

Diplomarbeit

Titel der Diplomarbeit

Die Finanzkrise in Ostasien 1997 bis 1999 – eine Neubewertung unter
besonderer Berücksichtigung des Washington Consensus sowie der Rolle des
US-Dollars

Verfasser

Lukas Tockner Bakk. rer. soc. oec.

Angestrebter akademischer Grad

Magister der Philosophie (Mag. Phil.)

Wien, 2009

Studienkennzahl lt. Studienblatt

A 057 390

Studienrichtung lt. Zulassungsbescheid

Internationale Entwicklung

Betreuer:

Dr. Johannes Jäger

Inhalt

Einleitung	S.3
Kapitel 1: Aufstieg und Fall der Tigerländer	S.6
Kapitel 2: Krisenpotential	S.13
2.1 Washington Consensus und Wirtschaftspolitik in den Tigerstaaten	S.14
2.1.1 Die Wirtschaftstheorie hinter dem Washington Consensus	S.14
2.1.2 Das Neutralitätspostulat und die General Theory	S.17
2.1.3 Der Washington Consensus	S.22
2.1.4 Liberalisierung und die weltweiten Ungleichgewichte in den Handelsbilanzen	S.23
Kapitel 3: Der US-Dollar als Weltwährung und die realen Zinsen auf internationale Verbindlichkeiten	S.31
3.1 Internationales Geld	S.31
3.1.1 Bretton Woods und der flexible Dollarstandard	S.33
3.1.2 Zu Dollarzinsen, Dollarwechsellkurs, Dollarpreisen und dem realen Zinssatz auf internationale Verbindlichkeiten	S.37
3.1.3 Das Schuldenparadoxon	S.41
3.2 Der Ausbruch der Krise in den Tigerstaaten	S.42
Kapitel 4: die Depression als Doppelkrise und die Rolle des Internationalen Währungsfonds	S.44
Exkurs: Die Schuldenkrise in Lateinamerika. Ein weiteres Indiz für die Disfunktionalität des Dollarstandards	S.52
Kapitel 5: Schlussfolgerungen	S.53
Literaturverzeichnis	S.61
Anhang	S.65

Einleitung

Das Thema dieser Diplomarbeit ist die Krise der ostasiatischen Tigerstaaten in den Jahren 1997-1999. Gemäß dem Titel wird diese Rezession/Depression aus einem internationalen Blickwinkel betrachtet. Dabei wird sich zeigen, dass diese Krise eine Region getroffen hat, welche in den Jahren und gar Dekaden zuvor eine außerordentliche wirtschaftliche Performance aufgewiesen hatte. Zu der Erklärung dieser Finanzkrise, welche sich zu einem ausgewachsenen Abschwung ausweiten sollte, werden deshalb Phänomene herangezogen, die auch außerhalb dieser Region beobachtbar waren.

Darunter fällt erstens die Rolle des US-Dollars in einem System flexibler Wechselkurse, sowie dessen Wirkung auf die Zinslast auf internationale Verbindlichkeiten. Zweitens gehören dazu die Ungleichgewichte in den Leistungs- und Kapitalbilanzen, die seit Anfang der 1970er Jahre in sich zunehmend verschärfendem Ausmaß existieren und welche nicht nur in diesem Fall zu einer schweren Wirtschaftskrise geführt haben. Als drittes zentrales Phänomen, ebenfalls von weltweitem Ausmaß, ist die (absolute) Dominanz der neoklassischen Wirtschaftstheorie - beziehungsweise des Neoliberalismus als deren Popularisierung und wirtschaftspolitischen Instrumentalisierung - heranzuziehen. Länder die nicht dem exklusiven Club der OECD (also den reichen Zentren der Weltwirtschaft, i.e. Nordamerika, Europa, Japan, Australien usw.) angehören, waren damit im Rahmen des Washington Consensus konfrontiert.

Das Thema soll unter dem Blickwinkel folgender Forschungsfrage erörtert werden:

Wie kann eine überregionale, depressionsartige Wirtschaftskrise anhand des Wirkens von Markt- sowie Politikprozessen erklärt werden?

Was diese Fragestellung betrifft, werden die daraus abzuleitenden Schlüsse – in einer sehr allgemeinen Form gehalten – folgendermaßen lauten: Die Tigerstaaten haben sich im Laufe der 1990er Jahre gegenüber den internationalen Kapitalmärkten geöffnet. Diese Wirtschaftspolitik war von der Annahme geleitet, dass Märkte, und im Besonderen Finanzmärkte, effizient seien und zu gesellschaftlich wünschenswerten Ergebnissen führten. Das war allerdings nicht der Fall.

In letzter Konsequenz waren es schließlich die Schwankungen an den internationalen Währungs- und Kreditmärkten, denen man sich Schritt für Schritt ausgesetzt hatte, welche die Depression der Tigerstaaten ausgelöst haben. Die dabei wirksamen Mechanismen werden detailliert erörtert.

In Kapitel 1 wird die bereits angesprochene, langfristige Erfolgsgeschichte der ostasiatischen Staaten anhand umfassender Daten quantifiziert. Einerseits wird dabei die wirtschaftliche Entwicklung anhand der üblichen Kennzahlen, wie BNE, Inflationsrate, etc. diskutiert. Darüber hinaus wird der breitere gesellschaftliche Erfolg an der positiven Entwicklung einer Reihe von Indikatoren, wie etwa der Lebenserwartung, festgemacht.

Die nachfolgende Krise wird in diesem Kapitel ebenfalls quantitativ beschrieben. Neben den wichtigsten ökonomischen Kennzahlen wird dabei auch der Anstieg der Armut als Folgewirkung thematisiert.

Kapitel 2 beschäftigt sich mit dem Krisenpotential, also mit den Faktoren, welche maßgeblich zu dem Abschwung beigetragen haben. Dabei wird der Fokus auf die (neo)liberale Wirtschaftspolitik gelegt, welche in der ersten Hälfte der 1990er Jahre ja nicht nur in Ostasien vorherrschend war. In Kapitel 2 wird erörtert, wie diese im Rahmen der Liberalisierung und Deregulierung der Finanzmärkte der Tigerstaaten umgesetzt wurde.

Als zweiter zentraler Krisenpotentialfaktor werden die weltweiten Ungleichgewichte in den Zahlungsbilanzen angeführt und diskutiert. Zu dem wird auch das theoretische Fundament der Washington Consensus-Politik kritisch beleuchtet.

In Kapitel 3 wird die Frage nach den marktförmigen Ursachen und dem Auslöser der Krise gestellt. Dabei wird zuerst die Leitwährungsrolle des US-Dollars auf den internationalen Finanzmärkten erörtert und die aktuelle monetäre Organisation der Weltwirtschaft mit früheren Organisationsformen verglichen. Anhand von empirischen Untersuchungen wird dann gezeigt, dass die Marktlösung der Wechselkursfrage die zentrale Ursache für den Ausbruch der Krise darstellt. Der schwankende Dollarkurs sowie die dadurch induzierten

Preisschwankungen im Welthandel führen zu fallweise sehr hohen realen Zinsniveaus, was im Falle der Tigerstaaten die Krise ausgelöst hat.

Das folgende Kapitel 4 thematisiert die Mechanismen, anhand derer sich die Malaise auf die gesamte Wirtschaft der betroffenen Länder ausgeweitet hat. Aus ökonomischer Perspektive wird die hohe Problematik von Fremdwährungskrediten bei Abwertung und kurzfristiger Schuldenstruktur aufgezeigt. Politisch wird die Intervention des Internationalen Währungsfonds in den Tigerstaaten thematisiert. Dabei wird die Unangemessenheit von restriktiver Politik vor einem rezessiven Hintergrund analysiert.

Im Kapitel 5 werden die Ergebnisse der vorangehenden Analyse zusammengefasst. Vor diesem Hintergrund werden die Interessen, mit denen Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik verbunden sind, herausgearbeitet. Abschließend wird argumentiert, warum ein baldiges Ende der aktuellen Währungsunordnung wünschenswert ist. Ein Vergleich mit der weltweiten wirtschaftlichen Performance während der Bretton Woods-Ära liefert ein weiteres Indiz, warum eine Marktlösung der Wechselkursfrage eine suboptimale Lösung darstellt.

Kapitel 1: Aufstieg und Fall der Tigerländer

Der ostasiatische Raum hat sich über mehrere Jahrzehnte wirtschaftlich sehr dynamisch entwickelt. Eine Reihe von Volkswirtschaften hat binnen einer Generation eine beachtliche Steigerung ihres Wohlstandsniveaus geschafft. Südkorea wurde gar Mitglied im exklusiven Klub der OECD-Länder. Dabei gab es eine erste und eine zweite Welle der sogenannten Tigerökonomien¹. Zu der ersteren sind die Staaten Hongkong, Taiwan, Südkorea und Singapur zu rechnen. Wenig später war auch in Thailand, Malaysia und Indonesien über längere Zeit markantes Wirtschaftswachstum zu verzeichnen (vgl. Nieh 1998: 1132ff).

Bevor in weiterer Folge die Jahre unmittelbar vor und während der Krise im Detail thematisiert werden, sollen die Errungenschaften aus den „fetten Jahren“ beleuchtet werden. Gemäß der einschlägigen Literatur werden jene Länder erörtert, welche von der Krise während der Jahre 1997 bis 1999 am stärksten betroffen waren. Es handelt sich dabei um Indonesien, Thailand, Korea, Malaysia und die Philippinen.

Die Zahlen sprechen für sich: Das Bruttonationaleinkommen ist mit Ausnahme der Philippinen in den Ländern über einen Zeitraum von 30 Jahren um real knapp fünf Prozent pro Jahr gewachsen (siehe Tabelle 1). Das entspricht einer Vervierfachung der Wirtschaftsleistung zwischen 1965 und 1995. Im Falle Südkoreas, das mit durchschnittlich 7,2 Prozent herausragt, entspricht es beinahe einer Verachtfachung.

Tabelle 1 Reales Wachstum BIP/Kopf zwischen 1965 und 1995

Korea	7.2
Indonesien	4.7
Malaysia	4.8
Philippinen	1.2
Thailand	4.8

Quelle: Dieter 1998a: 5

Offensichtlich wurde in diesen Ländern über Dekaden auf erfolgreiche Art Wirtschaftspolitik betrieben.² Vor diesem Hintergrund war also nicht unbedingt mit einer derart scharfen

¹ In manchen Quellen werden diese Ökonomien nicht als Tiger, sondern als Drachen titulierte.

² Nieh 1998 erörtert, dass die einzelnen Tigerstaaten sehr unterschiedliche wirtschaftspolitische Strategien verfolgten.

Rezession zu rechnen.³ Es wird sich auch zeigen, dass diese von den relevanten Institutionen nicht prognostiziert wurde.

Dieses Wachstum hatte auch qualitativ sehr wünschenswerte Folgen. Ein Blick auf Indikatoren zur menschlichen Entwicklung, die vom United Nations Development Programme erhoben werden, belegt das.

Tabelle 2 Indikatoren zur menschlichen Entwicklung						
		Indonesien	Korea	Malaysia	Philippinen	Thailand
Lebenserwartung a	1970	48	60	62	57	58
	1995	64	72	72	66	69
Alphabetisierungsrate b	1970	54	88	60	83	79
	1995	84	98	85	95	94
Einkommen des ärmsten Quintils c	1970	392	303	431	218	361
	1990	908	2071	1070	435	726

a zum Zeitpunkt der Geburt

b Anzahl der Bevölkerung über 15 Jahren

c Durchschnitt des ärmsten Quintils, in 1985 Dollar zu Kaufkraftparitäten

Quelle: Sachs/Radelet 1998: 20

Indonesien hatte im Vergleich mit den anderen Tigerstaaten bei Lebenserwartung und Alphabetisierung von einem viel niedrigeren Niveau aus gestartet. Demnach waren die Zuwächse, was beide Bereiche betrifft, überdurchschnittlich. Die Lebenserwartung hat in allen fünf Ländern sehr stark zugenommen.

Bezüglich der Alphabetisierung ist ein Blick auf die absoluten Niveaus aussagekräftiger. In Südkorea, den Philippinen und Thailand wurde diese Quote über oder nahe an 95 Prozent gehoben (die jeweiligen Zahlen sind 98, 95 und 94 Prozent).

Das ergibt in Summe mit dem beträchtlichen Wachstum, das zu steigenden Einkommen führte, eine deutliche Besserung der Lebensumstände der jeweiligen Bevölkerungen.

³ In weiterer Folge wird die Krise in Ostasien sowohl als Rezession, wie auch als Depression bezeichnet. Gemäß einer informellen Definition spricht man im Falle einer Schrumpfung größer oder gleich zehn Prozent des BIP von einer Depression (vgl. Knoop 2004: 14). Da Thailand und Indonesien dieses Kriterium erfüllen, ist die Bezeichnung gerechtfertigt.

Bezüglich des Wirtschaftswachstums ist auch die Frage nach dessen Verteilung zu stellen. Die Entwicklung in den Tigerstaaten war auch diesbezüglich sehr positiv. Radelet und Sachs haben die Veränderung der Einkommen der ärmsten zwanzig Prozent der jeweiligen Länder zwischen 1970 und 1990 berechnet (siehe Tabelle 2). Hier ist die Performance von Indonesien, Malaysia und insbesondere Korea beachtlich. 1970 lagen alle drei Länder weit unter dem Durchschnitt eines Samples von „Entwicklungsländern“. Das hat sich in den folgenden 20 Jahren grundlegend geändert. Das Einkommen des ärmsten Fünftels ist jeweils um das Zweieinhalbfache gestiegen, in Südkorea fast um das Siebenfache. Dessen Einkommensniveau ist damit überdurchschnittlich. In Thailand und auf den Philippinen war im beobachteten Zeitraum eine Verdoppelung zu verzeichnen (vgl. Sachs / Radelet 1997: 20).

Das Nationaleinkommen sowie weitere Wohlstandsmaße wie Lebenserwartung und Bildung gingen über dreißig Jahre steil bergauf. Ein Blick auf die Verteilungsrechnung zeigt, dass dies für breite Schichten der Bevölkerung der Fall war.

Tabelle 3 Daten zur makroökonomischen Entwicklung

	Indonesien	Malaysia	Philippinen	Korea	Thailand
Inflation in % 1975-82	15	5.3	11	17.6	9
Inflation in % 1983-89	8.1	2	15.4	3.8	3.1
Inflation in % 1990-95	8.7	3.5	10.8	6.6	5
Inflation in % 1996	7.9	3.5	8.4	4.9	5.9
Inflation in % 1997 a	8.3	3.7	5.2	4.3	6
Haushaltsdefizit in % des BNE 1996	1.4	4.2	-0.4		1.6
Haushaltsdefizit in % des BNE 1997 a	2	1.6	-0.9		-0.4
Leistungsbilanzdefizit in % des BNE 1990-95	-2.5	-6.2	-4.1	-1.4	-6.7
Leistungsbilanzdefizit in % des BNE 1996	-3.3	-4.9	-4.7	-4.9	-7.9
Leistungsbilanzdefizit in % des BNE 1997 a	-4.5	-9.9	-2.9	-2.7	-4.2
Sparquote in % des BNE 1996	28.8	36.7	19.7	33.3	33.1
Sparquote in % des BNE 1997 a	27.3	37	21	32.9	33.8

a Schätzungen

Quelle: Dieter 1998a: 7

Um die makroökonomische Perspektive auf die Tigerstaaten etwas zu erweitern, sind in Tabelle 3 Daten zu Inflationsraten und Staatshaushalt angeführt. Hier gab es ebenfalls Erfolge zu verzeichnen. Die hohen Preissteigerungen der 1970er Jahre bekam man in Indonesien, Südkorea und Thailand schon in den 1980er Jahren in den Griff. Auf den Philippinen ist seit Anfang der 1990er Jahre ein merklicher Rückgang der Inflation zu verzeichnen und in Malaysia war die Preissteigerung seit 1975 konstant niedrig.

Die öffentlichen Haushalte waren 1996 und 1997 entweder ausgeglichen oder es konnte sogar ein Überschuss verbucht werden.

Am Vorabend der Krise lassen die Fakten also nur einen Schluss zu: „[East Asia’s] sound fundamentals bode well for sustained growth“ (IWF nach Knoop 2004: 193). Diese Einschätzung stammt aus dem World Economic Outlook des IWF vom November 1996. Zu diesem Zeitpunkt war schon eine gewisse Verlangsamung des Wachstums in mehreren Ländern der Region zu beobachten, in Thailand und Korea eine merkliche (vgl. die Grafik auf Seite 11). Die Begründung der positiven Prognose des Währungsfonds scheint, was das bisherige Wissen über die Datenlage betrifft, auf den ersten Blick dennoch plausibel. „[It] was rooted in the region’s strong macroeconomic fundamentals; in [East Asia’s] tradition of, and commitment to, efficient allocation of investment; and in the widespread belief that the external environment will continue to be supportive.“⁴ (IWF nach Knoop 2004: ebd.).

Die Entwicklung der Tigerstaaten war über eine Generation gekennzeichnet durch beeindruckende Wachstumsraten bei kontrollierter Inflation und ausgeglichenen bis überschüssigen Haushalten am Höhepunkt dieser Periode. Die Bevölkerung ist im Zuge dessen deutlich gebildeter und hat auch eine viel höhere Lebenserwartung als 30 Jahre zuvor. Die wirtschaftliche Attraktivität der Tigerländer wurde auch durch die privaten Nettokapitalzuflüsse bestätigt (vgl. Sachs / Radelet 1997: 3).

⁴Bezüglich des externen Umfeldes war die Einschätzung offensichtlich etwas blauäugig, aber das wird weiter unten noch im Detail behandelt.

Die Wachstumsverlangsamung 1996 gibt deshalb fürs Erste nicht weiter Anlass zur Sorge. Etwas anschaulicher ausgedrückt: Auch in einem Porsche kann man nicht immer mit dem fünften Gang fahren und muss bei Zeiten zurückschalten, aber das Auto verliert deswegen nichts von seiner Motorleistung.

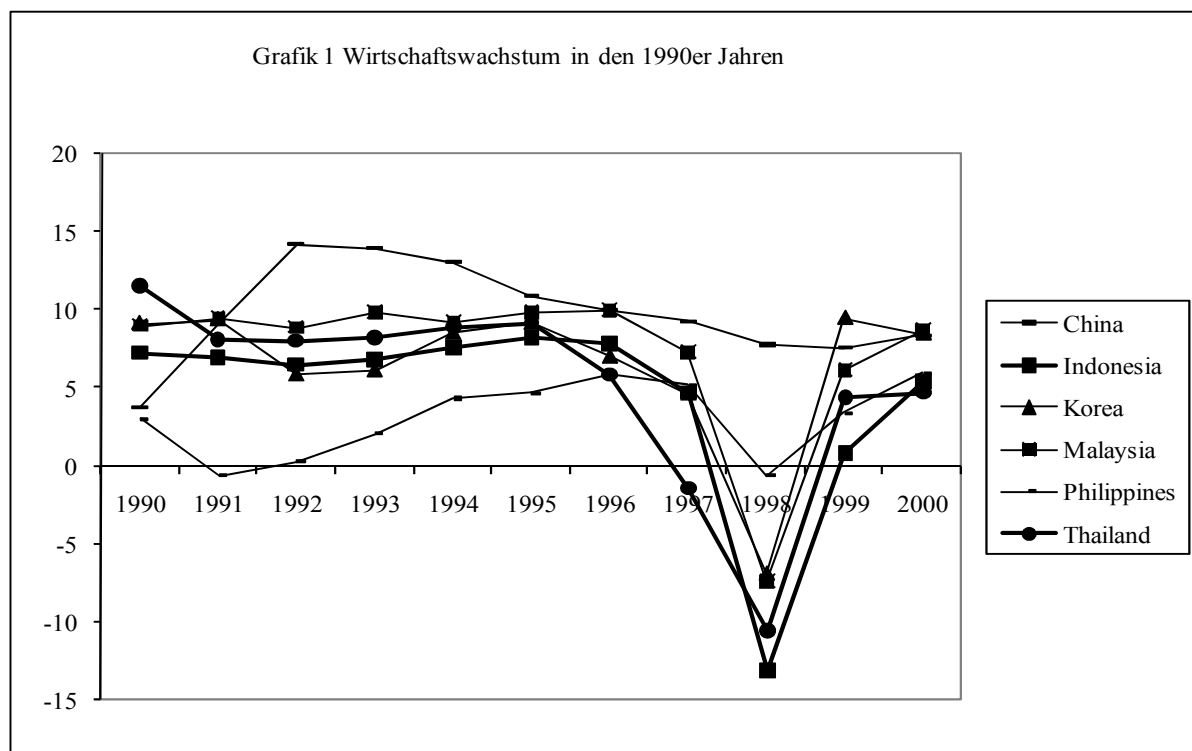
Dieser Optimismus⁵ hat sich im Gefolge des Jahres 1997 allerdings als weit überzogen erwiesen. Die Krise, welche sich zur Depression ausweiten sollte, ist für viele überraschend gekommen. „Why didn’t economists see this crisis coming?“ fragt Knoop (Knoop 2004: 213). Auch bei Stiglitz finden sich solche Hinweise (vgl. Stiglitz 2002: 110). Die Wachstumserwartungen, welche in den Publikationen des Internationalen Währungsfonds prognostiziert worden waren, sind nicht zu Stande gekommen.

Zwischen 1997 und 1999 stürzten in Ostasien Währungen und Produktion so rasch ab, wie Arbeitslosigkeit und Armut anstiegen. Es war nicht zurückgeschaltet worden, sondern der Porsche war abgestorben.

In den folgenden Kapiteln wird systematisch und Schritt für Schritt analysiert, welche Ursachen dazu geführt haben. Davor wird allerdings ein beschreibender Blick auf die Daten geworfen, um zu sehen, was tatsächlich passiert ist und welche Ausmaße der Abschwung angenommen hat.

Aus Grafik 1 auf der folgenden Seite geht hervor, dass besonders Indonesien und Thailand in einem depressionsartigen Ausmaß von den Ereignissen getroffen wurden. Das Wirtschaftswachstum für 1997 betrug minus 13,1 beziehungsweise minus 10,4 Prozent. Auch in Korea und Malaysia war 1998 ein Rückgang der realen Wirtschaftsleistung um sieben Prozent zu verzeichnen.

⁵ Der Optimismus wird in 2.1.1 noch genauer kontextualisiert



Quelle: IWF World Economic Outlook Database April 2009.

Die Währungen der fünf Krisenländer haben enorm an Wert verloren (siehe Tabelle 4). Die größte Abwertung musste die indonesische Rupiah verzeichnen, die am Tiefpunkt ungefähr 85 Prozent ihres Wertes verloren hatte. Der koreanische Won und der thailändische Baht sind um je 55 Prozent eingebrochen, der malaysische Ringgit um 46, der philippinische Peso um knapp 42 Prozent. Diese Abwertungen sollten, aufgrund der sehr hohen Verschuldung in Fremdwährung, ein massives Problem werden, wie weiter unten zu zeigen sein wird.

Tabelle 4 Abwertung gegenüber dem US-Dollar bis zum Tiefpunkt, in %

	Indonesien	Korea	Malaysia	Philippinen	Thailand
	-84.3	-54.6	-46.3	-41.8	-55

Quelle: Hufschmid 1999: 67

Welche Konsequenzen ein derartiger Rückgang der Produktion sowie des Werts der Währung für die jeweiligen Gesellschaften hat, mögen die Daten zur Armutsentwicklung aus Tabelle 5 verdeutlichen:

Tabelle 5 Armutsentwicklung in drei Krisenländern			
	Indonesien	Thailand	Südkorea
Armut vor der Krise (in % der Bevölkerung)	11.3	15.1	15.3
Zusätzliche Armut infolge der Krise			
durch sinkendes BNE	4.8	2.3	1.6
durch höhere Arbeitslosigkeit	bis 6.4	bis 9.3	bis 10.5
Insgesamt	bis 11.2	bis 11.6	bis 12.1
Armut nach der Krise	22.5	26.7	27.8
Zunahme in %	99.1	76.8	77.1
Quelle Hufschmid 2002 : 183			

Kapitel 2: Krisenpotential

Das erste Kapitel hat einen Überblick vermittelt, was in den ostasiatischen Tigerstaaten während der Krisenjahre 1997 bis 1999 und in den Jahrzehnten zuvor wirtschaftlich geschehen ist. Die Daten zu deren langfristigem Aufstieg stellen bereits ein starkes Argument gegen eine spezifische und weitverbreitete Erklärung der Depression dar, nämlich jene, welche den Abschwung im Wesentlichen auf interne Ursachen wie Korruption, Misswirtschaft und mangelnde Transparenz zurückführt. Diese Sichtweise wird aber nicht weiter thematisiert.

In diesem und dem folgenden Kapitel werden die nächsten Schritte bezüglich der Krisenerklärung getätigt. Die Fakten liegen vor, nun soll nach ihren Ursachen gefragt werden. Es wird dargestellt werden, auf welche Art und Weise sich das Potential für diese Krise aufgestaut und schließlich entladen hat. Dieser Prozess wird anhand von zwei Hauptfaktoren erklärt. Der erste ist politischer Natur und betrifft die Liberalisierung der Finanzmärkte in den Tigerstaaten. Zu diesem Punkt werden auch die Weltanschauung sowie die Interessen, welche diese Politik kennzeichnen, erörtert. Der zweite Faktor ist die Doppelrolle des Dollars als nationale wie als Weltwährung.

Die Argumentationslinie wird sein, dass die Liberalisierung des Kapitalverkehrs und die Deregulierung des Finanzsektors in den betroffenen Ländern nicht die zentrale Rolle inne hat, die ihr viele Autoren zuschreiben (vgl. Sachs / Radelet 1998, Stiglitz 2002, Stiglitz / Furman 1998). Diese Politik, welche sich an den Leitlinien des Washington Consensus (siehe Seite 12) orientiert, stellt zwar eine notwendige, nicht aber eine hinreichende Bedingung für die Depression in Ostasien dar. Um einer Finanzkrise auf den Grund zu gehen, muss erklärt werden, wie es zu einem Mangel an Liquidität kommt. Denn „der Kern jeder Finanzkrise ist der allgemeine Mangel an Liquidität.“ (Huffs Schmid 2002: 166). Die Ursache hierfür liegt im Falle der Krise Ostasiens 1997 in der speziellen Rolle, welche die Währung der USA, der Dollar, in der Weltwirtschaft hat, wie in Kapitel 3 gezeigt wird. Herbeigeführt wird der Liquiditätsmangel durch die gegenläufige Bewegung des LIBOR (der wichtigste Zinssatz für internationale Schulden) und der in Dollar laufenden Welthandelspreise, die Schulmeister in langfristigen empirischen Untersuchungen beobachtet hat.

Diese Anti-Fisherrelation (vgl. Schulmeister 2000: 374) führt zu großen und beständigen Schwankungen der realen Zinslast auf internationale Verbindlichkeiten.⁶

2.1 Washington Consensus und Wirtschaftspolitik in den Tigerstaaten, erste Hälfte der 1990er Jahre

Ein abermaliger Blick auf die makroökonomischen Daten der Tigerstaaten aus Kapitel 1 zeigt ein interessantes Phänomen. Es gibt einen Punkt der bisher nicht explizit angesprochen wurde, nämlich die sehr hohe Sparquote der Länder. Sie lag im Schnitt jeweils bei zirka 30 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (vgl. Dieter 1998a: 7). Diese Tatsache wirft eine Frage auf, die auf den nächsten Seiten interessieren wird. In diesen Ländern war per se ein großer Teil des „Kuchens“ zur Finanzierung von neuen Investitionen und neuem Wachstum vorhanden. Es stellt sich die Frage, ob man auf die Kredite der ausländischen Banken und Investoren wirklich angewiesen war. Wieso haben sich die betreffenden Staaten den Schwankungen der internationalen Finanzmärkte bereitwillig ausgesetzt, sprich den Kapitalverkehr rasch und umfassend liberalisiert?

Um eine mögliche Antwort auf diese komplexe Frage zu geben wird im Folgenden etwas ausgeholt. Thema ist der wirtschaftswissenschaftliche Paradigmenwandel hin zu einem neuen laissez-faire, das im sogenannten Washington Consensus als eine prägnante und pragmatische Anleitung zur Wirtschaftspolitik verkörpert wird.

2.1.1 Die Wirtschaftstheorie hinter dem Washington Consensus

Die wirtschaftspolitischen Empfehlungen des Washington Consensus sollten in Ostasien auf wenig erfolgreiche Weise umgesetzt werden. Das gilt sowohl für die Periode vor der Krise, wie auch für die Stabilisierungspolitik während der Krise (wie in Kapitel 4 detailliert erörtert wird). Bevor der Washington Consensus erörtert wird, werden zuerst die Theorien welche diese Anleitung fundieren, diskutiert.

⁶ In einem kurzen Exkurs wird darüber hinaus erörtert, dass die Schuldenkrise in Lateinamerika Anfang der 1980er Jahre durch denselben Mechanismus ausgelöst wurde.

Diese heißen auf der Mikroebene Allgemeine Gleichgewichtstheorie oder Theorie der rationalen Erwartungen auf der Makroebene. Sie erklären die Funktionsweise der Wirtschaft derart, dass in ihrer *einfachsten* Ausprägung, ein System sich selbst überlassener Märkte die Tendenz hat, sich selbst zu regulieren⁷ Man könnte auch sagen, eine derartige Wirtschaft nähert sich per se einem Zustand der Vollbeschäftigung an.

Besonders in der Mikroökonomie (Allgemeine Gleichgewichtstheorie) wird die Unmöglichkeit eines allgemeinen Überschussangebotes demonstriert. Das entspricht dem oben erwähnten Vollbeschäftigungspostulat, bedeutet aber gleichzeitig, dass es keinen Mangel an effektiver Nachfrage geben kann. Folglich sei der Keynesianismus, der eben diesen Mangel begründet und thematisiert, keine brauchbare Theorie. In seiner praktischen Ausformung, in Gestalt des Sozialstaates, verzerrt er den Marktmechanismus und unterdrückt den Unternehmersprit. Um die mannigfaltigen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Probleme, welche seit den Ölkrisen der 1970er Jahre bestehen, zu lösen, sollte man daher der Privatinitiative wieder zu ihrem Recht verhelfen und den Sozialstaat abbauen. Soweit zu den wirtschaftspolitischen Implikationen der Allgemeinen Gleichgewichtstheorie.⁸

In der Makroökonomie hatte es eine Zeit lang anders ausgesehen. Nach den Erfahrungen der großen Depression in den 1930ern gab es in den Jahren nach dem zweiten Weltkrieg Konsens darüber, dass der wirtschaftliche Wohlstand sowie die Beschäftigung nicht ‚dem Markt‘, sprich der Privatinitiative, allein überlassen werden sollten. Geld- und fiskalpolitische Interventionen, sowie ein Ausbau des Transfersystems (=Sozialstaat) sollten neben weiterhin weitgehend dezentralen Produktionsentscheidungen (=Marktwirtschaft) zwei wirtschaftliche

⁷ Dieser Punkt ist heikel: eine derartige Behauptung unkommentiert aufzustellen impliziert gewissermaßen, den Großteil des ökonomischen Lehr- und Forschungsbetriebes als blauäugig darzustellen, was anmaßend und unqualifiziert wäre. Etwas Licht auf die Verhältnisse mag ein Wort von John Maynard Keynes werfen. In dem Aufsatz ‚Das Ende des Laissez-faire‘ verweist er darauf, dass etwa Alfred Marshall einen Großteil seiner Arbeit auf Fälle gerichtet habe, wo ein Marktsystem eben *nicht* zu diesen optimalen Ergebnissen führe. Er fügt hinzu, dass diese Betrachtungsweise von allen großen Ökonomen geteilt werde. „Trotzdem vermochte sich die vorsichtige und undogmatische Einstellung der besten Nationalökonomien nicht gegen die allgemeine Meinung durchzusetzen, dass sie eigentlich das individualistische *Laissez-faire* zu lehren hätten und de facto auch wirklich lehren.“ Hier kommen auch methodische Fragen in den Fokus, die folgendermaßen kommentiert werden: „Die Nationalökonomien wählten sich, wie auch andere Wissenschaftler, die Hypothese, von der sie ausgehen, und die sie *dem Anfänger* darbieten, weil sie die einfachste ist, nicht weil sie den Tatsachen am nächsten kommt.“ (Keynes 2003: 22, Hervorhebung LT).

⁸ Diese Argumentation findet sich umfassender in Schui / Blankenburg 2002.

Probleme lösen, von denen die Zwischenkriegszeit des 20. Jahrhunderts geprägt war: Arbeitslosigkeit und enorme Einkommens- und Vermögensungleichheit.⁹ Diese Organisation des Wirtschaftens wurde und wird oft als keynesianisch bezeichnet, wobei keine einheitliche Meinung darüber besteht, wie ‚keynesianisch‘¹⁰ das tatsächlich war.

Der Erfolg dieser Konstellation hat auch die Saat des Niedergangs in sich getragen. Ein Aufsatz von Kalecki von 1943, in welchem er wirtschaftspolitische Interessenskonflikte während der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre untersucht, hat sich diesbezüglich auch als längerfristig akkurate Prognose erwiesen. Er behauptet darin, dass Vollbeschäftigung nicht im politischen Interesse der Unternehmerschaft liege und sowohl den politischen, wie auch den ökonomischen Interessen der Rentiers¹¹ widerstrebe. Die Argumente dafür lauten wie folgt: eine längerfristige Vollbeschäftigung unterminiert die soziale Machtposition des Arbeitsgebers, die Angst vor der Kündigung schwindet, Streiks für bessere Arbeitsbedingungen und höhere Löhne würden auf der politischen Tagesordnung stehen (vgl. Kalecki 1987: 237). Daher rührt die Abneigung der Unternehmerschaft gegen derartige Politik. Selbiges gilt für die Rentiers. Hier kommt allerdings hinzu, dass bei guter Wirtschaftslage (i.e. quasi Vollbeschäftigung) normalerweise das Preisniveau steigt, also das Geld an Kaufkraft verliert, was sich schlecht auf die Einkommenslage dieser Gruppe auswirkt. Sie habe daher auch ökonomisch kein Interesse an einer derartigen Politik (vgl. Schulmeister 1998: 7). Wozu führt das?

„In dieser Situation wird sich wahrscheinlich eine mächtige Phalanx aus den Interessen des ‚Big Business‘ und der Rentiers formieren, und sie wird vermutlich *mehr als bloß einen Nationalökonom* finden, der verkündet, dass die Situation sichtlich ungesund ist.“ (Kalecki 1987: 241, Hervorhebung LT). Zu den ‚Verkündern‘ sollten jene Ökonomen werden, welche die Theorie der rationalen Erwartungen formuliert haben. Es würde zu weit führen hier eine

⁹ Zur Identifikation dieser Missstände: (vgl. Keynes 2006: 314).

¹⁰ Die Bezeichnung für das, was in Deutschland als soziale Marktwirtschaft tituliert werden sollte, reicht beispielsweise von Sozialismus (Milton Friedman) bis Bastardkeynesianismus (Joan Robinson).

¹¹ Das sind Menschen, die von Zinseinkommen leben. Nicht zu verwechseln mit dem kleinen Mann oder der kleinen Frau deren Pension neuerdings an der Börse vergrößert werden sollen. Den interessanten Punkt, dass alle Menschen, soweit sie zumindest einen Euro Bankguthaben besitzen, teilweise Rentiers sind, findet man in (Schulmeister 2007: 30).

Diskussion über dieses große und weitverästelte Forschungsfeld anzustoßen. Nur so viel: je nach der Strenge der Annahmen, inwiefern die Wirtschaftssubjekte rational handeln, wird über die mittlere Frist (die bei strengen Annahmen sehr kurz werden kann) die Irrelevanz von wirtschaftspolitischer Intervention bewiesen. Eine expansive Geldpolitik, beispielsweise, hat demnach lediglich Inflation zur Folge und keine realen Effekte, also keinen höheren Wohlstand und mehr Arbeitsplätze. Reale Größen können demnach nur durch reale Größen beeinflusst werden, finanzielle Größen können nur auf finanzielle Größen wirken. Damit ist die klassische Dichotomie und die Neutralität des Geldes, die Keynes einst widerlegte, wieder rehabilitiert.

2.1.2 Das Neutralitätspostulat und die General Theory

In dem vorangehenden Abschnitt wurde die komplexe Interaktion zwischen neoklassischen Wirtschaftstheorien, Wirtschaftspolitik und öffentlichem Diskurs sehr kurz diskutiert. In diesem Abschnitt wird diese Argumentation profunder geführt. Dabei wird erörtert, warum es zweckmäßig ist, Geld als eigenständigen Faktor im Wirtschaftsprozess zu beleuchten und das klassisch-neoklassische Neutralitätspostulat aufzugeben. Damit wird ein theoretischer Rahmen expliziert, innerhalb dessen die empirischen Untersuchungen, welche in Kapitel 3 präsentiert werden, verortet werden können.

Davidson (vgl. Davidson 2007) argumentiert, dass Keynes in seiner Allgemeinen Theorie drei klassische Axiome verwirft, welche für die klassisch-neoklassische Theorie unerlässlich sind, aber axiomsgemäß ohne Beweis bleiben. Keynes kann damit der Klassik-Neoklassik die Rolle eines Spezialfalls in einem breiteren theoretischen Rahmen zuweisen. Da diese dominanten Theorien in dieser Arbeit bisher nur oberflächlich tangiert wurden, soll diese Argumentation wiedergegeben werden, um die weiter oben getroffenen Aussagen zu erhärten.

Keynes schreibt im ersten Kapitel der General Theory: „Ich habe dieses Buch die *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes* genannt und hebe dabei das Wort *allgemein* hervor. (...) Ich werde darlegen, dass die Postulate der klassischen Theorie nur in

einem Sonderfall, aber nicht im Allgemeinen gültig sind, weil der Zustand, den sie voraussetzt, nur ein Grenzfall der möglichen Gleichgewichtslagen ist.“ (Keynes 2006: 3)

Welche drei Axiome sind nun zu verwerfen, um der Klassik/Neoklassik den Boden unter den Füßen weg zu ziehen? Es handelt sich um das ‚neutral money‘ Axiom, das ‚gross substitution‘ Axiom und das ‚ergodic‘ Axiom (Davidson 2007: 27ff). Dazu werden nun jeweils die zentralen Aussagen erörtert.

Das ‚neutral money‘ Axiom bedeutet nichts anderes, als dass Geld langfristig keinen Einfluss auf das tatsächliche Wirtschaftsgeschehen hat. Daran hat sich seit 1936 in der ökonomischen Zunft wenig geändert, eher im Gegenteil. Oliver Blanchard, seit kurzem Chefökonom des IWF und auch bereits davor ein sehr renommierter Ökonom, bringt es auf den Punkt: „All the models we have seen impose the neutrality of money as a maintained assumption. This is very much a matter of faith based on theoretical considerations rather than on empirical evidence.“ (Blanchard 1990 nach Davidson 2007: 27). Mit Modellen, in denen Geld neutral ist, kann man ‚beweisen‘, dass freie und unregulierte Märkte zu Wohlstand und Vollbeschäftigung führen und Interventionen lediglich Inflation nach sich ziehen. „Since this conclusion requires the neutral money axiom as a foundation, mainstream economists are assuming what they pretend to be proving.“ (Davidson 2007: 28). Dem gegenüber müsse eine Theorie, die ohne derart restriktive Annahmen auskommt, Geld unter den folgenden zwei Gesichtspunkten betrachten: 1. die Rolle die es bei der Gewährleistung von Verträgen spielt und 2. die zentrale Rolle, welche Liquidität bei der Bestimmung von Produktion und Beschäftigung in unserem ökonomischen System hat (vgl. Davidson 2007: 29).

Eine derartige Theorie lässt sich konstruieren, wenn man das zweite klassisch-neoklassische Fundamentalaxiom verwirft. Dieses ‚gross substitution‘ Axiom wird im Folgenden erläutert. ‚Gross substitution‘ bedeutet schlicht, dass alle Güter ein passabler Ersatz für alle anderen Güter sind. Bezüglich der Frage, wie ein Gemeinwesen Wohlstand in die Zukunft transferieren kann (also Sparen) ist die Frage nach umfassender Substituierbarkeit von besonderer Bedeutung.

Keynes hat im 17. Kapitel seiner Allgemeinen Theorie festgestellt, dass Geld und andere Vermögenswerte, denen eine hohe Liquiditätsprämie eigen ist, durch zwei Bedingungen gekennzeichnet sind: Vernachlässigbare Produktionselastizität und ebenso vernachlässigbare Substitutionselastizität (vgl. Keynes 2006: 193ff).

Wenn jetzt alle Menschen in einem Staat einen mehr oder weniger großen Anteil ihres Einkommens aus einer Periode sparen, so stellt diese Ersparnis in der Regel Nachfrage nach liquiden Finanzvermögenswerten dar.

„If liquid assets are nonproducibles, then their supply cannot increase, and hence the price of liquid assets must rise with any increase in demand for liquid assets. If durable products of industry were good substitutes (had a high elasticity of substitution) for liquid assets as a store of value, then the rising price of liquid assets would reallocate the demand for liquidity toward producibles, and therefore employment would increase in the industries producing substitutes for liquid assets.” (Davidson 2007: 52).

Das passiert aber leider nicht. Die Bürgerinnen und Bürger sparen, indem sie Geld unter ihre Matratze stecken, es auf ihr Konto legen, eine paar Aktien kaufen oder etwas dergleichen. Niemand würde auf die Idee kommen, ein neues Auto in seine Garage zu stellen um sich damit für Eventualitäten in der Zukunft finanziell zu wappnen. Auch GroßunternehmerInnen und andere wohlhabende Personen ziehen zur Ersparnisbildung ein Finanzportfolio etwa dem Kauf einer Batterienfabrik vor. Der Grund ist in beiden Fällen simpel: die realen Güter haben hohe Haltungs- und Erhaltungskosten und ihre Wiederverkauf bringt große Transaktionskosten mit sich. Mit andern Worten: sie bringen keine Liquiditätsprämie (vgl. Keynes 2006: 189ff).

Da eine steigende Nachfrage nach finanziellen Vermögenswerten aber keine zusätzliche Beschäftigung nach sich zieht, wird hiermit erklärt, wieso es ein stabiles Unterbeschäftigungsgleichgewicht geben kann. Davidson merkt an: „Some 40 years after Keynes, Hahn rediscovered Keynes’s point that a stable involuntary unemployment equilibrium could exist *even in a classical general equilibrium (Walrasian) system with flexible wages and prices* whenever there are ‘resting places for savings in other than reproducible assets’ (Hahn, 1977, p.31).” (Davidson 2007: 53).

Das letzte zu verwerfende Axiom, das ‚ergodic‘ Axiom betrifft schließlich eine Frage, die so alt ist wie die Menschheit selbst: Was kann man von der Zukunft wissen?

Besonders relevant ist das natürlich auch für ÖkonomInnen, deren gesellschaftliche Funktion ja unter anderem darin besteht, den Konjunkturverlauf und sonstige wirtschaftliche Entwicklungen zu prognostizieren. Das ist nicht einfach. Anfangs wurde schon erwähnt, dass die Krise in Ostasien von den relevanten Institutionen nicht vorhergesagt wurde.

Bezüglich der Prognosefähigkeit der ökonomischen Theorien spielt das ‚ergodic‘ Axiom eine tragende Rolle. Ein wenig statistische Fachterminologie zur Erläuterung: (vgl. Davidson 2007: 31ff). Die Realisierung einer Variablen über einen Zeitabschnitt in einem stochastischen Prozess bringt ein Universum an Zeitreihen für diese. Anhand dieses Materials können entweder Zeitreihen (‚time statistics‘) oder Querschnittsdaten (‚space statistics‘) analysiert werden. Wenn, *und nur wenn*, der stochastische Prozess ergodisch ist, fallen für unendlich große Realisierungen die time und die space statistics zusammen. Für finite Realisierungen gilt selbiges, bis auf einen Zufallsfehler.

Das ist für ÖkonomInnen wichtig denn unter dieser Annahme sind Schätzungen aus bekannten, i.e. vergangenen, Zeitreihen oder Querschnittsdaten verlässlich um ‚space statistics‘ zu jedem beliebigen Zeitpunkt in der Zukunft zu schätzen. „Future outcomes in an ergodic system are probabilistically risky but reliably predictable.“ (Davidson 2007: 32). In anderen Worten bedeutet das, dass die Zukunft nie unsicher ist.

Wenn das der Fall ist, können wirtschaftlich handelnde Menschen rationale Erwartungen bilden, oder auch Theorien über rationale Erwartungen, die zu Nobelpreisen führen. Davidson kritisiert Robert Lucas scharf für seine Argumentation, dass diese unrealistische und künstliche Annahme die einzige mögliche Art sei, Volkswirtschaftslehre als harte Wissenschaft zu betreiben (vgl. Davidson 2007: 35).

Tatsächlich allerdings ist in vielen Fällen, die über Routineentscheidungen hinausgehen, oft ziemlich ungewiss was die Zukunft bringen wird. Keynes hat das in seinen Erörterungen zur

Unsicherheit wiederholt betont.¹² In einem formalen Sinn findet sich diese Argumentation auch in seiner Kritik an Tinbergens ökonometrischer Methode. (vgl. Davidson 2007: 110)

Etwas technisch gesprochen lässt sich die partielle Unwissenheit bezüglich der Zukunft in folgende Worte fassen: „If agents ‚know‘ that the economic process is not stationary, decision makers should know that (...) the economy is ontologically uncertain.” (Davidson ebd.).

Weil wir oft nicht wissen, was die Zukunft bringt, kann die Lücke zwischen Einkommen (BIP) und Konsum zum Problem werden. Verwirft man die drei diskutierten Axiome erhält man, prägnant formuliert, folgendes Resultat:

„In an uncertain (nonergodic) world money and all other liquid assets possess Keynes’s specified essential properties of zero or negligible elasticities of production and substitution. If savers hold their ‘savings’ in the form of money or other liquid assets, this demand for liquidity does not use up any real resources. (...) As long as producible goods are not gross substitutes for holding nonproducible liquid assets (including money) for liquidity purposes, no change in relative prices can induce income earners to buy producibles with that portion of income they wish to use to obtain additional liquidity for security purposes. (...) The existence of a desire to save in the form of money and other liquid assets is a necessary and sufficient condition for indicating the possibility of involuntary employment, even in a freely competitive economy with fully flexible prices.” (Davidson 2007: 87).¹³

In diesen Zeilen wurde gezeigt, dass die drei klassisch-neoklassischen Fundamentalaxiome der Realität nicht gerecht werden. Wenn man sie verwirft, ergibt sich daraus ein theoretischer Rahmen mit einem höheren Grad an Allgemeinheit, als ihn andere ökonomische Schulen

¹² Etwa in Kapitel 12 der General Theory. Zwei Beispiele dazu: „Wenn wir ehrlich sein wollen, müssen wir zugeben, dass unsere Wissensgrundlage für die Schätzung der Erträge nach zehn oder sogar fünf Jahren einer Eisenbahn, eines Kupferbergwerks, einer Weberei, eines Gebäudes in der City von London sehr gering und manchmal null ist.“ (Keynes 2006: 127) und sehr deutlich: „Wir wollen uns lediglich erinnern, dass menschliche Entscheidungen, welche die Zukunft beeinflussen, ob persönlicher, politischer oder wirtschaftlicher Art, sich nicht auf streng mathematische Erwartung stützen können, weil die Grundlage für solche Berechnungen nicht besteht (...)“ (Keynes 2006: 138).

¹³ *Notabene:* Wir sprechen hier von der langen Frist. Hochinteressante und vollkompatible empirische Untersuchungen etwa für Deutschland finden sich in (Schulmeister 2007: 35ff).

aufweisen. Die Klassik-Neoklassik wird als Sonderfall von diesem umschlossen, ganz gemäß der keynesschen Intention (siehe Zitat auf Seite 18).

Im Rahmen des vorhergehenden Kapitels wurde argumentiert, dass die Rezepte der Klassik-Neoklassik, welche die herrschende Wirtschaftstheorie darstellt, einer der wesentlichen Faktoren für den Aufbau des Krisenpotentials in den Tigerstaaten war. In den folgenden Kapiteln werden wir weitere Indizien finden, welche diese Behauptung untermauern.

2.1.3 Der Washington Consensus

Nach diesem theoretischen Abriss wird nun konkret der Washington Consensus behandelt. Dieser gießt die oben kurz besprochenen Theorien in wirtschaftspolitische Handlungsempfehlungen.¹⁴ Seit der Schuldenkrise in Lateinamerika zu Beginn der 1980er Jahre ist der Internationale Währungsfonds *die* Institution, welche diesen Konsens verkörpert.¹⁵ Es ist noch einmal zu betonen, dass hinter dieser politischen Leitlinie die Vorstellung liegt, dass ‚der Markt‘ die Probleme der Wirtschaften lösen wird.

Der Washington Consensus ist eine Auflistung von 10 Punkten konkreter wirtschaftspolitischer Maßnahmen. Der Namensgeber ist der Ökonom John Williamson, der dieses Konvolut auf 1989 rückdatiert. Mitte der 90er stellte es in Washington den Konsens (oder auch die herrschende Meinung) über vernünftige Wirtschafts- und Entwicklungspolitik dar. Da in dieser Arbeit eine Makroperspektive auf die Depression in Ostasien gewählt wird, sind in der folgenden Auflistung nur jene der zehn Punkte angeführt, die diesbezüglich relevant sind.

1. Fiskaldiziplin; d.h. ein Budgetüberschuss

4. Finanzliberalisierung

9. Deregulierung

10. Garantie der Eigentumsrechte¹⁶ (vgl. Raffer / Singer 52).

¹⁴ zu den folgenden Ausführungen (vgl. Raffer / Singer 2001: 51ff).

¹⁵ Das wird weiter unten, in Kapitel 4, umfassender thematisiert.

¹⁶ Die restlichen 6 Empfehlungen, die das Bild abrunden: Prioritäten im öffentlichen Sektor; Steuerreform, d.h. Steuersenkung; freie und wettbewerbsfähige Wechselkurse; Handelsliberalisierung; Gleichberechtigung für ausländische Direktinvestitionen und Privatisierung.

Diese Punkte werden in unterschiedlichen Etappen der Krise relevant. In diesem Kapitel, wo der Aufbau des Krisenpotentials interessiert, werden Finanzliberalisierung und Deregulierung thematisiert. Die Punkte Fiskaldisziplin, die Frage nach angemessenen Realzinsen sowie die Garantie der Eigentumsrechte werden nach dem Ausbruch der Krise relevant, bei dem Versuch ihr wirtschaftspolitisch beizukommen.

2.1.4 Liberalisierung und die weltweiten Ungleichgewichte in den Handelsbilanzen

Die Liberalisierung des Kapitalverkehrs und die Deregulierung des Finanzsektors ist von vielen prominenten Stimmen als Hauptursache der Krise in Ostasien identifiziert worden. (vgl. Sachs / Radelet 1997, Stiglitz 2002). In dieser Arbeit wird eine andere Ursache für die Depression ausgearbeitet, nämlich – etwas allgemein formuliert – die Disfunktionalität des US-Dollars als Weltwährung (im folgenden Kapitel 3). Das bedeutet aber nicht, dass die Wichtigkeit der Liberalisierung und Deregulierung bestritten wird. Als notwendige Bedingung für die Verschärfung der Turbulenzen ist die Bedeutung der Washington Consensus-Politik nicht zu unterschätzen. Die betroffenen Länder haben ab Mitte 1997 unter einer massiven Kapitalflucht gelitten (siehe Tabelle 6 auf der nächsten Seite). Staaten wie China, die sich kontinuierlich gegenüber der Auslandsanlage abgeschottet haben, wurden von diesem Teufelskreis nicht erfasst. Klar ist: Auslandskapital, welches nicht zuvor in – beispielsweise – Thailand angelegt wurde, kann auch nicht aus Thailand abgezogen werden.

In diesem Abschnitt wird zuerst erörtert, wie die Möglichkeit zur internationalen Kapitalanlage in den Tigerstaaten geschaffen wurde. Danach wird anhand von ökonomischen Entwicklungen in den Zentren der Weltwirtschaft demonstriert, warum überhaupt in erster Instanz (also vor der Panik) so viel Kapital in die ostasiatische Region geflossen ist.

Die zur Demonstration der Liberalisierung und Deregulierung herangezogenen Quellen sind bezüglich der Datierung nicht ganz stimmig. Hufschmid datiert sie in drei Tigerstaaten in den Jahren zwischen 1992 und 1996 (vergleiche Tabelle 7 auf der nächsten Seite). Stiglitz und Furman konstatieren etwa in Südkorea bereits Ende der 1980er eine derartige Wirtschaftspolitik (vgl. Stiglitz / Furman 1998: 15f).

Tabelle 6 Externe Finanzierung von Korea, Indonesien, Malaysia, Thailand und den Philippinen
in Milliarden US-Dollar

	1994	1995	1996	1997a	1998b
Current account balance	-24.6	-41.3	-54.9	-26	17.6
External financing (net)	47.40	80.90	92.80	15.2	15.2
Private inflows (net)	40.50	77.40	93.00	-12.1	-9.4
Equity investment	12.20	15.50	19.10	-4.50	7.9
Direct	4.70	4.90	7.00	7.20	9.80
Portfolio	7.60	10.60	12.10	-11.60	-1.90
Private creditors	28.20	61.80	74.00	-7.60	-17.3
Commercial banks	24.00	49.50	55.50	-21.30	-14.1
Nonbank	4.20	12.40	18.40	13.70	-3.20
Official inflows (net)	7.00	3.60	-0.20	27.2	24.6
International institutions	-0.40	-0.60	-1.00	23.00	18.5
Bilateral creditors	7.40	4.20	0.70	4.30	6.1
Resident lending and other (net) c	-17.50	-25.9	-19.6	-11.9	-5.7
Reserves change, excluding gold c	-5.40	-13.70	-18.3	22.7	-27.1

a Schätzung

b Prognose

c negatives Vorzeichen bedeutet Zuwachs

Quelle: Sachs/Radelet 1998: 3

Tabelle 7 zeigt einen Sachverhalt sehr deutlich: es gab auch eine Zeit vor dieser Politik und Kapitel 1 hat deutlich gemacht, dass diese als langfristige Boomphase zu bezeichnen ist. In der Periode bis Ende der 1980er Jahre, Anfang der 1990er Jahre waren die Finanzsektoren in Ostasien sehr stark reguliert.

Tabelle 7 Liberalisierung und Banken Krisen

	Liberalisierung, Deregulierung	Bankenkrise	Budgetkosten in % des BIP
Südkorea	1992-96	1998-2000	25
Indonesien	1992-96	1998-2000	22
Thailand	1992-96	1998-2000	50

Quelle: Hufschmid 2002: 164

Das beinhaltete unter anderem folgende Restriktionen: „caps on interest rates, directed credit to allocate the scarce supply of credit, limitations on asset holding by financial institutions, limitations on foreign entry in the banking system and restrictions on foreign direct

investment and foreign borrowing.“ (Stiglitz / Furman 1998: 15). Man sieht, dass einerseits die Politik einen sehr weitreichenden Zugriff auf den Finanzsektor hatte. Für bestimmte Branchen gab es präferenzielle Zinssätze um den Aufbau einer wettbewerbsfähigen Industrie dort zu fördern. Dabei handelte es sich meist um den Exportsektor.¹⁷ Darüber hinaus wurde auch direkt auf die Kreditvergabe politischer/kollektiver Einfluss genommen. In Thailand war beispielsweise bis vor der Liberalisierung/Deregulierung die Kreditvergabe für Immobiliengeschäfte beschränkt. Die Mittel sollten eher ins verarbeitende Gewerbe fließen, um die Produktionskapazität zu erhöhen (vgl. Stiglitz 2002: 122).

Andererseits war die Möglichkeit ausländischer Banken und anderer Finanzunternehmen an dem Aufschwung der Region zu partizipieren, beziehungsweise einen Teil davon zu finanzieren, kaum gegeben. Ausleihungen an erfolgreiche ostasiatische Firmen wie auch Direktinvestitionen waren beschränkt oder ganz verboten. Es war auch nicht möglich, mit Beteiligungen oder durch Gründung von Tochtergesellschaften in den jeweiligen Banksystemen der Länder mitzumischen. Gegen Ende der 1980er bis Mitte der 1990er Jahre sollte sich das aber substantiell ändern.

Stiglitz und Furman erörtern anhand von Südkorea und Thailand, wie die Politik gemäß dem Washington Consensus die Wirtschaftsstruktur der Länder geändert und geöffnet hat.¹⁸ Es würde wohl ausreichen zu behaupten, dass sämtliche, eben zitierte, Regeln entweder gelockert oder ganz abgeschafft wurden. Einige konkrete Beispiele sind aber dennoch von Interesse und daher nachstehend angeführt.

In Korea wurde etwa das System der Präferenzzinssätze aufgegeben. Die öffentliche Hand hat Anteile an den Banken des Landes veräußert und die Regulierung bezüglich der Ausleihungen wurde gelockert. Neben diesen eher einheimischen Veränderungen interessiert uns in erster Linie die Öffnung gegenüber den internationalen Kapitalmärkten. Die Beschränkungen

¹⁷ Der entwicklungsökonomische Fachterminus hierfür lautet importsubstituierende Industrialisierung.

¹⁸ Sie betrachten ihre Ausführungen auch als exemplarisch für die beiden anderen schweren Krisenfälle, Indonesien und Malaysia (vgl. Stiglitz / Furman 1998:15f). Diese Ansicht wird hier übernommen.

gegenüber Ausleihungen aus dem Ausland und Direktinvestitionen (FDIs) wurden massiv gelockert.

In Thailand sind dieselben Entwicklungen feststellbar. Auch hier hat man sich von dem politischen Einfluss auf Zinssätze abgewandt. Wie schon erwähnt wurden auch diverse Regeln, wie etwa die mengenmäßige Beschränkung der Kredite an den Immobiliensektor, aufgehoben. Im Zuge dessen kam es zur Etablierung diverser Finanzinnovationen, der Zugang zu Derivaten wie auch das Borgen im Ausland wurde ermöglicht.

Diese Liberalisierung/Deregulierung im Inland sowie die Öffnung gegenüber den internationalen Kapitalmärkten führte ab Anfang der 1990er Jahre zu einem beträchtlichen Kapitalzufluss in die Region. Das bereits seit über einer Dekade anhaltende, überdurchschnittliche Wachstum wirkte offensichtlich überaus anziehend, wie ein Blick auf die Statistiken zeigt. Radelet und Sachs haben Zahlen zu den Kapitalflüssen in fünf Länder der Region von 1994-98 kompiliert (vergleiche Tabelle 6 auf Seite 24). Vorerst interessiert uns nur die Situation bis zum Vorabend der Krise und in den beiden Jahren bis 1996 ist bei den privaten Zuflüssen eine Verdoppelung zu konstatieren. Stiglitz erwähnt für die Phase zwischen 1990 bis inklusive 1997 ein Wachstum der entsprechenden Kapitalströme um 700(!) Prozent (vgl. Stiglitz 2002: 119).

Vor diesem Hintergrund sollte eine Tatsache nicht vergessen werden: Die Sparquote der Länder war ohnehin sehr hoch (siehe Makrokennzahlen in Kapitel 1).¹⁹ Das wirft die Frage auf warum diese Politik verfolgt wurde. Die Tigerstaaten hätten das jedenfalls nicht machen müssen. Andere Länder, vorzugsweise aus Lateinamerika, die bereits in den 80ern eine Öffnung gegenüber der internationalen Finanzwelt vollzogen hatten, haben dies nicht immer aus freien Stücken getan. Ihre Kredite bei IWF und Weltbank zogen in der Regel Auflagen mit sich, welche diese Politik zur einzig gangbaren Alternative machten. In Ostasien war das aber nicht der Fall.

Ein zweiter Punkt steigert den Überraschungseffekt weiter. Laut Raffer und Singer zeigt die jüngere Vergangenheit, dass eine hastige und umfassende Liberalisierung des Finanzsektors

¹⁹ Man könnte sich aus einer theoretischen Perspektive auch die Frage stellen, ob dieses zusätzliche Geldangebot aufgrund des hohen Wachstums eher zusätzliche reale Produktionserhöhungen oder eher zusätzlichen Preisdruck nach sich zieht.

immer wieder größere Turbulenzen nach sich gezogen hat. Derartiges war etwa in Chile im Rahmen der Schuldenkrise der 80er oder auch im Rahmen der mexikanischen Pesokrise 1994-95 zu beobachten (vgl. Raffer / Singer 2002: 151f). Es sollte also schon ex ante klar gewesen sein, dass die vielbeschworene Effizienz des (internationalen) Finanzmarktes auch potentielle Schattenseiten hat. Warum wurde dennoch mit Verve und Dringlichkeit auf diese Politik gesetzt?

Raffer / Singer vermuten etwa für Korea die im Raum stehende OECD – Mitgliedschaft als Faktor, der begünstigend wirkte (vgl. Raffer / Singer 2002: 150). In weiterer Folge finden sie aber gewichtigere Ursachen. „It should be recalled that as distinguished an economist as Jagdish Bhagwati (1997) spoke of a ‚Wall-Street-Treasury complex‘ dictating the agenda.“ (Raffer / Singer: ebd.) Auch Stiglitz sieht diesen interessenspolitischen Schulterschluss. Bezüglich der verhaltenen Kapitalmarktliberalisierung in Südkorea bemerkt er: „Diese Öffnung ging jedoch der Wall Street zu langsam, wo man profitable Geschäftschancen witterte und nicht warten wollte.“ (Stiglitz 2002: 123). Deshalb hätten sich die Banker an das Finanzministerium gewendet. Man muss natürlich auch sehen, dass es auch in den betroffenen Ländern einflussreiche Interessensgruppen gab, denen eine Politik nach dem Muster des Washington Consensus dienlich war.²⁰ Die weiter oben beschriebene Deregulierung des einheimischen Finanzsektors hat auch *in* den späteren Krisenländern bestimmte Minderheitsinteressen begünstigt. Dem soll allerdings hier nicht genauer nachgegangen werden.

Die Schlagwörter Liberalisierung und Deregulierung wurden somit etwas konkretisiert und anschaulicher gemacht. Nachdem auch die diesbezügliche Interessenslage, mit der diese Wirtschaftspolitik behaftet ist, thematisiert wurde, sollen zum Abschluss dieses Kapitels noch weitere internationale Implikationen diskutiert werden. Dabei werden die unterschiedlichen Wachstumsraten und die Ungleichgewichte in der Handelsbilanz zwischen den Tigerstaaten und den Zentren der Weltwirtschaft – i.e. USA, Europa und Japan – interessieren.

²⁰ Für ein Beispiel (vgl. Raffer / Singer 2002: 151).

In Tabelle 6 haben wir bereits den drastischen Anstieg des Kapitalzuflusses gesehen, nun wird die Frage nach dessen Herkunft gestellt. Diesbezüglich interessante Daten hat Huffschnid zusammengestellt. Bevor die Zahlen besprochen werden, soll aber zuerst in aller Kürze der dahinterstehende ökonomische Mechanismus erläutert werden.

Man rekapituliere kurz die in Kapitel 1 besprochenen, beeindruckenden Wachstumsraten der Tigerstaaten. Diese waren merklich höher als in den Zentren der Weltwirtschaft. Warum war die Dynamik dort (also bei ‚uns‘) so mäßig? Und welche Charakteristika zeigt die Entwicklung in den alten Industrieländern?

Vor allem in Europa hat sich die Wirtschaftspolitik stark an denselben theoretischen Konzepten orientiert, die auch dem Washington Consensus zugrunde liegen. Diese Politik wurde im Rahmen der Maastrichtkriterien vertraglich festgeschrieben. Restriktive Geld- und Fiskalpolitik haben an sich und über Multiplikatoreffekte die Nachfrageexpansion und damit das Wirtschaftswachstum gedämpft. Resultate hiervon sind eine zunehmende Ungleichverteilung der Einkommen und ein Rückgang der Investitionsquote (vgl. Huffschnid 2002: 177).

Derartige Entwicklungen waren auch in den USA zu beobachten, wo sich die Einkommensungleichheit langfristig enorm verschärft hat und die Investitionsquote noch hinter der europäischen zurückblieb. Von einer regelgebundenen Anwendung der Wirtschaftspolitik hatte man sich aber allerdings nach den Erfahrungen im Laufe der 1980er Jahre rasch verabschiedet (vgl. Schulmeister 1998: 13). Das durch Geldmengenzielpolitik geleitete Hochfahren der Zinsen zog schließlich die bis dato schlimmste Rezession seit Ende des zweiten Weltkriegs nach sich, von ihren internationalen Wirkungen gar nicht zu reden.²¹

Das alles führte auf beiden Seiten des Atlantiks jedoch *nicht* zu einem Rückgang der Gewinne. Ursachen dafür sind etwa die zunehmende Rationalisierung (durch neue technische Möglichkeiten z.B.), verhaltene Lohnentwicklung (wenn nicht gar Senkung) sowie eine Intensivierung der Arbeit (vgl. Huffschnid 2002: 173). Durch diese Entwicklungen wird die Funktion der Unternehmen, vor allem jene von großen Konzernen, teilweise auf den Kopf gestellt. „Unternehmen treten zunehmend nicht als Nachfrager, sondern als Anbieter von

²¹ Diese werden in dem kurzen Exkurs zu der lateinamerikanischen Schuldenkrise weiter unten thematisiert.

Kapital auf.“ (Huffschnid 2002: 177). Es ergibt sich eine „beträchtliche Zunahme der internationalen Liquidität“ (BIZ 1998 nach Huffschnid 2002: ebd.).

Wenn man die makroökonomische Saldenmechanik bemüht, ist das auch unmittelbar einsichtig. Die privaten Haushalte sparen. Wenn die Unternehmen dieses Sparen nicht mittels Investitionen absorbieren, manifestiert sich dieses entweder in Form eines Budgetdefizits – also einer Anlage in Staatspapieren – oder einer Auslandsanlage. Da die Clintonadministration Mitte der 1990er Jahre während anhaltender Hochkonjunktur den Staatshaushalt sanieren wollte und sich die europäischen Länder vertraglich auf restriktive Budgetpolitik festgelegt hatten, blieb in den Zentren nur die Möglichkeit der Auslandsanlage. Tabelle 8 verdeutlicht diese Interaktion auf internationaler Ebene sehr anschaulich.

Tabelle 8 Haushaltskonsolidierung und Kapitalströme						
	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Veränderung der staatlichen Neuverschuldung EU	51	33	0	-1	-59	-69
Veränderung der staatlichen Neuverschuldung USA	68	-42	-78	-13	-59	-80
Kapitalzuflüsse nach Lateinamerika	56	64	47	36	81	91
Kapitalzuflüsse in die ostasiatischen Krisenländer in Milliarden US-Dollar	30	33	35	63	73	-11

Quelle: Huffschnid 2002: 179

1995 sind die Budgets in Europa und den USA beinahe ausgeglichen, d.h. es gibt quasi keine staatliche Neuverschuldung. Im selben Jahr haben sich die Kapitalzuflüsse in die späteren asiatischen Krisenländer beinahe verdoppelt. Huffschnid gelangt zu folgendem Fazit: „Die Vorbereitung auf die europäische Währungsunion war also zugleich ein Beitrag zur Vorbereitung der asiatischen Finanzkrise.“ (Huffschnid 2002: 178).

Auch Japan hat seinen Teil zu dieser Kapitalschwemme beigetragen. Die 90er sollten sich ja im Nachhinein als verlorene Dekade des Inselstaats entpuppen. In der ersten Hälfte der Dekade litt die Wirtschaft des Landes an den Folgen der geplatzten Aktien- und Immobilienblase. Das Wachstum wurde zusätzlich durch den hohen Kurs des Yen gedämpft. Auf der Suche nach Anlagemöglichkeiten wurden daher auch die japanischen Banken in den Tigerstaaten fündig (vgl. Schulmeister 2000: 381f).

Wie im vorhergehenden Abschnitt über Liberalisierung und Deregulierung gemäß dem Washington Consensus erörtert, wurde die Möglichkeit zur Kapitalanlage in diesen Ländern sukzessive geschaffen. Durch die Bindung der jeweiligen nationalen Währung an den Dollar gab es scheinbar kein Wechselkursrisiko. In einem letzten Schritt wurden im Laufe der 1990er Jahre auch die kurzfristigen Kapitalströme liberalisiert. „Hauptanleger waren zuletzt europäische Banken. „Auf die europäischen Banken, die in der Anfangsphase des Booms relativ geringe Engagements ausgewiesen hatten, entfiel zwischen Anfang 1995 und Mitte 1997 mehr als die Hälfte der Kreditvergabe an diese Ländergruppe“ (BIZ 1998: 138). Der Chefvolkswirt der Deutschen Bank, Norbert Walter, erklärte im Fernsehen: Da in Europa nichts los war, wurden die liquiden Mittel eben in Form kurzfristiger Kredite nach Asien geschoben.“ (Huffschmid 2002: 181).

Man kann also zusammenfassend einen gemeinsamen Nenner identifizieren, welcher zum Aufbau des Krisenpotentials entscheidend beigetragen hat. Es ist die Wirtschaftspolitik gemäß des Washington Consensus, der wiederum auf der Vorstellung fußt, dass freie Märkte effizient funktionieren. Im nächsten Kapitel, in welchem der Faktor thematisiert wird, der schließlich den Dammbruch herbeiführen sollte, wird gezeigt, dass diese effiziente Funktionsweise in der Realität nicht gegeben ist.

Kapitel 3: Der US-Dollar als Weltwährung und die realen Zinsen auf internationale Verbindlichkeiten

Der vorangehende Abschnitt hat sich mit Faktoren beschäftigt, die allesamt als notwendige Bedingungen für die Depression in den Tigerstaaten erachtet werden können. Dazu zählt ein wirtschaftswissenschaftliches Weltbild, dessen politische Umsetzung, sowie die zunehmenden und sich verschärfenden Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft. Damit sind die Vorbedingungen für die Krise zusammengefasst, das Potential ist aufgestaut und wartet darauf, aktiviert zu werden. Dieses wird das Thema des folgenden Kapitels sein.

Weiter oben wurde bereits angemerkt, dass der Ursprung einer Finanzkrise immer in einem Mangel an Liquidität begründet ist. Um zu erklären, wie sich solches im speziellen Kontext der ostasiatischen Ökonomien ergeben hat, muss etwas weiter ausgeholt werden. Die Frage dabei lautet: welche Faktoren haben den Liquiditätsengpass herbeigeführt, der in weiterer Folge zu der drastischen Wendung der Kapitalströme führte?

Dazu wird zuerst die Frage, welche Funktionen das Geld in einer Wirtschaft/Gesellschaft hat thematisiert. Dann wird argumentiert, dass in der Weltwirtschaft, also auf internationaler Ebene, der US-Dollar diese Funktionen am ehesten, aber auf suboptimale Art und Weise, erfüllt. Es soll auch erläutert werden, dass die Welt, betreffend Geld in internationalem Kontext, in der Vergangenheit schon besser als heute organisiert war. Schließlich werden wir erörtern, welche Unzulänglichkeiten dieses ‚Dollarsystem‘ mit sich bringt und über welche Kanäle es zu dem zu erklärenden Liquiditätsmangel in Ostasien geführt hat.

3.1.1 Internationales Geld

Geld erfüllt in einer Wirtschaft vier Funktionen. Es ist erstens ein Tauschmittel; zweitens dient es als Verrechnungseinheit, drittens als Medium zur Wertaufbewahrung und viertens als Standard für hinausgeschobene Zahlungsverpflichtungen (i.e. die Kreditfunktion) (vgl. Kindleberger 1981: 2). Zwecks besserer Einprägsamkeit und Anschaulichkeit folgt je ein Beispiel aus dem täglichen Leben.

Wer zum Frühstück im Kaffeehaus einen Tee, einen Kaffee oder ein Bier kauft, benutzt Geld in seiner Funktion als Zahlungsmittel.

In seiner Funktion als Verrechnungseinheit erlaubt Geld, Preise zu setzen, zu vergleichen oder zu aggregieren. Man kann etwa ausrechnen, wie viele Stunden ein Student Flyer verteilen muss um ein neues Rad zu kaufen, oder welchen Jahresverdienst ein Datenbankingenieur mit einem Stundenlohn von zirka 30 Euro brutto hat. Manche Leute machen dergleichen beruflich und rechnen die Preise der ganzen Güter und Dienstleistungen zusammen, die pro Jahr in einem Land produziert wurden. Dann weiß man wie hoch das BIP / BNE dieser Ökonomie ist.

In seiner Funktion als Wertaufbewahrungsmittel ermöglicht Geld eine Verhaltensweise, die den meisten Menschen seit frühester Jugend anezogen wurde: das Sparen. Ökonomisch formuliert bedeutet das Konsum von heute in die Zukunft zu verschieben. Ein etwas kurzfristiges Beispiel: wer zum Frühstück keinen Espresso im Kaffeehaus trinkt, kann ab Abend im Wirtshaus umso mehr Bier bestellen.

Schließlich werden Kredite in Geld aufgenommen oder vergeben. In dieser Funktion stellt es den Standard für zukünftige Zahlungsverpflichtungen oder Einkünfte dar. Wer etwa ein Haus baut, zahlt dieses in der Regel nicht in bar (oder per Überweisung) sondern verpflichtet sich über z.B. 20 Jahre pro Monat x Euro zu löhnen. Privatpersonen und Unternehmen finanzieren also in der Regel Vermögensgegenstände indem sie zukünftige Zahlungsverpflichtungen eingehen, das heißt Kredite aufnehmen.

Es ist wichtig anzumerken, dass Geld diese Funktionen nur dann erfüllen kann, wenn sein Wert relativ stabil ist. Bei starken Entwertungen oder Aufwertungen (also Inflation oder Deflation) wird seine Funktionalität bezüglich einer oder mehrerer der angeführten Faktoren stark beeinträchtigt. Die Geschichte zeigt, dass derartige Ereignisse immer mit enormen sozialen Konsequenzen und Verwerfungen einher gehen.²²

So weit kurz zu Geld und seinen Funktion aus einer theoretischen Perspektive. Jeder Mensch aus einer Industrienation bedient sich dieser Funktionen beinahe täglich, ohne weiters darüber nachzudenken. Diese kurze Darstellung sollte das Selbstverständliche explizit benennen.

²² Das bekannteste Beispiel für eine Deflation ist die Weltwirtschaftskrise der 30er. (Berüchtigte) Inflationen gab es beispielsweise in Österreich und Deutschland nach dem ersten Weltkrieg. Aktuelle Beispiele sind etwa Japan einerseits und Zimbabwe andererseits.

Wie sieht es jedoch mit der Funktionalität des Geldes in einem internationalen Kontext aus, wenn es mehrere ‚Gelder‘ gibt, US-Dollars und Schweizer Franken, sowie thailändische Baht neben dem Euro?

Die Antwort ist einfach, bringt aber erhebliche Konsequenzen mit sich. Es ist höchst fragwürdig, ob es in der Weltwirtschaft aktuell ein Medium (das heißt: internationales Geld) gibt, dass die vier definierenden Funktionen gewährleistet. Zu dem befindet sich die Menschheit schon länger in dieser misslichen Lage. „With the devaluation of the dollar in 1971, and the adoption of the wider band, there is a question whether there is any international money today.“ (Kindleberger 1981: 10).²³ Damals, Anfang der 1970er Jahre, wurde der erste Schritt getan, um das Bretton Woods System aufzukündigen. Die endgültige Abkehr von diesem System 1973, in welchem die Wechselkurse fixiert (aber adjustierbar) waren, markiert einen scharfen Bruch in der monetären Organisation der Weltwirtschaft. Ein Vorläufer dieser Umgestaltung war auf theoretischer Ebene die Debatte um fixe versus flexible Wechselkurse, die von Milton Friedman entscheidend geprägt wurde.

3.1.1 Bretton Woods und der flexible Dollarstandard

In Bretton Woods wurde 1944, also noch während des zweiten Weltkriegs, die monetäre Ordnung der Welt für den Frieden festgeschrieben. Die britische Delegation unter Führung von Keynes konnte sich mit ihrem ambitionierten Plan nicht gegen die USA durchsetzen. Anstatt einer genuinen Weltwährung wurde ein Dollarstandard installiert. Obwohl dieses System einige Verzerrungen aufwies, schuf es doch einen stabilen Rahmen für eine Periode des Wachstums und der Prosperität in dem nichtkommunistischen Teil der Welt, die bis heute historisch einmalig ist.²⁴

²³ Die Welt befindet sich folglich seit knapp 40 Jahren in der paradox anmutenden Lage, dass die internationalen Geldflüsse beständig zunehmen und dabei immer unsicherer wird, was in einem weltumfassenden Maßstab eigentlich Geld ist.

²⁴ Zu den Defiziten schreibt Bibow: „Keynes selbst hatte früh die Schwachstellen des White-Plans identifiziert: zu starke Rigidität der Wechselkurse, asymmetrische Disziplinierung von Schuldern und Gläubigern, und das Fehlen eines echten internationalen (Bancor) Währungsstandards – eine Rolle die stattdessen dem US-Dollar als Leitwährung zufallen würde. Ein weiterer Unterschied ist in der im Zeitablauf zunehmenden Liberalisierung internationaler Kapitalströme zu sehen. Dies ließ ein weitgehend von internationaler Regulierung und Aufsicht unabhängiges internationales Finanzsystem entstehen.“ (Bibow 2009: 124). Eine umfassende Übersicht über u.a.

Im Laufe der 60er Jahre geriet diese globale Konstellation aber unter Druck. Der Leistungsbilanzüberschuss der USA wurde sukzessive geringer und drehte sich 1971 erstmals in ein Defizit. Der große Ressourcenverbrauch im Gefolge des Vietnamkrieges war dabei ein nicht unerheblicher Faktor. (vgl. Bibow 2009: 127). Zudem überragte davor das Defizit in der Kapitalbilanz den Überschuss aus der Leistungsbilanz, ein Resultat von finanzieller Intermediation (i.e. Kreditgewährung) der USA an den Rest der Welt (vgl. Kindleberger 1981: 42). Dieses Zahlungsbilanzdefizit wurde aber in Europa und den Vereinigten Staaten (laut Kindleberger fälschlicherweise) mit Misstrauen beäugt. So wurde das Vertrauen in den Dollar unterminiert und das zog auch Umwechslungen in Gold nach sich. Diese Entwicklungen führten schließlich dazu, dass wie erwähnt die Gold-Konvertibilität 1971 aufgekündigt wurde und ab 1973 ein System flexibler Wechselkurse entstanden ist.

Im Vergleich zu dem goldenen Vierteljahrhundert nach dem zweiten Weltkrieg sollten sich die Siebziger Jahre als wirtschaftlich äußerst turbulent entpuppen. Als Schlagworte seien nur Ölkrise, Inflation, sinkendes Wachstum und steigende Arbeitslosigkeit genannt (vgl. Schulmeister 2000: 388f).

Diesen Ereignissen ist auch eine theoretische Kontroverse vorausgegangen. Der prominenteste Kritiker der fixierten Kurse war Milton Friedman, der schon 1953 in den Essays on positive economics seinen „case for flexible exchange rates“ äußerte. Die Mehrheit der ökonomischen Zunft schloss sich ab Mitte der 1960er Jahre dieser Position an, im Vertrauen darauf, dass eine Marktlösung der Wechselkursfragen effizienter und rationaler sei. Hier zeigte sich bereits das Muster einer Ablehnung von koordinierter und diskretionärer Wirtschaftspolitik, welches auch dem Washington Consensus eigen werden sollte. Ökonomen wie Kindleberger, die auf die beträchtlichen Vorteile von internationalem Geld (i.e. fixen Wechselkursen) hinwiesen, blieben eine ungehörte Minderheit.

Dollarwechselkurs, weltweite Handelsbilanzen und Wirtschaftswachstum zwischen 1950 und 1998, welche die Stabilität bis zu Beginn der 1970er Jahre demonstrieren, sind bei (Schulmeister 2000: 388f) zu finden.

Wodurch ist das aktuelle System flexibler Wechselkurse nun gekennzeichnet? Zu allererst ist es, wie auch seine Vorläufer mit fixierten Kursen (Bretton Woods oder der Goldstandard), ein hierarchisches System (vgl. Kindleberger 1981: 292). Die zentrale Währung ist dabei der US-Dollar, was nahelegt ihn als Weltwährung zu bezeichnen. Diese spezielle Eigenschaft der US-Währung wird durch folgende Faktoren konstituiert:

1. Standardgüter werden in Dollar abgerechnet und gehandelt (das wichtigste darunter ist zweifelsohne Rohöl)
2. Die meisten internationalen Ausleihungen/Verbindlichkeiten werden in Dollar gehalten.
3. Der Dollar ist die ‚vehicle currency‘ (Leitwährung) auf den internationalen Währungsmärkten. (vgl. Schulmeister 2000: 366)

Eine nationale Währung besetzt also im Welthandel, wie auch auf den internationalen Finanzmärkten eine dominante Rolle. Das ist an sich nichts Neues, wie erwähnt war das auch schon während der Bretton Woods Ära der Fall, oder auch im noch weiter zurückliegenden 19. Jahrhundert, als das britische Pfund im Rahmen des Goldstandards tendenziell diese Rolle inne hatte. Im gegenwärtigen System schwankt die Leitwährung allerdings frei und sie tut dies intensiver als alle anderen Reservewährungen (!) (vgl. Schulmeister 2000: 365). Das hat zur Folge, dass lediglich die Austauschfunktion des Geldes reibungslos funktioniert. Die drei anderen Funktionen von Geld werden dadurch aber beeinträchtigt, teilweise sehr stark. „Flexible exchange rates, however, subvert the other functions of international money, as a unit of account, store of value and currency for contracts.“ (Kindleberger 1981: 2).

Soweit also kurz zu theoretischen Implikationen des Dollarstandards. Es wurde gezeigt, dass in einem System flexibler Wechselkurse die volle Funktion dessen, was Geld im nationalen Kontext ausmacht, nicht beständig gegeben ist. Wir werden im nächsten Abschnitt erörtern, wie diese Disfunktionalität die Krise in den Tigerstaaten ausgelöst hat.

Im ersten Kapitel wurden bereits die sozialen Konsequenzen und ökonomischen Kosten dieser Depression skizziert. Kindleberger hatte in der Einleitung zu der Essaysammlung „International Money“ folgende Frage aufgeworfen: „If international money – one form of which is fixed exchange rates – is a good thing, and absence of an international unit of account, store of value and standard of deferred payment a bad, we need to know how much

the world is paying for (...) [that].“ (Kindleberger 1981: 5). Das erste Kapitel kann folglich als mögliche Antwort auf diese Frage gelesen werden. Wir haben gesehen, dass Regionen, die nicht an der Spitze der globalen Hierarchie stehen, einen sehr hohen Preis für die Abwesenheit von internationalem Geld zahlen.

Nun ist der Rahmen abgesteckt, vor dessen Hintergrund die ökonomischen Mechanismen darlegt werden können, welche in den ostasiatischen Wirtschaften zu dem Liquiditätsengpass geführt haben. Auf diese Art wird eine hinreichende Bedingung für den Stimmungswandel ergründet, der schließlich in eine Depression münden sollte.

In dem Aufsatz „Globalization without global money: the double role of the dollar as national currency and world currency“ erklärt Schulmeister zentrale Ereignisse in der Weltwirtschaft anhand der Disfunktionalität internationalen Geldes in einem System flexibler Wechselkurse. Darunter fallen die beiden Ölkrisen der Siebziger, die Schuldenkrise in Lateinamerika Anfang der Achtziger sowie die Krise in Ostasien (vgl. Schulmeister 2000: 367). Gemäß des Themas dieser Diplomarbeit wird hier auf die Krise in Ostasien fokussiert.²⁵ Diese Perspektive wird schlussendlich zu einem systematischen Verständnis der Krise in Ostasien führen. Die Schlüsse werden aus dem Beobachten der alltäglichen Funktionsweise von Märkten gezogen. Dabei muss nicht auf Schocks zurückgegriffen werden, die als Schöpfung aus dem Nichts (*creatio ex nihilo*) plötzlich das (vermeintliche) Gleichgewicht einer Wirtschaft stören.

Welche Mechanismen waren also ausschlaggebend und haben den Liquiditätsmangel in den Tigerstaaten herbeigeführt? Die Rolle des Dollars als Weltwährung bringt mit sich, dass „(...) changes in dollar interest rates and exchange rates also influence (...) the speed of inflation and deflation in world trade and the level of real interest on international debts.“ (Schulmeister 2000: 366). Weiter oben wurde erörtert, dass es aufgrund unterschiedlicher Konstellationen in der Weltwirtschaft rasch wachsende Kapitalzuflüsse in die ostasiatischen Ökonomien gegeben hat. Anhand der Rolle des Dollars wird nun gezeigt, wie diese Verbindlichkeiten zum Problem wurden.

²⁵ Wenn diese aber erörtert ist, werden auch die Ereignisse in Lateinamerika kurz aufgegriffen, da dort genau *dieselben* Mechanismen wirksam waren.

3.1.2 Zu Dollarzinsen, Dollarwechselkurs, Dollarpreisen und dem realen Zinssatz auf internationale Verbindlichkeiten

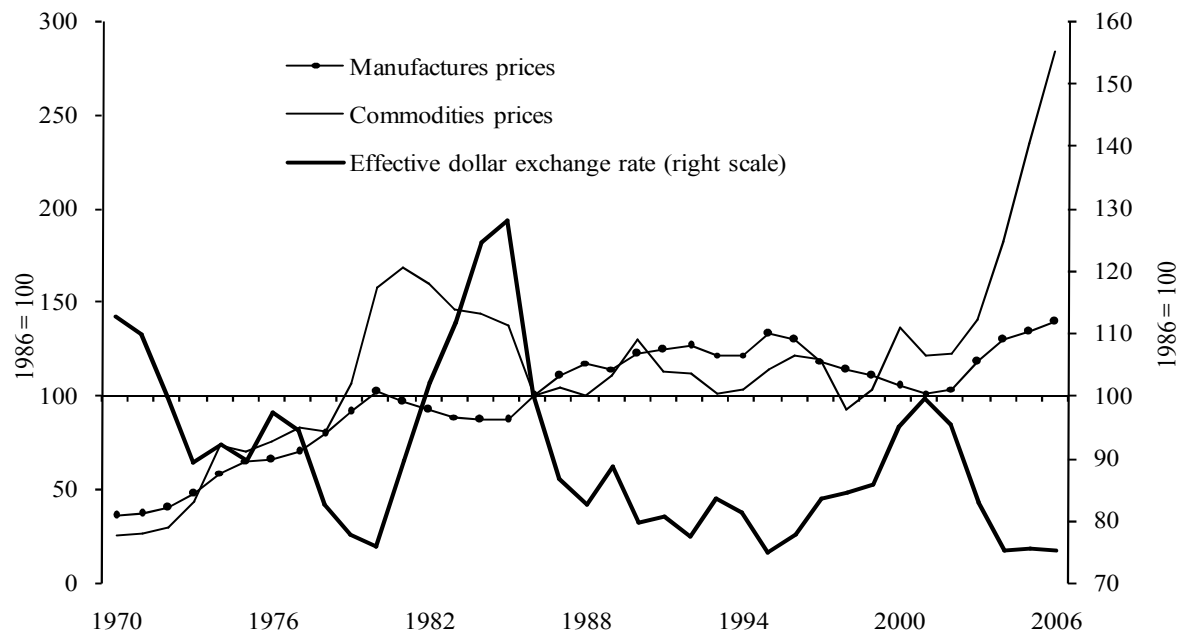
Im diesem Abschnitt wird erörtert, wie die Interaktion zwischen US-Geldpolitik, die Dollarkursdynamik auf den Devisenmärkten sowie deren Wirkung auf die Welthandelspreise den Realzinssatz für internationale Verbindlichkeiten beeinflusst haben (und immer noch beeinflussen). Die Tigerstaaten haben bekanntlich seit Beginn der 90er ein beträchtliches Maß solcher Obligationen übernommen. Da deren reale Zinslast seit 1996 sehr stark angestiegen ist, findet sich auf diesem Weg die Erklärung für den Liquiditätsengpass und Stimmungsumschwung der sich in weiterer Folge zu einer Depression auswachsen sollte.

Wie bereits oben angeführt wurde, werden die meisten internationalen Verbindlichkeiten in Dollar gehalten. Das trifft besonders auf Kredite für „Entwicklungsländer“ zu. Bei einer Änderung des Dollarkurses bedeutet das nun folgendes: eine Abwertung des Dollars verringert auch die Schulden der jeweiligen Länder, eine Aufwertung erhöht sie allerdings. Dieser Effekt ist umso stärker (schwächer) je weniger (mehr) in Dollar gehandelte Güter die betroffenen Länder exportieren (vgl. Schulmeister 2000: 375).

Die Wirkungen auf den Wert der Schulden kann auch als Veränderung der Realzinsen dargestellt werden. Bei einer Dollarabwertung sinkt die Zinslast. Hierbei ist zwischen zwei möglichen Fällen zu unterscheiden. Sinkt der Dollarkurs gegenüber dem koreanischen Won, so müssen alle koreanischen Dollarschuldner weniger in einheimischer Währung für die gleiche nominale Schuld bezahlen. Der zweite Fall ergibt sich bei konstantem Won-Dollarkurs und einer Abwertung des Dollars gegenüber den Währungen von Ländern, in die Südkorea exportiert. Für dieselben Exportlieferungen führt das zu höheren Dollarerlösen in Südkorea bei nominal unveränderten Zahlungsverpflichtungen auf die Auslandsschulden. In beiden Fällen sinkt folglich die reale Zinslast. Wenn eine Dollarabwertung auch inflationär auf die Preise im Welthandel wirkt (siehe die Grafik auf der nächsten Seite) sinkt der Realzins sogar noch rascher (vgl. Schulmeister ebd.).

Bei einer Dollaraufwertung gilt selbiges mit umgekehrten Vorzeichen. Die Folge ist demnach ein steigender Realzins.

Grafik 2 Dollarwechselkurs und Welthandelspreise



Vis-a-vis Mark, Franc, Pound und Yen.

Quelle: Wifo-Datenbank.²⁶

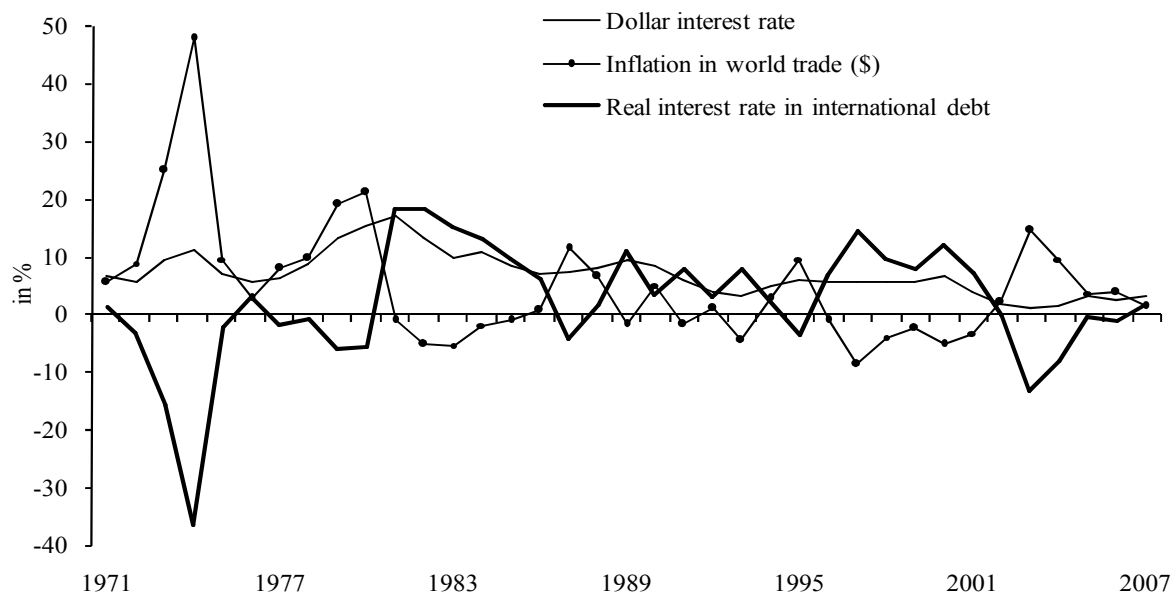
Wie hat sich die Wechselwirkung zwischen nominalen Dollarzinsen, dem Wechselkurs und den Preisen im Welthandel nun auf die Zinsbelastung von „Entwicklungsländern“ ausgewirkt? Schulmeisters empirische Untersuchungen legen folgende Schlüsse nahe:

1. Niedrige und meist weiter sinkende nominale Dollarzinsen relativ zu anderen Reservewährungen induzieren eine Abwertung; umgekehrt führen hohe und weiter steigende Nominalzinsen zu einer Aufwertung.
2. Eine andauernde Abwertung des Dollars führt zu beschleunigter Inflation im Welthandel (in Dollarpreisen) und eine andauernde Aufwertung verursacht eine Deflation desselben. (vgl. Grafik 2 oben)
3. Im internationalen Kontext gehen also verhältnismäßig niedrige Dollarzinsen mit hoher Inflation Hand in Hand; das gleiche gilt für hohe Zinsen und Deflation (vgl. Grafik 3).

²⁶ Für die Erlaubnis diese, sowie die Grafik auf der folgenden Seite zu verwenden ist der Autor Stephan Schulmeister sehr dankbar.

„In the international economy, nominal interest rates and dollar inflation rates do not move in a parallel manner (as implied by the Fisher relation for a national economy), but inversely, whereby both movements are linked to each other through changes in dollar exchange rates. As a consequence of this ‘anti-Fisher relation,’ (...) *the real interest rate fluctuates the most by far.*” (Schulmeister 2000: 376, Hervorhebung LT).

Grafik 3 Realzins auf internationale Dollarverbindlichkeiten



Quelle: Wifo-Datenbank.

Die stark schwankenden Realzinsen beeinflussen logischerweise die Möglichkeit, Defizite gegenüber dem Ausland zu finanzieren. Schulmeister unterscheidet diesbezüglich zwischen zwei möglichen Regimen zur Finanzierung von Auslandsschuld.

1. Billige Weltwährung: niedriger und oft weiter sinkender LIBOR, abwertender Dollar und steigende Welthandelspreise. Resultat sind sehr niedrige und oft sogar negative Realzinsen.
2. Teure Weltwährung: hoher und oft weiter steigender LIBOR, aufwertender Dollar und fallende Welthandelspreise. Das führt zu sehr hohen Realzinsen (vgl. Schulmeister 2000: 377).

Tabelle 9 Phasen billiger und teurer Weltwährung						
	1971- 1980	1981- 1985	1986- 1990	1991- 1995	1996- 1998	
Eurodollar Nominalzins (LIBOR)	8.5	11.7	7.8	4.7	5.6	
Veränderung des Dollarwechselkurses (gegenüber 4 Reservewährungen)	-3.9	11	-9.1	-1.2	4.7	
Veränderung der weltweiten Exportpreise	15	-2.8	6.1	1.2	-2.9	
reale Zinslast auf internationale Verbindlichkeiten	-6.5	14.5	1.7	3.5	8.5	
reales Wachstum weltweiten Exporte	4.7	2.3	7	7.8	7	
Quelle: Schulmeister 2000: 378						

In der übernommenen Tabelle 9 sind demnach die Phasen abwechselnder Finanzierungsregimes seit dem Ende des Bretton Woods System kategorisiert. Daraus ist umgehend ersichtlich, dass mit Ausnahme der kurzen Periode zwischen 1991 und 1995 Auslandsschulden immer entweder mit extrem niedrigen oder extrem hohen Realzinsen behaftet waren. Besonders interessant ist für diese Arbeit die letzte Phase einer teuren Weltwährung, welche mit der Periode unmittelbar vor der Asienkrise koinzidiert. Zwischen 1996 und 1998 betrug der LIBOR durchschnittlich 5,6 Prozent. Zu dem führte die Aufwertung des Dollars zu fallenden Dollarpreisen im Welthandel, die Deflation betrug im Schnitt 2,9 Prozent. Daraus ergibt sich ein unangemessen hoher Realzins von 8,5 %.

Auch die Ursachen dieser ungebührlich hohen Zinslast sind klar. „These switches from a cheap world currency to an expensive world currency were to a much greater extent caused by changes in dollar exchange rates and the related changes in world inflation than by changes in nominal dollar interest rates.“ (Schulmeister 2000: 378) Die Hauptursache für die große Fluktuation der Realzinsen ist also auf den *Devisenmärkten* und nicht bei der *US-Geldpolitik* zu suchen.

Mit Hilfe dieses Analyseschemas kann nun im Detail untersucht werden, wie der Anstieg der realen Zinslast auf Auslandsschulden den krisenauslösenden Liquiditätsmangel in Ostasien herbeigeführt hat.

3.1.3. Das Schuldenparadoxon

Im Rahmen der Kapitalflucht aus den Tigerstaaten wird sich ein markanter Widerspruch zwischen den Intentionen der einzelnen Wirtschaftstreibenden und dem Gesamtergebnis zeigen. Zu Beginn einer derartigen Panik versucht jedes Wirtschaftssubjekt seine Außenstände bzw. Verbindlichkeiten zu minimieren. Die kollektive Folge dieser individuellen Strategien ist allerdings eine erhöhte Schuldenlast. Dieses ‘Paradoxon’ wurde schon von Irving Fisher in den 1930er Jahren beschrieben.²⁷ In einem nationalen Kontext ist dabei folgender Mechanismus essenziell:

„Assuming, accordingly, that at some point of time, a state of over-indebtedness exists, this will tend to lead to liquidation, through the alarm either of debtors or creditors or both.“ (Fisher 1933: 341). Die Vermögenspreise beginnen also zu sinken und bei gegebener, übermäßiger Schulden-Einkommensrelation, passiert dann etwas paradoxes: “And, vice versa, deflation caused by the debt reacts on the debt. Each dollar of debt still unpaid becomes a bigger dollar, and if the over-indebtedness with which we started was great enough, the liquidation of debts cannot keep up with the fall of prices which it causes. In that case, the liquidation defeats itself.” (Fisher 1933: 344). Die Preise sinken also rasch, die Schulden auf dem Papier sind aber nominal fixiert, die Folge ist ein zu hoher Realzins.

In dem in dieser Arbeit erörterten Krisenfall wird die Schuldenlast allerdings nicht über einen generellen Rückgang des Preisniveaus aufgewertet. In den Tigerstaaten haben die markanten Währungsabwertungen vor dem Hintergrund großer Auslandsverbindlichkeiten zu diesem Effekt geführt.

²⁷ Gemäß der wöchentlichen Prognose aus der Zeitschrift The Economist werden in den USA, Japan, China und auch Spanien 2009 die Verbraucherpreise zurückgehen (Ausgabe vom 30. Juli 2009). Es handelt sich dabei um den ersten Rückgang seit der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre. Die empirische Untersuchung der Weltwirtschaft seit April 2008 von Eichengreen / O’Rourke zeigt, dass die aktuelle Krise auch sonst erschreckend viele Gemeinsamkeiten mit jener der 1930er Jahre hat. In den 30ern kam es in den USA aufgrund folgender Faktoren zu sehr hohen Realzinsen: die nominalen Zinsen wurden gesenkt, aber der Fall des Preisniveaus war bei weitem rascher. (vgl. Fisher 1933: 342) Der Markt hat also die Zinssenkung des Fed vernichtet und im Gegensatz steigende (reale) Zinsen herbeigeführt. Im Gegensatz zu der ersten Weltwirtschaftskrise hat heute die Wirtschaftspolitik in der ganzen Welt expansiv reagiert. Darauf stützt sich die Erwartung, dass die aktuelle Krise einen milderen Verlauf haben wird (vgl. Eichengreen / O’Rourke 2009).

3.2 Der Ausbruch der Krise in den Tigerstaaten

Nach dieser kurzen theoretischen Bemerkung wieder zurück zu der Frage nach dem ursprünglichen Liquiditätsmangel.

Die Krise ist in Thailand Mitte 1997 ausgebrochen, in den restlichen Ländern war das Ende 1997 der Fall. Im vorherigen Abschnitt wurde festgestellt, dass dem chronologisch der Beginn einer Phase teurer Weltwährung vorausgeht. Noch einmal kurz zur Rekapitulation: die Region war zuvor über Dekaden durch starkes Wachstum gekennzeichnet. Die Wachstumsraten waren höher als im Rest der Welt. In den Zentren der Weltwirtschaft erkannte man die Möglichkeit zur Kapitalanlage, was zu Überschüssen in den Kapitalbilanzen der Tigerstaaten führte (vgl. die ausführlicheren Erörterungen weiter oben). Die Leistungsbilanz der meisten Länder wurde aber aufgrund dieser Dynamik im Laufe der 1990er Jahre zunehmend defizitär (vgl. Knoop 2004: 199).

Wie erörtert, werden in einer Phase teurer Weltwährung mittels einer Dollaraufwertung die Welthandelspreise deflationiert. Mitte der 90er wurden in den USA aufgrund der starken Expansion und dadurch ausgelösten Inflationsbefürchtungen die Leitzinsen angehoben (folglich stieg auch der Libor). Das induzierte eine Aufwertung des Dollars ab 1995. Von einer markanten Unterbewertung ausgehend, näherte sich der Dollar rasch seinem Gleichgewichtsniveau (gemessen an gehandelten Waren zu Kaufkraftparitäten gegenüber anderen Reservewährungen) an (vgl. Schulmeister 2000: 386). Für die Tigerstaaten war diese Aufwertung allerdings zu stark. Ein praktisches Beispiel mag deren Konsequenz veranschaulichen.

Der koreanische Autohersteller Hyundai etwa verdiente Mitte 1995, mit einem in Deutschland für 20.000 Mark verkauften Auto zirka 14.400 US-Dollar. Zwei Jahre später erzielte man mit demselben Auto nur noch einen Erlös von 11.100\$. Das ist alleinig der Aufwertung des Dollars gegenüber der Mark geschuldet (vgl. Schulmeister 2000: 381).

Dieser Rückgang an Devisenerlösen hat die gesamte Krisenregion schon 1996 gekennzeichnet. Die folgende Tabelle 10 wurde von Sachs und Radelet kompiliert, sie zeigt die Veränderung des Exportwachstums nach Volumen und Wert in den beiden Jahren 1995

und 1996. Der Einbruch des Werts der Exporte der Krisenregion kann nur als drastisch bezeichnet werden.

Tabelle 10 Exporte ausgewählter asiatischer Länder nach Volumen und Wert

In Prozent und Dollarwerten

	Veränderung Wert		Veränderung Volumen		Veränderung Stückwert	
	1995	1996	1995	1996	1995	1996
Exporte						
China	22.9	1.6	15.3	8.3	6.6	-6.2
Hong Kong	14.8	4	1.9	-8.6	12.6	13.8
Korea	30.3	3.7	24	19.1	5	-12.9
Singapur	22.1	5.7	15.7	6.3	5.6	-0.6
Indonesien	13.4	9.7	10.3	4.8	2.8	4.7
Malaysia	26	5.8	15.6	13.6	9	-6.9
Philippinen	31.6	16.7	17	18.8	12.4	-1.8
Thailand	25.1	-1.3	14.2	-0.7	9.5	-0.6

Quelle: Sachs/Radelet 1998: 31

Steigenden Nominalzinsen stehen also sinkende Deviseneinkommen gegenüber. „These elements characterized the development in all tiger economies before the outbreak of the crisis in mid-1997, causing in the first place a shortage in dollar liquidity.” (Schulmeister 2000: 381).

Das ist der sprichwörtliche Tropfen, der das Fass zum überlaufen bringt. Aufgrund der steigenden nominalen Dollarzinsen wird mehr Dollarliquidität benötigt. Wegen der sinkenden Exporterlöse ist aber immer weniger davon vorhanden. Durch diesen Mechanismus wurde die Krise in den Tigerstaaten letztendlich ausgelöst. Der Mangel an Fremdwährungsliquidität stellt *die* hinreichende Krisenbedingung dar und aktiviert das (breit erörterte) Krisenpotential. Warum es in Ostasien eine derart ausgewachsene Krise wurde, wird im folgenden Kapitel thematisiert. Dabei werden die große Menge kurzfristiger Verbindlichkeiten, die Aufgabe der Währungsbindung und vor allem die wirtschaftspolitischen Auflagen des Internationalen Währungsfonds Thema sein.

Kapitel 4: Die Depression als Doppelkrise und die Rolle des Internationalen Währungsfonds

Im letzten Kapitel wurden die Mechanismen erörtert, welche ab Mitte 1995 die Relation zwischen Dollarzuflüssen aus Exporten und Dollarabflüssen zwecks Schuldendienstes stark zu Ungunsten der Tigerökonomien gewendet haben. Der daraus entstehende Liquiditätsmangel sollte sich in weiterer Folge zu einer Rezession ausweiten, die als Doppelkrise beschrieben wurde (vgl. Knoop 2004: 197f). Einerseits ist eine Währungskrise zu konstatieren. Die Währungen der gesamten Region waren zu einem fixen Kurs an den Dollar gebunden. Aufgrund obiger Ereignisse, des Stimmungswandels und der durch diesen verursachten Währungsspekulation waren diese Pegs aber letztendlich nicht haltbar.

Zweitens gab es in allen betroffenen ostasiatischen Ländern eine Bankenkrise. Der beschriebene Zustrom an Kapital von us-amerikanischen, japanischen und europäischen Banken sollte sich ab Mitte 1997 in einen markanten Abfluss wenden. Aufgrund der vorhergehenden Liberalisierung der Finanz- und Kapitalmärkte war man in Ostasien diesem Swing voll ausgeliefert. Natürlich haben sich auch die Firmenpleiten im Inland aufgrund der Rezession negativ auf die Bankbilanzen ausgewirkt.

In den Tigerstaaten hat sich ein Dollarproblem zu einer allgemeinen Vertrauens- und damit Wirtschaftskrise ausgeweitet. Wie auch im Zuge der aktuellen Subprimekrise offensichtlich wurde, ist es in so einer Situation unumgänglich, dass eine kollektive Instanz, ein lender of last resort (also normalerweise die Zentralbank eines Landes), ausreichend Liquidität bereitstellt und versucht dem sich breit machenden Pessimismus entgegenzuwirken. Im ostasiatischen Kontext ist der Internationale Währungsfonds die Instanz, welche in entscheidender Stunde als Kreditgeber letzter Instanz fungiert. Der Fonds hat schließlich auch in fast allen betroffenen Ländern interveniert. Diese Interventionen sind aber mit Skepsis zu betrachten, wie sich zeigen wird.

In diesem Kapitel werden die Mechanismen und Interaktionen der einzelnen Komponenten der ostasiatischen ‚Doppelkrise‘ etwas genauer betrachtet. Das Konzept des Währungsfonds um dieser besonderen Situation zu begegnen, wird auch umfassend diskutiert.

Zu Beginn einige praktische Beispiele aus dem alltäglichen Wirtschaftsleben. Im Jänner 1997 ging Hanbo Steel, ein koreanisches Firmenkonglomerat in Konkurs. Das war der erste Konkurs eines derartigen Großkonzerns in einem Jahrzehnt. Die Außenschulden beliefen sich auf sechs Milliarden US-Dollar. Im folgenden Februar passiert ähnliches in Thailand. Die Firma Soprasong kann ihre Zinszahlungen bei ausländischen Gläubigern nicht fristgerecht bedienen. „Erstmals werden private Außenschulden eines thailändischen Schuldners nicht fristgerecht bedient.“ (Dieter 1998: 38).

Diese und weitere vergleichbare Ereignisse führen dazu, dass Anfang Mai 1997 in den Tigerökonomien der Verkauf von Währungen und Aktien beginnt. Die ersten massiven Währungsspekulationen wurden gegenüber dem dollargebundenen thailändischen Baht verübt – der koreanische Won etwa hatte bereits seit Anfang 1996 abgewertet (vgl. Schulmeister 2000: 381). Von offizieller Seite wurde im Mai und im Juni der Peg verteidigt, sowohl praktisch von der Zentralbank als auch politisch anhand einschlägiger Statements. Das nützte nichts. Am 2. Juli wurde der Wechselkurs des Baht freigegeben. Er sollte umgehend 20 Prozent seines Werts verlieren (vgl. Dieter 1998: ebd.).

Auch die anderen Länder der Region sollten von markanten Abwertungen nicht verschont bleiben. Es wurden etwa auch die Währungen in Korea und Indonesien ab Oktober 1997 explosionsartig entwertet (vgl. Sachs / Radelet 1998: 53ff).

Die Währungen in Malaysia und den Philippinen sollten bis zum Tiefpunkt im März 1998 ungefähr 45% ihres Wertes gegenüber dem US-Dollar verlieren. In Korea und Thailand betrug die Abwertung im selben Zeitraum ungefähr 55% und in Indonesien gar 85% (vgl. Hufschmid 1999: 67).

Angeichts der beschriebenen hohen Auslandsverschuldung sollten sich diese Abwertungen aber als äußerst problematisch herausstellen. Weiter oben, in dem Exkurs zu Irving Fisher und Wirtschaftskrisen wurde erörtert, dass eine Deflation die reale Schuldenlast erhöht, obwohl alle wirtschaftlich Handelnden gerade das Gegenteil bezwecken. Nun kann aber nicht nur eine mangelnde Geldwertstabilität im Zeitverlauf – sprich Preisstabilität und Erhaltung der Kaufkraft – zum Problem werden, sondern auch mangelnde Geldwertstabilität im Raum – also die Konstanz eines Wechselkurses (vgl. Flassbeck 2000: 10).

Die Zahlen zu den dramatischen Abwertungen in den Tigerstaaten zeigen, dass die äußere Stabilität ihrer Währungen rapide verloren ging. Das brachte auch einen adversen Effekt bezüglich der Schuldenlast mit sich. Fisher paraphrasierend kann behauptet werden: „And vice versa, *devaluation* caused by [lack of liquidity and] the debt reacts on the debt. Each dollar of debt still unpaid becomes a bigger dollar (...) the liquidation of debts cannot keep up with the fall of the *exchange rate*, which it causes.” (Fisher 1933: 344, Hinzufügung und Abwandlung LT).

Kurz rekapituliert: Die starke Aufwertung des Dollars als Weltwährung seit 1995 hat die Realzinsbelastung der betroffenen Tigerstaaten stärker erhöht, als für diese tragfähig war. Der Mangel an Dollarliquidität hat Anfang 1997 zu ersten Konkursen bzw. Zahlungsverzügen geführt. Das Vertrauen bezüglich der Leistungsfähigkeit dieser Wirtschaften ist nicht nur an den Devisenmärkten verschwunden. Daraus resultierte zuerst in Thailand, wenig später in den anderen Krisenländern, eine Abwertung der jeweiligen Inlandswährungen gegenüber dem US-Dollar, die das ursprüngliche Problem, eine zu hohe Schuldenlast, weiter verschärfte. Die Auslandsschuld der Tigerstaaten wurde folglich doppelt aufgewertet, zuerst bei fixer Bindung an den US-Dollar durch dessen Aufwertung gegenüber anderen Reservewährungen und zweitens durch die Aufgabe der Bindung, welcher die beschriebene Abwertung folgte.

Dieses Schuldenproblem sollte aber nicht nur als Währungskrise, sondern auch in Form einer Bankenkrise voll durchschlagen. Wie erörtert war aufgrund von Konsolidierungsbemühungen in Europa und den Vereinigten Staaten viel Kapital in die dynamischen Tigerökonomien geflossen. Auch japanische Banken waren sehr stark engagiert. Folgende Aufstellungen von Sachs und Radelet zeigen, wie groß der Anteil von kurzfristigen Verbindlichkeiten an der gesamten Schuldenstruktur war (siehe Tabelle 11 auf der nächsten Seite). Die Daten zeigen, dass zwischen Ende 1995 und Mitte 1997 die kurzfristige Verschuldung in allen fünf Ländern stark gestiegen ist (zur Erinnerung: das fällt genau mit dem Beginn einer Phase ‚teurer Weltwährung‘ zusammen).

Wiederum wusste schon Fisher, warum das hochproblematisch ist. „Debts due at once are more embarrassing than debts due years hence; (...). Thus debt embarrassment is great for call loans and for early maturities.” (Fisher 1933: 345).

Tabelle 11 Verschuldungsstruktur der Krisenländer
In Milliarden US - Dollar

	Total	Banken	Kurzfristige Schulden	Reserven	Kurzfristige Schulden/ Reserven
Ende 1995					
Indonesien	44.5	8.9	27.6	14.7	1.9
Malaysia	16.8	4.4	7.9	23.9	0.3
Philippinen	8.3	2.2	4.1	7.8	0.5
Thailand	62.8	25.8	43.6	37	1.2
Korea	77.5	50	54.3	32.7	1.7
Total	209.9	91.3	137.5		
Ende 1996					
Indonesien	55.5	11.7	34.2	19.3	1.8
Malaysia	22.2	6.5	11.2	27.1	0.4
Philippinen	13.3	5.2	7.7	11.7	0.7
Thailand	70.2	25.9	45.7	38.7	1.2
Korea	100	65.9	67.5	34.1	2
Total	261.2	115.2	166.3		
Mitte 1997					
Indonesien	58.7	12.4	34.7	20.3	1.7
Malaysia	28.8	10.5	16.3	26.6	0.6
Philippinen	14.1	5.5	8.3	9.8	0.8
Thailand	69.4	26.1	45.6	31.4	1.5
Korea	103.4	67.3	70.2	34.1	2.1
Total	274.4	121.8	175.1		

Quelle: Sachs/Radelet 1998: 26

In dem beschriebenen pessimistischen Umfeld sollten die Rückforderungen der internationalen Gläubiger auch nicht lange auf sich warten lassen. Daten über das Ausmaß der Kapitalstromwende finden sich beispielsweise bei Dieter. Er führt Untersuchungen der Bank für internationalen Zahlungsausgleich an, wonach 1996 private Kapitalzuflüsse von 77 Milliarden US-Dollar in die Tigerstaaten zu verzeichnen waren. Im ersten Halbjahr 1997 gab es, auf Jahresbasis berechnet, immer noch Zuflüsse von 62 Milliarden, dem aber im zweiten Halbjahr Abflüsse von 108 Milliarden Dollar folgten (vgl. Dieter 1998b: 71). Durch umfassend liberalisierte Kapital- und Finanzmärkte war man in Ostasien den Schwankungen an ebendiesen schonungslos ausgeliefert.

Vor diesem Hintergrund wurde in den Tigerstaaten klar, dass man auf Hilfe angewiesen war. Hilfe bedeutet in diesem Zusammenhang konkret Dollarkredite und diese werden vom Internationalen Währungsfonds gewährt.

Die Intervention des Währungsfonds in den Tigerstaaten hat bekanntlich eine große Welle von Kritik seitens des gesamten politischen Spektrums nach sich gezogen. Eine kurze Zusammenfassung liefert Knoop (vgl. Knoop 2004: 204ff). Hier wird nur die Analyse von Stiglitz diskutiert, welche die am meisten zitierte Schrift in diesem Zusammenhang ist (vgl. Stiglitz 2002: Kapitel 4).

Dieter (vgl. 1998a: 17) bemerkt, dass aus den Dokumenten unmittelbar vor der Krise hervorgeht, dass der Währungsfonds diese nicht kommen sah. Länder wie Thailand, Korea oder Indonesien wurden wohlwollend charakterisiert. Obwohl man in Washington diese Krise nicht kommen gesehen hatte, gab es dennoch sehr rasch eine Erklärung und auch eine wirtschaftspolitische Antwort auf sie. Diese Antworten sollten aber zu oberflächlich sein und zu kurz greifen. Knoop (vgl. Knoop 2004: 206f) formuliert prägnant, dass die Politik des IWF lediglich auf Turbulenzen zugeschnitten gewesen sei, die er ‚Standardwährungskrise‘ nennt.

Nachdem die Währungen der Tigerstaaten unter Druck gekommen waren, wurden in der Regel Kredite mit dem Währungsfonds vereinbart, um die Parität zu stützen. In Thailand geschah das bereits im Juli 1997. In Indonesien dann im Oktober und in Korea schließlich im November (vgl. Dieter 1998a: 38f). Wie üblich waren diese Kredite an wirtschaftspolitische Auflagen gebunden. Darunter findet sich vor allem klassische Austeritätspolitik, also ein starkes Anheben der Leitzinsen und eine Senkung der Staatsausgaben, aber auch die Forderung nach mehr Transparenz und besserer Regulierung der Finanzmärkte (vgl. Stiglitz 2002: 116). Für Knoop ist das die angemessene Antwort auf eine ‚Standardwährungskrise‘: abwerten und antiinflationäre Politik, um den neuen Kurs zu stabilisieren. Was hierbei allerdings nicht bedacht wurde, ist der adverse Schuldeneffekt (oder Fisher-Vermögenseffekt), den eine Abwertung bei großer Auslandsschuld nach sich zieht.

In der hier vertretenen Erklärung der ostasiatischen Krise tritt der Währungsfonds im letzten Akt auf die Bühne. Den Anfang markiert die umfassend beschriebene Entstehung eines (Dollar)Liquiditätsmangels in den betroffenen Ländern. Darauf folgt die Kapitalflucht.

Dazu kommt es, weil die Investoren aufgrund von ersten Zahlungsausfällen ihre Engagements überdenken bzw. revidieren. Die Intervention des Währungsfonds, im Rahmen derer bei Kapitalflucht, Schuldenaufwertung und wankenden Unternehmen wie Banken, mit drastischen Zinserhöhungen und Budgetkürzungen reagiert wurde, liefert schließlich das Verständnis, warum die Krise depressionsartige Ausmaße annahm.

Im Eingangskapitel wurden bereits ein paar Zahlen genannt, die nochmals vergegenwärtigt werden sollen. Rückgang des Bruttonationaleinkommens 1998: Indonesien 13,1%; Thailand 10,8%; Korea 6,7%. Das hatte verheerende Wirkungen bezüglich Arbeitslosigkeit, Armut und etwa in Indonesien auch auf die Ernährungslage der Bevölkerung. Die Krise führte darüber hinaus zu einer Erosion der Mittelschicht, was ein großes politisches Problem darstellte (vgl. Stiglitz 2002: 118; zu den Wachstumsraten siehe die Grafik in Kapitel 1).

Wie erwähnt geht Stiglitz mit dem Währungsfonds hart ins Gericht. Laut seiner Argumentation stammt „(...) die Krisenanfälligkeit Ostasiens (...) aus jüngster Zeit – sie war weitgehend das Ergebnis der Liberalisierung der Kapital- und Finanzmärkte, für die der IWF mitverantwortlich war.“ (Stiglitz 2002: 126). Laut der hier vertretenen Argumentation stellt die Liberalisierung eine notwendige, aber noch keine hinreichende Bedingung für die Krise dar. Dessen ungeachtet treffen aber die Aussagen des Nobelpreisträgers über die Politik des IWF *nach* Ausbruch der Krise den Nagel auf den Kopf.

Für die Auflagen im Rahmen der gewährten Kreditlinien findet er deutliche Worte:

„Seit sechzig Jahren vertritt kein seriöser Volkswirt mehr die Meinung, dass eine Volkswirtschaft, die auf eine Rezession zusteuert, einen ausgeglichenen Staatshaushalt haben soll. (...) Trotz der Tatsache, dass eine expansive Fiskalpolitik einer der wenigen Auswege aus der Rezession war und trotz der Heuchelei, die darin lag, anderen Ländern etwas zu empfehlen, was man selbst nicht einhielt, setzten sich das US-Finanzministerium und der IWF für die Aufnahme von Klauseln, die einen ausgeglichenen Staatshaushalt forderten, in die

Verfassungen von Thailand, Südkorea und anderen ostasiatischen Ländern ein.“ (Stiglitz 2002: 126ff)²⁸

Ein besonders drastischer Fall einer verfehlten Haushaltskonsolidierung ist in Indonesien zu verzeichnen. Der Währungsfonds hatte dort viele Milliarden Dollar Kredit zur Wechselkursstabilisierung gewährt, die gesamten offiziellen Finanzierungszusagen beliefen sich auf 40 Milliarden US-Dollar (vgl. Hufschmid 1999: 67). Demgegenüber war aber eine Nahrungsmittelsubvention, die sich vergleichsweise auf eine Lappalie belief, scheinbar nicht weiter finanzierbar. Diese Kürzung der Ernährungsbeihilfe führte zu ethnischen Unruhen, die laut Stiglitz vorhersehbar gewesen seien. Aufgrund dieser drastischen Konsequenzen wurden die Subventionen dann auch wieder eingeführt. Diese nachträgliche Korrekturhandlung konnte allerdings die Unruhen nicht ungeschehen machen (vgl. Stiglitz 2002: 142).

Zum Zeitpunkt als die „Schattenseiten der Globalisierung“ veröffentlicht wurden, räumte man seitens des Währungsfonds gewisse Fehler in der Fiskalpolitik ein. Für die markanten (um nicht zu sagen desaströsen) Folgen der Geldpolitik hatte man im Fonds aber noch immer ein blindes Auge (vgl. Stiglitz 2002: 130ff).

Die Argumentation lautete damals folgendermaßen: hohe Zinsen locken ausländisches Kapital an, wodurch die Wechselkursproblematik entschärft wird. Demgemäß wurde etwa in Südkorea eine Anhebung der Nominalzinsen auf 25 (!) Prozentpunkte angeregt. Es wurde bereits mehrmals erwähnt, dass das Gegenteil davon, nämlich eine Kapitalflucht, eingetreten ist. Andererseits hatte diese Geldpolitik aber doch große Auswirkungen: „Der Fonds erkannte, dass schwache Finanzinstitute und überschuldete Firmen die grundlegenden Probleme Ostasiens waren – dennoch setzte er eine Hochzinspolitik durch, die diese Probleme nur noch verschärfte. (...) Der IWF hatte es fertig gebracht, dass Gesamtnachfrage *und* Gesamtangebot gleichzeitig schrumpften.“ (Stiglitz 2002: 132, Hervorhebung im Original).²⁹

²⁸ Gerade heute, im Gefolge der Subprime-, Finanz- und schließlich Weltwirtschaftskrise, tritt dieser Widerspruch unverhohlen zu Tage. Das geschätzte Budgetdefizit der USA wird 2009 nach Schätzungen ungefähr bei 13% des BNE liegen. Man möchte nicht wissen, in welchem Zustand sich die Weltwirtschaft befände, wenn eine übergeordnete Instanz die Obamaadministration auf ein Nulldefizit verpflichtet hätte.

²⁹ Eine ähnlich fundamentale Kritik, findet sich bei (Dieter 1998a: 18f).

Ein frappierender Aspekt an dieser Geschichte soll noch einmal aufgegriffen werden. Warum wurde getan, was ‚kein seriöser Ökonom‘ (vgl. Zitat oben) tun würde, nämlich im Zuge einer Rezession prozyklische Geld- und Fiskalpolitik betreiben? Nachdem Logik hier offensichtlich nicht das richtige Instrument zum Erkenntnisgewinn ist, müssen die Interessen bemüht werden, um etwas Klarheit zu schaffen.

Auch hier findet Stiglitz sehr deutliche Worte: „Wenn man den IWF als eine Institution betrachtet, die eine Politik im Interesse der privaten Gläubiger betreibt, werden auch andere IWF-Strategien plötzlich verständlicher.“ (Stiglitz 2002: 241). Das ‚natürliche‘ Recht derer, die schon besitzen hat also absoluten Vorrang. Bevor also eine betuchte Person/Institution einen Haircut (i.e. Herabsetzung ihrer finanziellen Forderung) verpasst bekommt, lässt man lieber jene die Last der Krise schultern, die noch am wenigsten zu ihrer Auslösung beigetragen haben. Stiglitz formuliert es so: „Wenn das Ziel darin bestand, die Währungsreserven zu erhöhen [um die Schulden bestmöglich zu bedienen LT], dann war diese Politik ein Erfolg. *Doch zu welchem Preis für die Menschen im Inland und ihre Nachbarn.*“ (Stiglitz 2002: 129, Hervorhebung LT).

Damit ist die hier vertretene Krisenerklärung vollständig dargelegt. Die Intervention des Internationalen Währungsfonds liefert den letzten Baustein zu einer umfassenden Erklärung der Krise. Aufgrund der komplexen Interaktion der diversen wirksamen Faktoren, welche in den letzten drei Kapiteln beschrieben wurden, hat die Krise die ostasiatischen Ökonomien und ihre Bevölkerung auf verheerende Weise getroffen.

Im folgenden, letzten Kapitel werden die bisher getroffenen wesentlichen Aussagen noch einmal resümiert und darüber hinaus erörtert, welche Rahmenbedingungen Abschwünge dieses Ausmaßes entscheidend unwahrscheinlicher machen würden. Zuvor soll aber in einem kurzen Exkurs noch einmal die beständige Disfunktionalität des US-Dollars als internationales Geld in den Fokus gerückt werden. Dabei wird kurz die lateinamerikanische Schuldenkrise der 1980er Jahre thematisiert, auf die auf den vorangehenden Seiten bereits einige Male verwiesen wurde.

Exkurs: Die Schuldenkrise in Lateinamerika. Ein weiteres Indiz für die Disfunktionalität des Dollarstandards

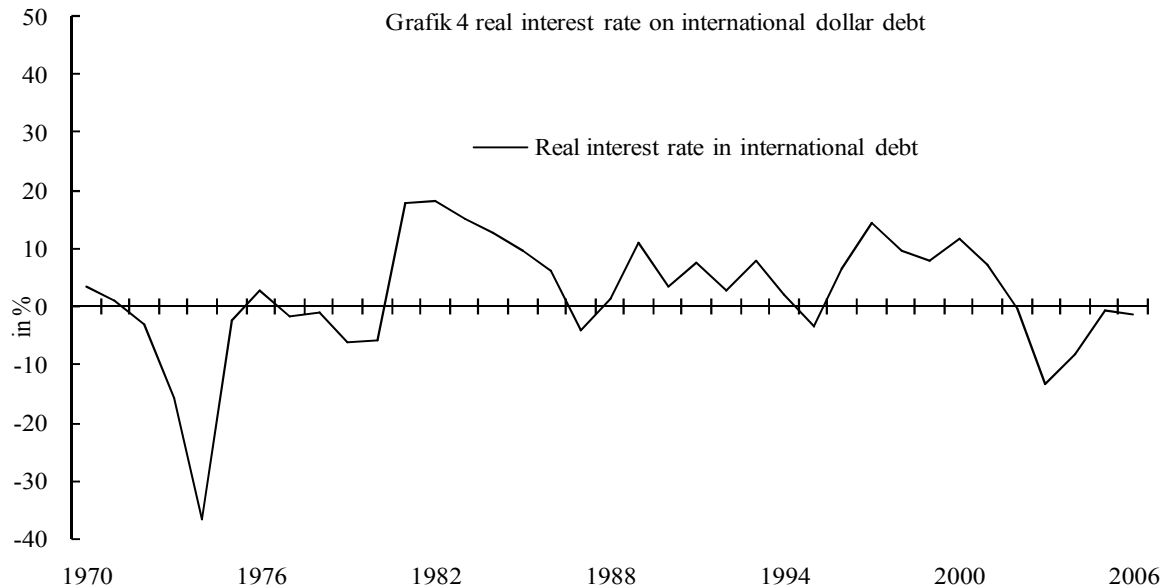
In diesem Exkurs wird anhand eines zweiten Beispiels die Systematik des Mechanismus, der als ursächlich für den Ausbruch der Ostasienkrise dargestellt wurde, demonstriert. Ein weiteres negatives Ereignis der Periode flexibler Wechselkurse, nämlich die Schuldenkrise in Lateinamerika nach 1982, weist dieselben strukturellen Mechanismen auf, welche auch in Ostasien 15 Jahre später wirksam waren. In diesem wie in dem bereits erörterten Fall hat die Funktion des US-Dollars als Weltwährung, der eine gegenläufige Bewegung von Nominalzinsen und Welthandelspreisen inhärent ist, einen Liquiditätsmangel an Auslandswährung (natürlich US-Dollar) verursacht, welche jeweils den unmittelbaren Auslöser der jeweiligen Krise darstellt. Damit wird die Systematik der hier dargelegten Krisenerklärung weiter erhärtet. Die beiden Schuldenkrisen sind das Resultat von längerfristig wirksamen Mechanismen, die Schulmeister mittels umfassender empirischer Arbeit belegt.

Im August 1982 erklärte die mexikanische Regierung, dass sie ihre Auslandsschulden nicht mehr bezahlen kann. Das sollte auch noch in anderen lateinamerikanischen Staaten passieren, namentlich in Brasilien, Argentinien, Venezuela und Peru. Die hohe Verschuldung war von gewissen Stellen schon Jahre zuvor beanstandet worden, etwa von der UNCTAD 1978. Teil der politischen Tagesordnung wurde das Problem allerdings erst, als die Zahlungsausfälle zum Problem für Banken aus den Industrieländern wurden (vgl. Küblböck 2001: S. 128). Wir wollen hier in aller Kürze erörtern, warum es in Lateinamerika zu einem derartigen Schuldenaufbau kam, dieser über eine Dekade als tragbar erschien und dann schließlich doch zu einem massiven Problem wurde.

Das empirische Material dazu findet sich in der Grafik zu Welthandelspreisen und LIBOR (siehe Seite 39). Aus der Interaktion dieser beiden Größen, die über den Dollarwechselkurs vermittelt wird, ergibt sich die reale Zinslast auf internationale Schulden.

In den 1970er Jahren, also unmittelbar nach dem Zusammenbruch des Systems fixer Wechselkurse, haben viele Länder Importe mittels Krediten finanziert, da die (realen) Zinsen

so stark negativ waren. Aus Grafik 4 ist das unmittelbar ersichtlich.³⁰



Quelle: Wifo-Datenbank.

In Lateinamerika hatte das zu folgender Entwicklung geführt:

1. Das Wachstum war sehr hoch, beruhte aber stark auf Importsteigerungen.
2. In den beiden Rezessionen der Siebziger stellten diese Länder 'spenders of last resort' dar. Ein guter Teil der (Dollar)Überschüsse seitens der erdölexportierenden Länder (organisiert in der OPEC) wurde auf diese Weise reinvestiert.³¹
3. Das Schulden-Exportverhältnis blieb, trotz stark steigender Verschuldung, konstant. Die Zinsbelastung war nämlich viel geringer als das Exportwachstum (vgl. Schulmeister 2000: 379).

Anfang der 1980er Jahre sollte diese Dynamik jedoch abrupt abbrechen. Die drastische Zinserhöhung der Federal Reserve in den USA führte unter anderem zu starker

³⁰ Auch für diese Grafik gilt die Anmerkung in Fußnote 27.

³¹ Wie im Falle der Tigerstaaten ist auch hier die Situation am Vorabend der Krise durch große internationale Zahlungsbilanzungleichgewichte gekennzeichnet.

Dollaraufwertung und spiegelbildlich zu deflationärer Preisentwicklung im Welthandel.³²

Aufgrund der zeitgleichen Rezession in den Industrieländern wurde auch das Exportwachstum der lateinamerikanischen Staaten gedämpft. Die Relation Schulden zu Exporterlöse stieg somit zwischen 1980 bis '82 um fast 50 Prozent. Aufgrund dieser Verschlechterung versagten die Gläubiger schließlich den Zufluss neuer Mittel, was zu den oben beschriebenen Zahlungsunfähigkeiten ab August 1982 führte. (vgl. Schulmeister: ebd.) Lateinamerika sollte viele Jahre unter der Schuldenlast leiden, die 1980er werden für diesen Kontinent in der entwicklungspolitischen Literatur durchwegs als ‚lost decade‘ bezeichnet.

Interessanterweise teilen etwa Sachs und Radelet im lateinamerikanischen Fall diese Erklärung voll und ganz. "In the 1982 debt crisis in Mexico, the most important shifts were the very steep rise in interest rates in the United States and the accompanying steep appreciation of the U.S. dollar. In turn, dollar appreciation and high interest rates caused the dollar prices of internationally traded commodities, including oil, to fall. This combination of soaring interest rates and falling commodity prices caused international investors to reassess the debt-servicing capacity of borrower countries, such as Mexico." (Sachs / Radelet 1998: 5). Für die Asienkrise haben sie jedoch eine andere Theorie. Dem gegenüber zeigen Schulmeisters empirische Untersuchungen, dass sowohl die Periode von 1996-1998 wie auch jene zwischen 1981-1985 als Phase teurer Weltwährung zu bezeichnen sind (vgl. Tabelle 9 auf Seite 40). Demnach sind diese beiden Perioden durch strukturelle Ähnlichkeiten gekennzeichnet, auch wenn diese in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre etwas weniger drastisch ausgeprägt waren. Die Wirksamkeit der Anti-Fisherrelation in einem System flexibler Wechselkurse hat in beiden Fällen schwere ökonomische Krisen ausgelöst. In dem folgenden letzten Kapitel wird daher unter anderem an einer derartigen Währungsunordnung Kritik geübt.

³² Diese Zinserhöhung des Fed wird etwa in dem Standardlehrbuch für Makroökonomie von Blanchard und Illing aufgrund der starken Rezession, welche diese in den USA selbst auslöste, nur mit verhaltener Zustimmung erörtert. Die internationalen Implikationen werden jedoch völlig ausgeklammert (vgl. Blanchard / Illing 2006: 282ff).

Kapitel 5: Schlussfolgerungen

In den vorangehenden Kapiteln wurde der Frage nachgegangen, wie sich die außerordentliche Schrumpfung in Ostasien systematisch erklären lässt. Sie hatte 1997 großteils als Wachstumsverlangsamung begonnen und schließlich 1998 in einigen Ländern depressionsartige Ausmaße angenommen.

In der hier vertretenen Erklärung wurden folgende Faktoren als relevant betrachtet: die Politik des Washington Consensus sowie die diesem zugrunde liegende Wirtschaftstheorie; die internationalen Ungleichgewichte in den Zahlungsbilanzen, sowie die Rolle des US-Dollars als Weltwährung und die durch sie induzierten markanten Schwankungen der realen Zinslast auf internationale Verbindlichkeiten.

Am Anfang der Krisenerklärung steht die Liberalisierung der Kapital- und Finanzmärkte der Region in der ersten Hälfte der 90er Jahre.

Darauf folgt die voluminöse Kreditvergabe von Banken und anderen Finanzinstitutionen aus den Zentren der Weltwirtschaft (USA, Europa, Japan). Die Kredite waren mehrheitlich in US-Dollar und mit zunehmend kürzeren Laufzeiten vergeben worden. Da das Jahr 1995 einen Wendepunkt hin zu einem Regime teurer Weltwährung darstellen sollte, wurde dies sukzessive zum Problem. Ab Mitte 1997 (Thailand), respektive Ende 1997 kam es schließlich zu einem allgemeinen Liquiditätsmangel, welcher die Krise auslöste.

Die Austeritätspolitik im Zuge der Kreditlinien des Internationalen Währungsfonds hat schließlich einen bereits schwer angeschlagenen Patienten zusätzlich destabilisiert.

All diese Faktoren können in letzter Konsequenz als Symptom einer unzureichenden monetären Organisation der Weltwirtschaft angesehen werden.

Schulmeisters Untersuchungen zeigen: erst seit der Dollar frei schwankt (1971), gibt es markante, sich langfristig zuspitzende Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen, was logischerweise auch ungleichgewichtige Kapitalbilanzen nach sich zieht (vgl. Schulmeister 2000: 388ff).

Wenn etwa eine dadurch ausgelöste steigende Verschuldung in Auslandswährung, wie im Falle Ostasiens, zum Problem wird, gibt es in dieser aktuellen Währungsunordnung keine Instanz, welche *rasch* die benötigte Liquidität bereitstellt.³³

Ein System flexibler Wechselkurse ist folglich durch eine deflationäre Verzerrung gekennzeichnet. Zu dem ist es sehr eng mit schweren Krisen verbunden, wie neben der vorangehenden umfassenden Erörterung der Tigerstaaten auch der kurze Exkurs zu Lateinamerika in den 80ern gezeigt hat. In beiden Fällen haben die erörterten Mechanismen dazu geführt, dass in den betroffenen Ländern die Kontrakt- wie auch die Wertaufbewahrungsfunktion des Geldes schwer beschädigt wurde. Kindleberger meinte, es sei ökonomisch zu quantifizieren, welche Kosten verschiedene Währungsorganisationen mit sich bringen (siehe Zitat auf Seite 35f) und sich auf Basis dessen für eine Organisationsform zu entscheiden. Warum ist die Weltgemeinschaft bereit, die enormen Kosten, welche ein frei schwankender Dollarstandard induziert, zu tragen?

Nachdem es schon einmal ein System gab, welches ähnliche strukturelle Defizite aufwies – namentlich der Goldstandard – soll ein leicht abgeändertes Zitat von Keynes die Antwort auf diese Frage geben.

Ein System flexibler Wechselkurse „mit seiner Abhängigkeit von reinem Zufall, mit seinem Glauben an ‚automatische Anpassungen‘ und seiner allgemeinen Nichtberücksichtigung sozialer Kleinigkeiten ist das wesentliche Wahrzeichen und der Abgott derer, die in der obersten Reihe der Maschine [gemeint ist die Gesellschaft LT] sitzen. Ich finde, daß sie in ihrer Rücksichtslosigkeit, in ihrem verschwommenen Optimismus, und in ihrem bequemen Glauben, daß nichts wirklich Ernstes sich jemals ereignen würde, ungeheuer ruchlos sind.“ (Keynes 1956: 228).

Wie schon im Kontext der logisch unverständlichen Intervention des Währungsfonds in Ostasien sind es auch in diesem breiteren Rahmen die Interessen einer spezifischen Schicht, welche den Schlüssel zur Erklärung der Tatsachen liefern. Es handelt sich hierbei um jene, die

³³ Zu dem Begriff vergleiche den Titel von (Bibow 2009) im Literaturverzeichnis.

primär aus der Veranlagung von Finanzvermögen ihr Einkommen erzielen. Diese finanzkapitalistische Schicht ist sehr klein und sie ist *sehr* mächtig.³⁴

Es soll neben den Interessen noch ein zweiter Punkt bezüglich der Frage nach flexiblen Wechselkursen thematisiert werden. Der Aufkündigung der Goldparität und dem Float des Dollar 1971 gehen wirtschaftstheoretische Arbeiten voraus, die bereits in den 50ern erbracht wurden. Gemäß der drei Axiome, die allen Arbeiten im Rahmen des neoklassischen Paradigmas zu Grunde liegen (vgl. den Abschnitt 2.1.2 ab Seite 17) konnte die Überlegenheit einer Marktlösung der Wechselkursfrage – d.h. ein System flexibler Kurse – ‚bewiesen‘ werden. Wie Friedman stringent erörtert hat, besitzt die Devisenspekulation in einer derart postulierten Welt – die sich von der alltäglichen Welt lediglich dadurch unterscheidet, dass sie nicht existiert – eine stabilisierende Funktion (vgl. Schulmeister 2007b: 81).

Diese Überzeugungen sitzen tief. Selbst ein so drastischer Vorfall wie die Asienkrise brachte die Frage nach der Neugestaltung des internationalen Zahlungsverkehrs nur kurz in die Diskussion. Tatsächlich geändert hat sich jedoch nichts (vgl. Davidson 2006: 11f).

Im Zuge der aktuellen Krise, der neuen Weltwirtschaftskrise, ist vielen Gläubigern (Bsp. China) klar geworden, dass die Wertaufbewahrungsfunktion ihrer Dollarwertpapiere möglicherweise zukünftig nicht voll gegeben sein wird. Es gibt dennoch im überwiegenden Teil des ökonomischen Wissenschaftsbetriebs kein breites derartiges Problembewusstsein, nur Stiglitz stellt hier eine Ausnahme dar (vgl. Davidson 2006:12f). Wieder trifft man mit Keynes, was die Ursache dieses Missstands betrifft, den Nagel auf den Kopf.

„Die [neo]klassische Schule aber ignorierte [und ignoriert] das Problem, indem sie in ihre Voraussetzungen Bedingungen einführte, die sein Nichtbestehen einschlossen; mit der Folge, daß sie eine Spaltung zwischen den Folgerungen der wirtschaftlichen Theorie und jenen des gesunden Menschenverstandes schufen.“ (Keynes 2006: 296).

Vor dem Hintergrund dieser Problematik soll hier in einem Abschlussplädoyer noch die Relevanz einer koordinierten Währungspolitik und die Notwendigkeit einer Reform der Währungsordnung betont werden. Schließlich gilt gemäß des weiter oben erörterten,

³⁴ Zu diesem Begriff (vgl. Schulmeister 1998: 3).

alternativen axiomatischen Rahmens: „In a money-contract system money is the essence of the problem and the essence of the solution.“ (Davidson 2006: 8).

Dabei wird der Blick auf die wirtschaftliche Performance in der Vergangenheit gerichtet.³⁵

Tabelle 12 Reales Wirtschaftswachstum seit der industriellen Revolution
in Prozent jährlich

Jahre	BIP/Kopf		Entwicklungsländer
	Welt	OECD	
1700 - 1820	-	0.2	-
1820 - 1913	-	1.2	-
1919 - 1940	-	1.9	-
1950 - 1973	-	4.9	3.3
1973 - 1981	-	1.3	-
1981 - 1990	1.2	2.2	1.2
1991 - 1993	-0.4	0.6	2.6
1993 - 2002	2.7	2	3
1998 - 2005	2.8	1.9	4.2

Jahre	BIP		Entwicklungsländer
	Welt	OECD	
1950 - 1973	-	5.9	5.5
1966 - 1973	5.1	4.8	6.9
1974 - 1980	3.4	2.9	5
1981 - 1990	2.8	2.9	2.4
1991 - 1997	2.2	1.9	5
1998 - 2005	3.9	2.5	5

Quelle: Davidson 2007: 96

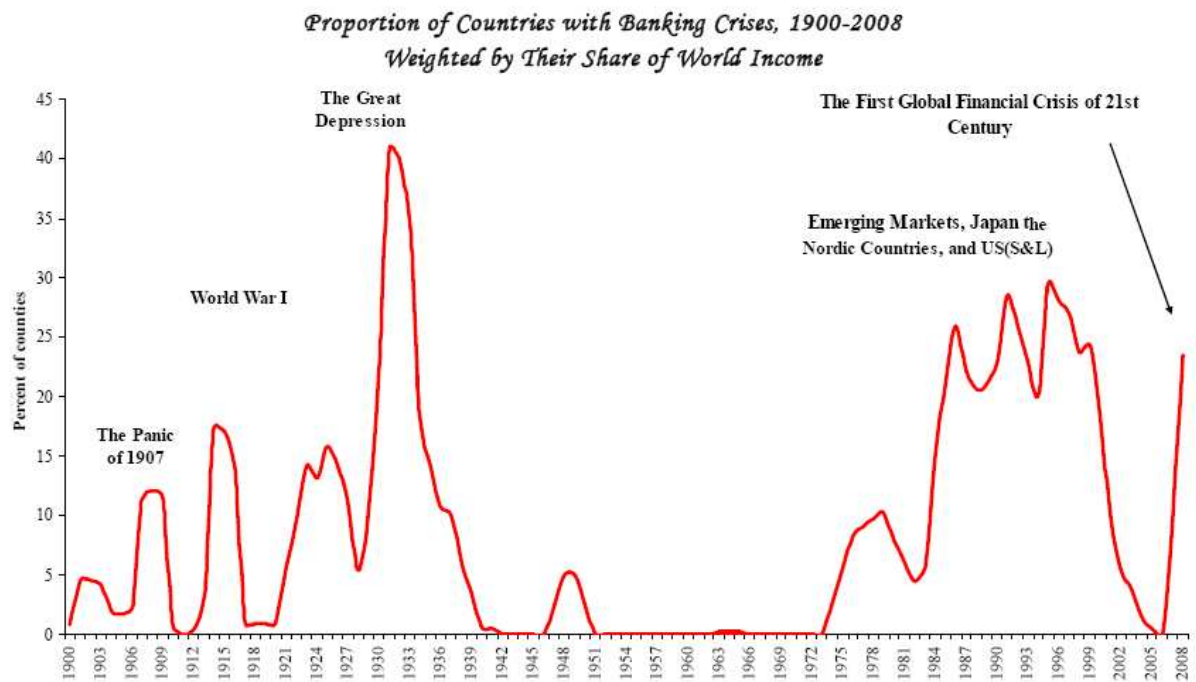
Aus den Daten in Tabelle 12 ist unmittelbar ersichtlich, dass das Bretton Woods System den OECD-Staaten ein goldenes Vierteljahrhundert beschert hat. „The result of deliberate government activities, especially in international financial markets was to encourage per capita economic growth in the capitalist nations to proceed at a rate that has never been reached in the past nor rarely matched since.“ (Davidson 2007: 95). Ein Blick auf die „Entwicklungsländer“ zeigt, dass auch dort das Wirtschaftswachstum in dieser Periode höher war, als jemals danach.

Betrachtet man die Inzidenz von Banken Krisen, zeigt sich die Stabilität während des Bretton Woods-Regimes noch deutlicher. Die nachfolgende Grafik zeigt ein Sample von 66 Ländern

³⁵ Für mögliche Reorganisationen der Währungsbeziehungen siehe (Davidson 2007: Kapitel 10) oder (Stiglitz / Greenwald: 2006).

die über die gesamte Periode ungefähr 90 Prozent des Weltprodukts hergestellt haben. Der beinahe krisenfreie Abschnitt von den 1940er Jahren bis 1973 ist unmittelbar ersichtlich (vgl. Reinhart / Rogoff 2008: 6ff).

Grafik 5 Bankenrisen von 1900 bis heute.



Quelle: Reinhart / Rogoff 2008: 7

Die Effizienz und Leistungsfähigkeit eines Systems, welches die volle Funktionalität von Geld auf internationaler Ebene gewährleistet, steht somit außer Frage. Es ist jedoch festzustellen, dass diese wichtigste aller Lektionen, welche auch aus der Krise der Tigerstaaten zu lernen war, bis heute zu keinen praktischen Konsequenzen geführt hat. Im Gegenteil haben sich die internationalen Ungleichgewichte nach der Erholung in Ostasien weiter verschärft (vgl. Bibow 2009: 131). Diese internationalen Zahlungsbilanzschieflagen sind auch im Kontext der neuen Weltwirtschaftskrise als zentral zu betrachten. Die heutigen Ereignisse sind demnach *sehr* eng mit der hier thematisierten Krise verknüpft.

Es ist zu hoffen, dass diese aktuelle Krise, welche im Unterschied zu der regional begrenzten in Ostasien auch die Zentren der Weltwirtschaft mit großer Härte trifft, möglichst rasch zu einer Abkehr von dem, seit Beginn der 1970er eingeschlagenen, Irrweg führt. Die internationalen monetären Beziehungen müssen dergestalt reorganisiert werden, dass eine Konzentration der ökonomischen Aktivitäten auf den realen Sektor, sprich die Gütermärkte, gewährleistet wird, so wie das in der Bretton Woods Ära der Fall war (vgl. Schulmeister 1998: 19). Es gibt allerdings gewichtige Interessen, welche diesem Vorhaben entgegenwirken. Auf diese wurde auf den vorangehenden Seiten auch mehrmals verwiesen. In obigen Erörterungen wurde die Frage, was zu tun ist, klar beantwortet. Die wirklich relevante Frage ist jedoch eine Machtfrage. Wie können Veränderungsprozesse gegen den Widerstand dieser gut organisierten Interessen initiiert und implementiert werden?

Literaturverzeichnis:

- Akerlof, George A.: The Missing Motivation in Macroeconomics. 11/2006. Download von <http://vw1-wu.at.dd8502.kasserver.com//images/files/akerlof.pdf>.
- Bibow, Jörg: Internationale Währungsordnung im Umbruch: Wie würde Keynes die globalen Zahlungsbilanzungleichgewichte unserer Zeit bewerten? In: Kromphardt, Jürgen / Spahn, Heinz P (Hrsg.): Die aktuelle Währungsunordnung: Analysen und Reformvorschläge. Schriften der Keynes – Gesellschaft. Band 2. Metropolis Verlag. Marburg 2009.
- Blanchard, Oliver / Illing, Gerhard: Makroökonomie. Verlag Pearson Studium. München 2006.
- Boorman, Jack: Better institutions and good policies hold keys to avoiding financial crisis. IMF Survey Vol.31. 15/2002. S. 241 – 245.
- Davidson, Paul: John Maynard Keynes. Great Thinkers in Economics Series. Palgrave Macmillan. New York 2007.
- Davidson, Paul: We have to change the Rules. Interview. Intervention. Zeitschrift für Ökonomie. Vol. 3. 1/2006.
- Dieter, Heribert: Ostasien nach der Krise: Interne Reformen, neue Finanzarchitektur und monetärer Regionalismus. Aus Politik und Zeitgeschichte Vol. 47. 37-38/2000. S. 21 – 28.
- Dieter, Heribert: Die Asienkrise und der IWF: Ist die Politik des Internationalen Währungsfonds gescheitert? INEF Report Vol. 29. Universität Duisburg. Duisburg 1998a.
- Dieter, Heribert: Die Asienkrise. Ursachen, Konsequenzen und die Rolle des internationalen Währungsfonds. Metropolis Verlag. Marburg 1998b.
- Eichengreen, Barry / O'Rourke, Kevin: A Tale of two Depressions. 6/2009. Download von: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3421>.
- Filc, Wolfgang: Die Finanzmärkte sind ineffizient. Schlussfolgerungen für ein neues Weltfinanzsystem. Entwicklung und Zusammenarbeit Vol.40. 3/1999. S. 72 – 75.
- Fisher, Irving: The debt-deflation theory of great depression. Econometrica Vol.1. 4/1933. S. 337 – 357.

- Flassbeck, Heiner: Flexiblere oder festere Wechselkurse? Einige einfache Lehren aus der Asienkrise. 1/2000. Download von <http://www.flassbeck.de/pdf/2000/flex2.pdf>.
- George, Susan: How to win the war of ideas. Lessons from the Gramscian Right. Dissent Vol. 43. 3/1997. S. 47 – 53.
- Guttman, Robert: How Credit-Money shapes the Economy. The United States in a Global System. M.E. Sharpe. London und New York 1994.
- Huffschnid, Jörg: Kapital auf der Suche nach schnellem Gewinn. Die Hauptursachen der Finanzkrisen liegen in den Metropolen – die Hauptfolgen trägt die Peripherie. Entwicklung und Zusammenarbeit Vol. 40. 3/1999. S. 64 – 68.
- Huffschnid, Jörg: Krisenmanagement, Beschränkung, Demokratisierung. Zur Reform der Finanzmärkte. In: Österreichische Forschungsförderung für Entwicklungshilfe: Private Kapitalflüsse – Weg aus der Krise? ÖFSE Edition Vol.10. Wien 2000. S. 35 – 46.
- Huffschnid, Jörg: Politische Ökonomie der Finanzmärkte. VSA – Verlag. Hamburg 2002.
- Jomo, K.S.: Lektionen aus der Ostasienkrise. In: Küblböck, Karin / Staritz, Kornelia (Hrsg.): Asienkrise: Lektionen gelernt? VSA – Verlag. Hamburg 2008. S. 127 -142.
- Kalecki, Michal: Krise und Prosperität im Kapitalismus. Ausgewählte Essays 1933 – 1971. Metropolis Verlag. Marburg 1987.
- Keynes, John Maynard: Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes. Duncker & Humblot. Berlin 2006.
- Keynes, John Maynard: Das Ende des laissez-faire. Ideen zur Verbindung von Privat- und Gemeinwirtschaft. In: Schui, Herbert / Paetow, Holger (Hrsg.): Keynes heute. Festschrift für Harald Mattfeldt. VSA – Verlag. Hamburg 2003. S. 13 – 33.
- Keynes, John Maynard: Die wirtschaftlichen Folgen von Mr. Churchill. In: ders. Politik und Wirtschaft. Männer und Probleme. J.C.B. Mohr. Tübingen 1956. S. 218 – 233.
- Kindleberger, Charles P.: International Money. A collection of essays. Allen & Unwin. London 1981.
- Knoop, Todd A.: Recessions and Depressions. Understanding Business Cycles. Praeger. Westport 2004.

- Küblböck, Karin: Entschuldung: Entstehung, Trends und neue Fakten. In: Internationale Entwicklung. Fischer, Karin / Hanak, Irmtraud / Parnreiter, Christof (Hrsg.). Brandes&Apsel / Südwind. 2001. S.128 - 137.
- Menkhoff, Lukas: Nicht nur ein Finanzdebakel. Zu konkurrierenden Erklärungsansätzen für die Asienkrise. Entwicklung und Zusammenarbeit Vol.40. 3/1999. S. 69 – 71.
- Minsky, Hyman: Can 'It' Happen Again? M.E. Sharpe. New York 1982.
- Minsky, Hyman: John Maynard Keynes. Finanzierungsprozesse, Investition und Instabilität des Kapitalismus. Metropolis Verlag. Marburg 1990.
- Nieh, Yu-Hsi: Asienkrise: Scheitern der asiatischen Werte oder Panne des globalen Kapitalismus. China aktuell Vol. 27. 10/1998. S. 1132 – 1136.
- Raffer, Kunibert / Singer, Hans W.: The economic North – South Divide. Six decades of unequal development. Edward Elgar. Cheltenham 2001.
- Reinhart, Carmen / Rogoff, Kenneth: Banking Crises: An Equal Opportunity Menace. 2008. Download von http://www.economics.harvard.edu/files/faculty/51_Banking_Crises.pdf.
- Sachs, Jeffrey / Radelet, Steven: The East Asian Financial Crises: Diagnosis, Remedies, Prospects. Brookings Papers on Economic Activity. 1/1998. S. 1 – 90. Download von <http://www.jstor.org/stable/2534670>.
- Schui, Herbert / Blankenburg, Sophie: Neoliberalismus: Theorie, Gegner, Praxis. VSA – Verlag. Hamburg 2002.
- Schulmeister, Stephan: Globalization without global money: the double role of the dollar as national currency and world currency. In: Journal of Post Keynesian Economics Vol.22. 3/2000. S. 365 – 369.
- Schulmeister, Stephan: Anmerkungen von Dr. Karl Marx zur wirtschaftlichen Entwicklung seit 1980. In: Kellerman, Paul (Hrsg.): Die Geldgesellschaft und ihr Glaube. Ein interdisziplinärer Polylog. Verlag für Sozialwissenschaften. Wiesbaden 2007a. S. 27 – 40.
- Schulmeister, Stephan: Finanzspekulation, Arbeitslosigkeit und Staatsverschuldung. Intervention. Zeitschrift für Ökonomie. Vol. 4. 1/2007b. S. 73 – 98?.
- Schulmeister, Stephan: Der polit-ökonomische Entwicklungszyklus der Nachkriegszeit. Vom Bündnis Realkapital-Arbeit zum Bündnis Realkapital-Finanzkapital in der Krise.

- Internationale Politik und Gesellschaft Vol.1. 1/1998. Download von <http://www.fes.de/ipg/artschulmeis.html>.
- Stiglitz, Joseph: Die Schatten der Globalisierung. Siedler Verlag. Berlin 2002.
- Stiglitz, Joseph / Greenwald, Bruce: A Modest Proposal for International Monetary Reform. 2006. Download von ...
- Stiglitz, Joseph / Furman Jason: Economic Crisis. Evidence and Insights from East Asia. Brookings Papers on Economic Activity. 2/1998. S. 1 – 135. Download von <http://www.jstor.org/stable/2534693>.
- Toporowski, Jan: Theories of Financial Disturbance. An Examination of Critical Theories of Finance from Adam Smith to the Present Day. Edward Elgar. Cheltenham UK, Northampton MA USA 2005.
- Wapenhans, Willi A.: Krisenmanagement auf dem Prüfstand. Die Asien-Krise und ihre Folgen. Internationale Politik Vol. 54. 5/1999. S. 49 - 54

Zeitungen:

- The Economist: 30/7/2009. Download von http://www.economist.com/markets/indicators/displaystory.cfm?story_id=14133770.

Anhang: Zusammenfassung

In dieser Diplomarbeit wird die Finanz- und Wirtschaftskrise der ostasiatischen Tigerstaaten in den Jahren 1997-1999 thematisiert. Gemäß dem Untertitel – eine Neubewertung unter besonderer Berücksichtigung des Washington Consensus sowie der Rolle des US-Dollars – wird diese Rezession/Depression aus einem internationalen Blickwinkel betrachtet.

Diese Krise hat eine Region getroffen, welche zuvor über Dekaden eine außerordentliche wirtschaftliche Performance aufgewiesen hatte. Um diesen Abschwung zu analysieren werden daher vor allem Phänomene herangezogen, die auch außerhalb dieser Region beobachtbar waren. Die zentrale Fragestellung der Arbeit lautet: Wie kann diese überregionale, depressionsartige Wirtschaftskrise anhand des Wirkens von Markt- sowie Politikprozessen erklärt werden.

Der zentrale Strang dieser Erklärung behandelt die Rolle des US-Dollars in einem System flexibler Wechselkurse, sowie dessen Wirkung bezüglich der Zinsen auf internationale Verbindlichkeiten. Einen zweiten Faktor stellen die markanten internationalen Ungleichgewichte in den Kapital- und Leistungsbilanzen dar, welche seit Anfang der 1970er Jahre existieren und die nicht nur im Falle der ostasiatischen Tigerstaaten zu einer schweren Wirtschaftskrise geführt haben. Ein drittes Phänomen dessen Wirkungsweise ebenfalls weltweit zu beobachten war (und ist) besteht in der absoluten Dominanz der neoklassischen Wirtschaftstheorie. Die ostasiatischen Länder waren mit dieser im Rahmen des Washington Consensus konfrontiert. Anhand dieser drei Hauptfaktoren wird die Asienkrise 1997-1999 chronologisch analysiert und erörtert.

Die Tigerstaaten haben im Laufe der 1990er Jahre eine Liberalisierung gegenüber den internationalen Kapitalmärkten vollzogen. Diese Politik war von der Annahme geleitet, dass Märkte, und im Besonderen Finanzmärkte, effizient seien und zu gesellschaftlich wünschenswerten Ergebnissen führten. In letzter Konsequenz waren es jedoch die Schwankungen an den internationalen Währungs- und Kreditmärkten, denen man sich zuvor Schritt für Schritt ausgesetzt hatte, welche die Krise in Ostasien auslösten. Der Liquiditätsmangel welcher die Finanzkrise auslöste ergab sich durch eine übermäßige Zinslast auf die Auslandsverbindlichkeiten der betroffenen Länder. Die Ursache der zu hohen Realzinsen lag in der Funktionsweise des US-Dollars als Weltwährung.

Abstract

The topic of this thesis is the financial and economic crisis in East Asia from 1997-1999. According to the subtitle – a revaluation with particular reference to the Washington Consensus and the role of the US-dollar – this recession will be dealt with from an international perspective.

This crisis hit a region which before had had a strong economic performance for decades. Hence phenomena of international scope will be focused on to analyse this slump. The guiding question is the following: How can this vast economic crisis be explained by the working of market and political processes?

The main part of the argument will concern the role of the US-dollar in a flexible exchange rate regime and its impact on the interest on international debt. A second factor constituting the crisis is the huge worldwide disequilibrium in current account and capital account balances. It exists since the 1970ies and has led to severe slumps not only in the East Asian case. A third phenomenon that will be focused on is the absolute dominance of neoclassical economic theory. The Asian tiger countries were concerned with it through the Washington Consensus. According to these three main factors an explanation of the East Asian Crises will be developed.

Economic policy in East Asia during the 1990ies was characterized by liberalization vis-à-vis the international capital markets. This policy was guided by the assumption that markets and in particular financial markets, worked efficiently and led to socially desirable outcomes. However it has been the fluctuation in foreign exchange and international credit markets which triggered the crisis in the tiger countries. The lack of liquidity which caused this financial crisis that became a huge economic crisis is rooted in an excessive real interest rate on international debt. The reason for this excessive real interest is to be found in the functioning of the US-dollar as world currency.

Lebenslauf

Persönliche Daten:

Vor- und Familienname:	Lukas Tockner Bakk.rer.soc.oec.
Geburtstag:	18. Februar 1985
Geburtsort:	Grieskirchen / Oberösterreich
Familienstand:	Ledig

Beruflich:

Februar 2009 bis Juni 2009	Junior Fellow am Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung
----------------------------	--

Ausbildung:

September 1995 bis Juni 2003	Realgymnasium in Wels und Lambach, Matura am 17. 6. 2003
Seit Oktober 2003	Studium der Internationalen Entwicklung an der Universität Wien, erstes Diplomzeugnis am 31. 10. 2005
Oktober 2004 bis Juni 2008	Studium der Volkswirtschaftslehre an der Universität Wien
Oktober 2007 bis März 2008	Erasmusstipendium für VWL an der Freien Universität Berlin

Außeruniversitäre Tätigkeiten:

Juli 2006	MA 48 Straßenreinigung und Müllabfuhr
Juli 2007	MA 48 Müllabfuhr

Besondere Kenntnisse:

Englisch

fließend in Wort und Schrift

Italienisch, Französisch

sehr gute Kenntnisse in Wort und Schrift

Spanisch

Grundkenntnisse, gutes Leseverständnis

EDV

gute Kenntnisse der Statistikprogramme SAS und

Eviews, Routine im Umgang mit MS Office, Windows
und Internet