWF für die Stärkung der Devisenreserven, b) IWF, Weltbank und EU für den Staatshaushalt,
- Aktive Werbekampagne mit den Banken im Lande,
- Engere Zusammenarbeit mit den Aufsichtsbehörden (home-host),

Implementierung der “Vienna initiative” war in der Praxis nicht so einfach

- Vergleich der Exposures:
 - Was ist ein Gesamtexposure einer Bank in Serbien?
 - i) direkt vs. indirekt
 - ii) über Banken, Leasing oder anderen Investitionsformen
 - Haben die Aufsichtsbehörden (home oder host) die aktuellen Gesamtinformationen?
 - Wie weit kann man sich auf Banken bzw. Wirtschaftsprüfer verlassen?
- Überwachung des Exposures:
 - Wie wird der monatliche Informationsaustausch aussehen?
 - Welche Mittel hat die Zentralbank falls die Banken den Exposure herunterfahren?
 - Wie viel Spielraum wird den Banken gegeben?
- Stress Testing: ausländische Banken haben sich verpflichtet ihre Töchter in Serbien zu rekapitalisieren, falls sich mangelnde Kapitalausstattung durch Stress Testing zeigen sollte. Erst später wurden die Banken auch zu Hause Stress Tests unterworfen. In Serbien hat erwartungsgemäß keine Bank frisches Kapital gebraucht, obwohl die Nationalbank mit dem IWF die Szenarien vorbereitet hat.

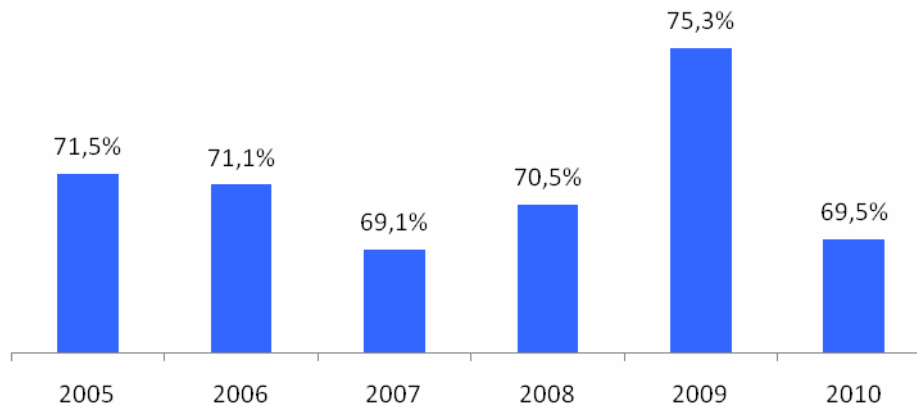
Infolge der Krise hat die Bankenaufsicht viele von ihren Zielen schneller erreicht (1/2) ...



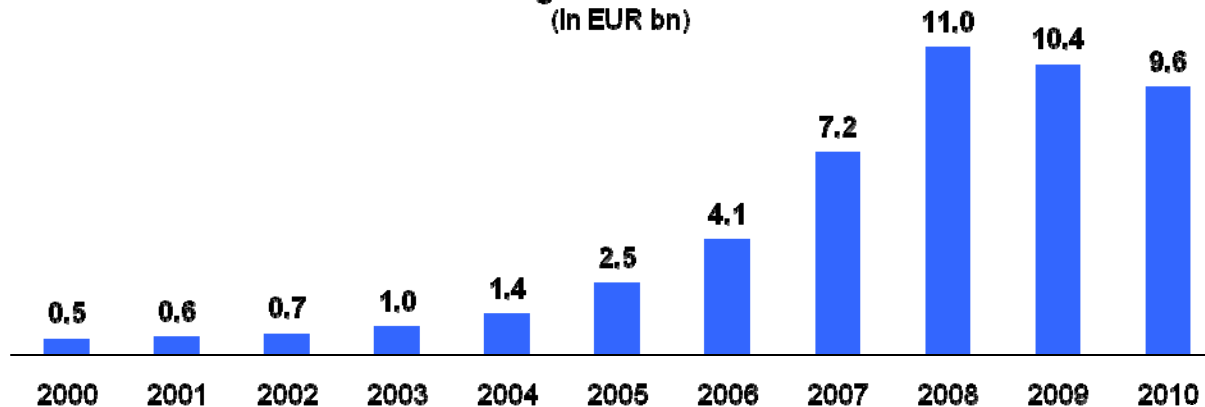
- Das Kreditwachstum an Privatpersonen ist seit dem Ausbruch der Krise stark zurückgegangen dank a) erhöhtem Risikobewusstsein der Bevölkerung und b) der Verschärfung des Risikomanagements der Banken (Banken sind zum ersten Mal strikter als die Nationalbank geworden; z.B. bei der Ratio der monatlichen Kreditrate zum Einkommen, keine CHF Kredite),
- Hypotekarkredite in RSD gibt es noch immer nicht, aber der Anteil des CHF ist stark zurückgegangen.

Infolge der Krise hat die Bankenaufsicht viele von ihren Zielen schneller erreicht (2/2) ...

**Share of fx and in total loans
(in %)**

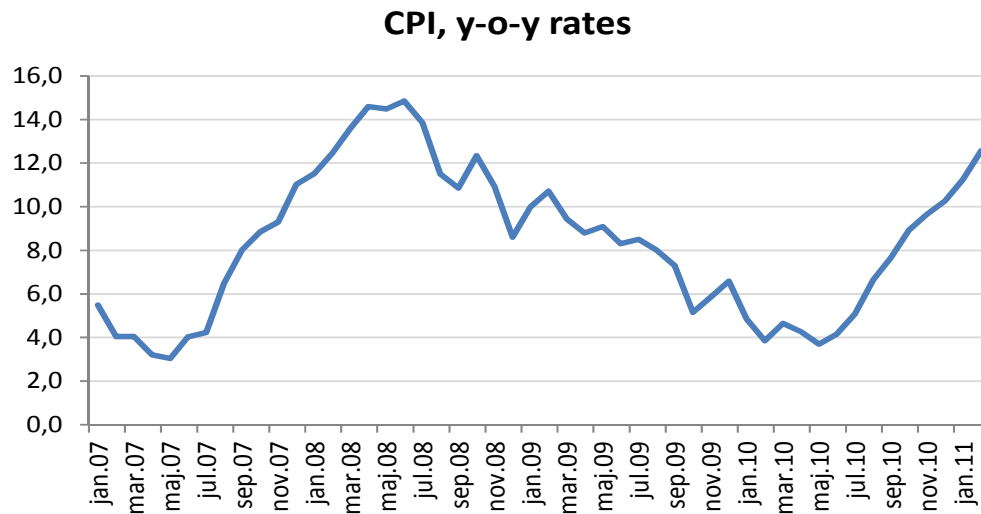
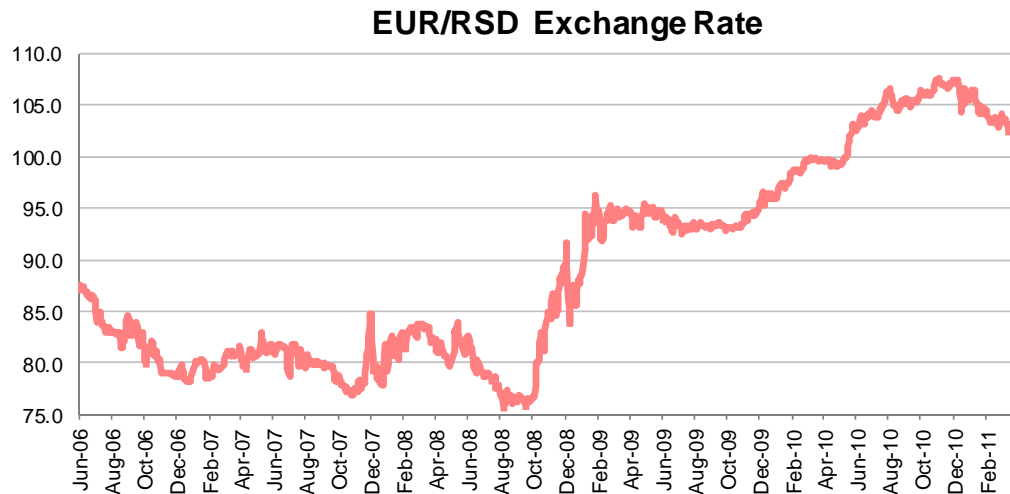


**Outstanding Cross-Border Loans
(In EUR bn)**



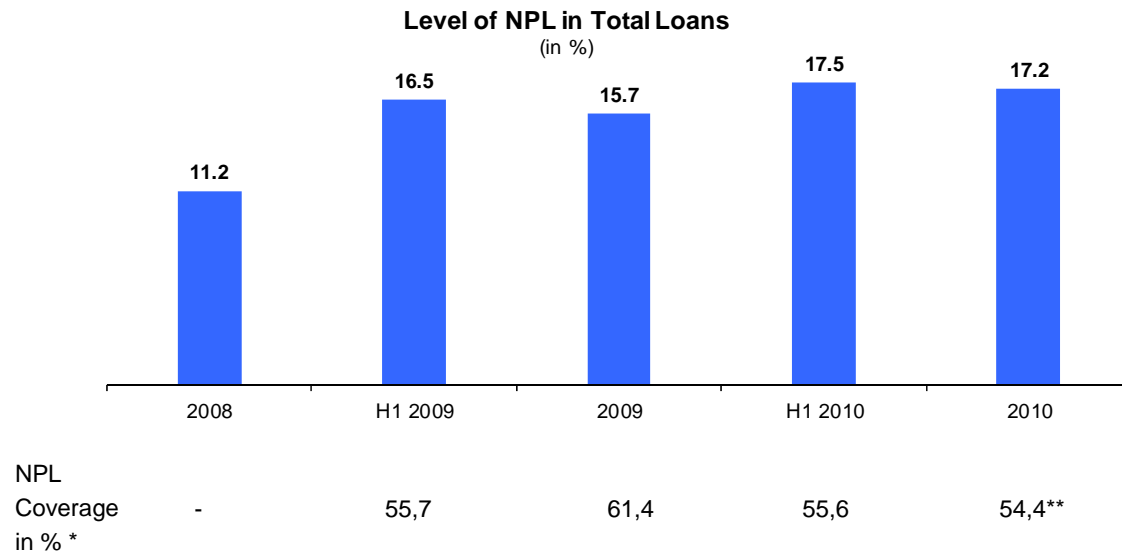
- Anteil der FX Kredite reduziert sich nur langsam wegen hoher Inflationsrate und wegen staatlich subventionierter Kredite.
- Struktur der Deposite (69% per 9/2010 in FX) bestimmt auch die Struktur der Kredite,
- Grenzüberschreitende Kredite haben 5 Jahre vor der Krise lediglich EUR 1,0 Mrd. betragen. Am Ende 2008 haben sie EUR 11.0 Mrd. erreicht,
- Krise hat den Anreiz für diese Kredite erheblich reduziert.

... aber es gab auch unerwünschte Nebeneffekte (1/2)



- Nach einer 13% Stärkung des RSD ab Juni 2006 bis Oktober 2008, folgte eine Abwertung von 26% innerhalb von nur 4 Monaten,
- Trotz der schwächeren Währung ist die Inflationsrate während der Krise stark zurückgegangen (!).
- Die Inflation ist ab Mitte 2010 wegen steigender Nahrungsmittel- und Energiepreise wieder stark gestiegen.
- Der Bankensektor hat wegen der restriktiven Vorschriften während „guter Zeiten“ die Währungsabwertung relativ gut überwunden.

... aber es gab auch unerwünschte Nebeneffekte (2/2)



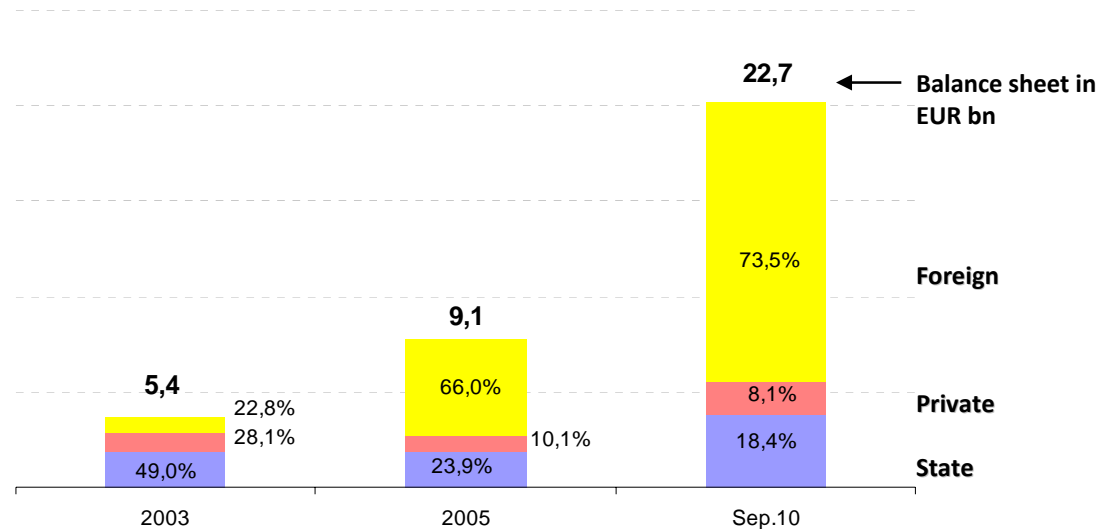
- Anteil der NPLs ist ebenfalls stark gestiegen, obwohl er, wegen der hohen Kapitalisierung, keine größere Herausforderung darstellt,
- Im Durchschnitt bezieht sich 75% des NPL auf Firmen und lediglich 15% auf Privatpersonen,
- Serbien hat, zum Glück, keine a) JPY Kredite, b) Kredite ohne Gehaltsnachweis, c) Kredite ohne Tilgung, und uns hat die Krise auch ziemlich früh im Transitionsprozess erwischt!

* Rückstellungen / NPL

** Per 30. September 2010

Ausländische Investoren als größter Eigentümer des Bankensektors haben sich während der Krise als sehr positiv bewiesen

Ownership structure of the Serbian banking sector



- 99,9% der ausländischen Investoren im Bankensektor kommen aus der EU,
 - Seit dem Ausbruch der Krise (2HJ 2008 und 2009) haben die Banken ihre sämtlichen Erträge für die Stärkung ihrer jeweiligen Kapitalbasis genutzt, manche haben sogar zusätzliches Kapital aus dem Ausland angeschafft,
 - Banken haben ihren Töchtern ausreichend Liquidität zur Verfügung gestellt,
- Problematisch waren nur die Banken im lokalen Streubesitz, ohne strategische Partner! Aktionäre haben nicht verstanden, dass der Aktienbesitz nicht nur das Recht auf die Dividende bringt, sondern manchmal auch die Verantwortung zusätzliches Kapital einzubringen.

Was haben wir aus der Krise gelernt?



- Es lohnt sich, ein liquides Bankensystem mit hoher Kapitalaustattung zu haben,
- Eigentumsverhältnisse spielen eine führende Rolle während der Krise,
- Von den Regierungsunterstützungen der ausländischen Banken im Herkunftsland hat auch Serbien viel profitiert,
- Es lohnt sich eine starke, professionelle und unabhängige Finanzaufsicht zu haben,
- Zusammenarbeit zwischen den Aufsehern hat sich auf allen Ebenen erheblich verbessert,



- Während der Krise denken alle zuerst an sich selbst,
- Viele Mechanismen sind nur für „gute Zeiten“ vorbereitet, Informationen müssen in beide Richtungen fließen,
- Politik agiert nur unter Hochdruck, Probleme werden während guter Zeiten, obwohl sichtbar, nicht gelöst,
- Mehr Aufsicht bedeutet nicht automatisch bessere Aufsicht,

-
- Serbien vor der Krise
 - Der Weg durch die Krise und die wichtigsten Lehren
 - Zukunftsaussichten

Bankenaufsicht: keine von beiden Alternativen ist perfekt aber ein Alleingang könnte langfristig gefährlich sein

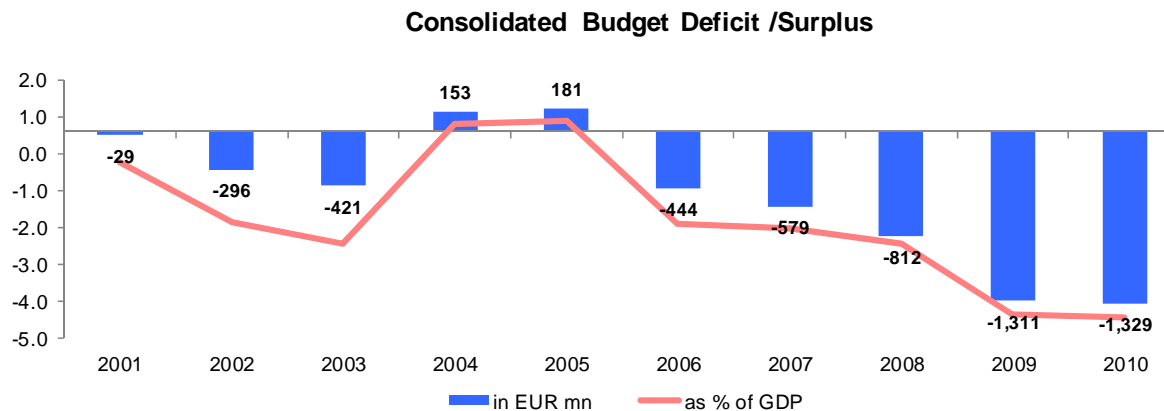
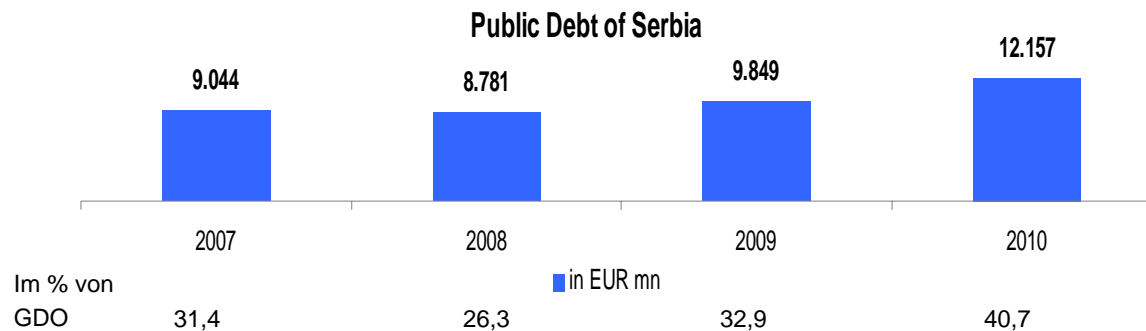
Alleingang

- Unrealistisch im heute globalisierten Finanzsektor,
- Kurzfristig opportunistisch und populär,
- Schafft Unsicherheit und führt zu unkoordinierten und häufigeren Gesetzänderungen,
- Verursacht negative Presse und viel wirtschaftliches und politisches Lobbying - Schlammschlacht von der keiner profitiert,
- Nimmt die jetzige Lage in Zentral- und Osteuropa nicht in Kauf und kann zu erheblicher Reduzierung des FDI führen.

EU Lösung

- Kommt nur schleppend voran und ist immer ein Produkt von vielen politischen Kompromissen,
- Respektiert nicht unbedingt (kaum) die Interessen von kleineren (Nicht-EU) Ländern,
- Einführung von Vorschriften für Nicht-EU Länder ist rechtlich nicht unproblematisch,
- Einführung läuft nur langsam und hängt von Vorschriften ab, die oft nicht kompatibel sind.

Öffentliche Verschuldung Serbiens, obwohl relativ noch immer niedrig, ist um 14,4% innerhalb von 2 Jahren gewachsen



- In 2007 hat Serbien dank hoher Privatisierungseinnahmen noch öffentliche Schulden durch frühzeitige Rückzahlungen abgebaut,
- Nur 14,6% der öffentlichen Schulden sind in RSD,
- Entsprechend der Gesetzeslage darf der Verschuldungsgrad 45% des GDP nicht überschreiten,
- Budgetdefizit hat 2009 -4,3% und 2010 -4,5% erreicht,
- Budgetausgaben für Investitionen (Capital investments) haben sich von EUR 518 Mil. 2008 auf EUR 214 Mio. im Jahr 2010 reduziert. Im gleichen Zeitraum haben sich die Ausgaben für Zinszahlungen von EUR 157 Mil. auf EUR 286 Mil. Erhöht.

Nach der Krise wird nicht mehr sein wie vor der Krise!

- Länder müssen sich den neuen wirtschaftlichen Realitäten schnell anpassen, was bisher nicht der Fall war (außer im Baltikum) und die Bevölkerung muss u.a. mit weniger Sozialleistungen (Renten, Ausbildung, Krankenversicherung, staatliche Subventionen) auskommen.
- Der Markt wird schneller und umfangreicher Länder bestrafen als bisher und weniger Verständnis haben – der Westliche Balkan ist nicht Teil des EU Sicherheitsmechanismus,
- Es gibt keinen einheitlichen Mittel- und Osteuropa Raum mehr, da sich die Herausforderungen der verschiedenen Ländern erheblich unterscheiden.
- Konkurrenzfähigkeit wird eine viel grössere Rolle spielen als vorher.
- Jeder weiss, dass die Länder nicht mehr wie bisher wachsen können, aber wie die Zukunft aussehen wird ist noch sehr ungewiss!