

Reszat, Beate

Article — Digitized Version

Ende des Wirtschaftswunders in Ostasien?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Reszat, Beate (1997) : Ende des Wirtschaftswunders in Ostasien?,
Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 77, Iss. 10, pp. 552-

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137536>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Die anhaltenden Währungskrisen, die die Staaten Südostasiens seit Wochen erschüttern, haben dem Mythos von einem ungebrochenen Wachstum ohne Schmerzen in der Region ein jähes Ende gesetzt. Wieder einmal hat sich gezeigt, daß die Finanzmärkte Ländern, deren makroökonomische Grunddaten auf schwere Ungleichgewichte hindeuten, über kurz oder lang das Vertrauen entziehen. Hohe Leistungsbilanzdefizite und eine hohe Auslandsverschuldung, wie sie beispielsweise Thailand seit längerem aufweist, sind unübersehbare Warnsignale für eine auf Dauer unhaltbare Situation.

Allerdings bedarf es mehr als makroökonomischer Ungleichgewichte, um internationale Investoren in Panik zu versetzen. Warum sonst hätten jene beispielsweise während der Mexiko-Krise 1995 den Beteuerungen von Politikern und Bankenvertretern aus den jetzt betroffenen Staaten vertraut, die immer wieder versicherten, Asien sei „anders“, nur um knapp zwei Jahre später doch noch Ähnlichkeiten zwischen den Regionen zu entdecken? Der Harvard-Ökonom Jeffrey Sachs hat vor einiger Zeit zusammen mit zwei weiteren Wissenschaftlern eine breitangelegte Studie veröffentlicht, die untersucht, was ein Land krisenanfällig macht. Drei Faktoren erweisen sich als besonders schwerwiegend: eine starke reale Wechselkursaufwertung, ein vergleichsweise niedriges Niveau an Währungsreserven und ein schwaches Bankensystem. Das Zusammentreffen dieser drei war es, das nach Ansicht vieler Beobachter den Anlaß für die Spekulationsattacke auf den Mexikanischen Peso im Dezember 1994 gab, und nicht die ökonomischen „fundamentals“ des Landes. Diesen Faktoren wird auch jetzt wieder die größte Bedeutung beigemessen.

Alle drei Faktoren spielen für die Erwartungen internationaler Investoren eine wichtige Rolle. Die Investoren beobachten die Märkte sehr aufmerksam, um möglichst früh erste Anzeichen für eine drohende Währungsabwertung und allgemei-



Beate Reszat

Ende des Wirtschaftswunders in Ostasien?

ne Kapitalflucht herauszufinden. Je größer die reale Aufwertung einer Währung ist, desto größer – so das Argument – ist auch die Lücke, die plötzlich durch einen massiven Abzug von Auslandsgeldern zwischen der defizitären Leistungsbilanz eines Landes und seiner Kapitalbilanz gerissen wird. Hier kommt als zweiter Faktor die Höhe der Währungsreserven ins Spiel. Solange das Land über ausreichende Reserven verfügt, dürfte es grundsätzlich kein Problem sein, jene Lücke durch offizielle Interventionen zu schließen, und die Investoren haben keinen Anlaß zur Beunruhigung. Sobald die Bestände erschöpft sind, wird jedoch eine wirtschaftliche Anpassung zur Verringerung des Leistungsbilanzdefizits unumgänglich. Sie kann auf zwei Arten erfolgen: entweder durch einen Rückgang der inländischen Absorption, also des Konsums oder der gesamtwirtschaftlichen Investitionen, oder durch eine Senkung des realen Wechselkurses. Letzteres läuft kurzfristig in jedem Fall auf eine nominale Kursabwertung hinaus.

Die nominale Abwertung wird letztlich um so größer sein, je weniger die Regierung des Landes dazu bereit ist, die negativen Effekte einer weiteren Überbewertung und

hoher Zinssätze zur Stützung der Währung hinzunehmen. Das Argument führt direkt zu dem dritten genannten Faktor, dem Zustand des Finanzsystems. Je schwächer die Banken eines Landes sind und je mehr notleidende Kredite sie bereits in ihren Bilanzen aufweisen, desto weniger wird sich die Regierung darauf einlassen, die Wirtschaft in einen Abschwung zu steuern, der die Situation der Institute noch verschlimmert. Das setzt ihrer Handlungsfähigkeit in einer Währungskrise enge Grenzen.

Viele Beobachter sehen in der jetzigen Situation ein Zeichen dafür, daß die Zeit des asiatischen Wirtschaftswunders vorbei ist, daß sich die Staaten beim Vorantreiben ihrer Industrialisierung übernommen haben und ihnen ein harter Prozeß der Konsolidierung und der wirtschaftlichen Anpassung bevorsteht. Das mag so sein. Nur darf nicht übersehen werden, daß die Währungsentwicklung mittlerweile in einen „self-fulfilling process“ übergegangen ist, in eine durch Erwartungen angetriebene Überhitzung, in der Gerüchte verschiedenster Art und unangemessene Reaktionen aus Politik und Wirtschaft die Ängste der Investoren von Tag zu Tag aufs Neue schüren.

Längst sind es nicht mehr vorwiegend ausländische Anleger, die das Geschehen bestimmen. Die Furcht vor einer allgemein um sich greifenden Finanzkrise läßt viele heimische Wirtschaftsakteure auf den fahrenden Zug aufspringen. Sie ziehen Gelder von Banken ab und revidieren Investitionspläne. Letzteres hilft, die notwendige realwirtschaftliche Anpassung zu beschleunigen. Hinzu kommt, daß die Regierungen der Staaten begonnen haben, Ausgaben zurückzustellen und Großprojekte zu verschieben, und die Verteuerung von Importen und Auslandsschulden im Zuge der Währungsabwertungen wirkt ebenfalls dämpfend. All das kann der Währungskrise schnell ein Ende setzen. Schon mehren sich wieder die Stimmen, die Asiens Wachstumsdynamik zwar gebremst, aber keinesfalls erloschen sehen.