ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Eppinger, Peter; Potrafke, Niklas

Article

Hat Globalisierung zu Kreditmarktderegulierung geführt?

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:
Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Eppinger, Peter; Potrafke, Niklas (2015) : Hat Globalisierung zu Kreditmarktderegulierung geführt?, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 68, Iss. 12, pp. 18-21

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/165603

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Hat Globalisierung zu Kreditmarktderegulierung geführt?

Peter Eppinger* und Niklas Potrafke

Im Zeitraum von 1970–2010 sind sowohl Globalisierung als auch Kreditmarktderegulierung stark vorangeschritten. Wie hängen beide Entwicklungen zusammen? In einer neuen Studie haben wir untersucht, ob Globalisierung zu Kreditmarktderegulierung geführt hat (vgl. Eppinger und Potrafke 2015). Diese Fragestellung birgt das Problem umgekehrter Kausalität, da Kreditmarktderegulierung möglicherweise auch Globalisierung beeinflusst hat. Dieses Problem behandeln wir durch Instrumentalvariablen-Strategien, die exogene Variation in geographischen Ländereigenschaften und Naturkatastrophen ausnutzen. Wird umgekehrter Kausalität Rechnung getragen, lässt sich kein Beleg finden, dass Globalisierung zu Kreditmarktderegulierung geführt hat.

Sinn (2010) stellt dar, dass laxe Kreditmarktregulierung entscheidend zur Entstehung der globalen Finanzkrise von 2007/2008 beigetragen hat. Vor diesem Hintergrund ist die Frage interessant, ob die zunehmende Globalisierung zur beobachteten Deregulierung auf den Kreditmärkten beigetragen hat und somit für die Finanzkrise mitverantwortlich ist.

Die Theorie des Systemwettbewerbs besagt, dass Globalisierung den Wettbewerb zwischen Staaten verschärft. Demnach übt zunehmender internationaler Wettbewerb Druck auf Regierungen aus und führt zu einer Abwärtsspirale der Deregulierung und dem Rückzug staatlichen Handelns aus der Wirtschaft (»Race to the bottom«-Hypothese). Da auf den Kreditmärkten intensiver Wettbewerb um ausländische Investoren herrscht, setzt sich die Bankenlobby besonders stark für Deregulierung der Kreditmärkte ein (vgl. Sinn 2003).

* Peter Eppinger ist Doktorand an der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität Tübingen.

Deskriptive Analysen deuten auf einen positiven Zusammenhang hin

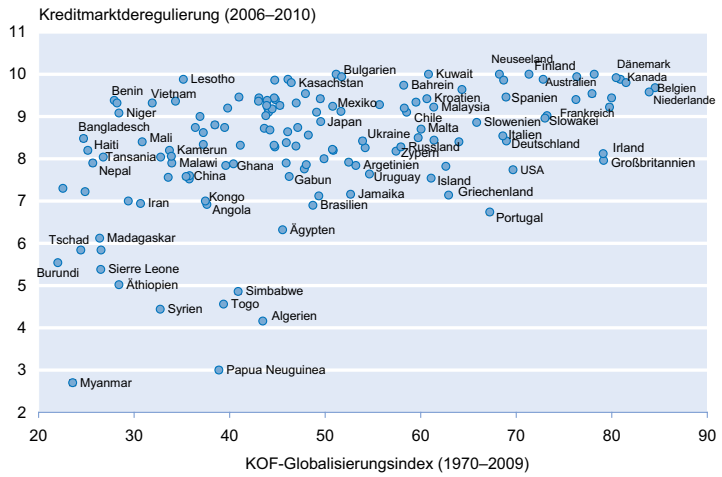
Um Kreditmarktderegulierung zu messen, haben wir den Indikator für Kreditmarktfreiheit des *Economic Freedom of the World Index* des Fraser Institute verwendet (vgl. Gwartney, Hall und Lawson 2012). Dieser Indikator umfasst Maße für den Marktanteil von Privatbanken (gemessen an Einlagen), für den Anteil von Krediten an den Privatsektor und dafür, ob Realzinsen vom Markt bestimmt sind. Globalisierung wird anhand des KOF-Index gemessen, der die wirtschaftliche, soziale und politische Dimension von Globalisierung umfasst (vgl. Dreher 2006; Dreher, Gaston und Martens 2008).[1]

In einem ersten Schritt haben wir untersucht, ob stärker globalisierte Länder, gemessen über den Zeitraum von 1970–2009, über stärker deregulierte Kreditmärkte in den Jahren 2006–2010 verfügten. Abbildung 1 zeigt die Durchschnittswerte von Globalisierung und Kreditmarktderegulierung für alle beobachteten Länder. Die positive Korrelation zwischen beiden Indikatoren (mit einem Korrelationskoeffizienten von 0,48) deutet in der Tat auf einen positiven langfristigen Zusammenhang hin.

[1] Vgl. Potrafke (2015) für einen Überblick über Studien, die Auswirkungen der Globalisierung anhand des KOF-Index untersuchen.

Abb. 1

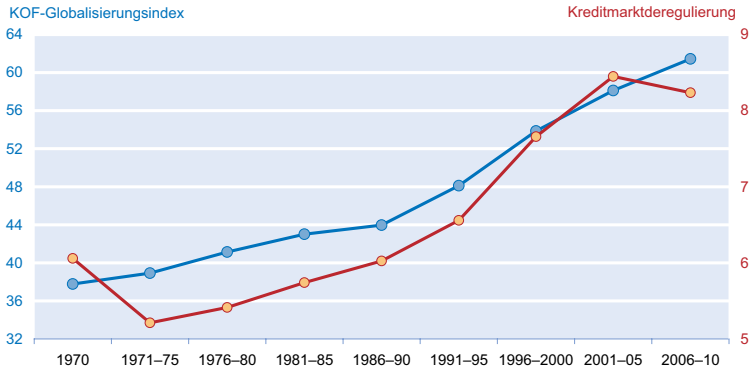
Kreditmarktderegulierung und Globalisierung im Länderquerschnitt



Quelle: Berechnungen der Autoren.

Abb. 2

Kreditmarktderegulierung und Globalisierung über die Zeit



Globalisierung wird gemessen als Durchschnitt über Fünfjahreszeiträume.
Kreditmarktregulierung wird im letzten Jahr eines Zeitraums gemessen.

Quelle: Berechnungen der Autoren.

Abbildung 2 stellt die durchschnittliche Entwicklung beider Indikatoren über die Zeit in einem Panel von Fünfjahreszeiträumen dar. Es zeigt sich, dass sowohl Globalisierung als auch Kreditmarktderegulierung seit Anfang der 1970er Jahre stark vorangeschritten sind (mit einem Korrelationskoeffizienten von 0,95).

Identifikationsstrategie: Geographie und Naturkatastrophen als Instrumentalvariablen für Globalisierung

Sowohl die Theorie des Systemwettbewerbs als auch ein erster Blick auf die Daten scheint nahezulegen, dass Globalisierung zu zunehmender Kreditmarktderegulierung beigetragen hat. Allerdings lässt die einfache deskriptive Betrachtung das Problem umgekehrter Kausalität außer Acht. So ist es denkbar, dass Kreditmarktderegulierung umgekehrt auch Globalisierung befördert, da beispielsweise laxere Regulierung ausländische Direktinvestitionen anzieht. Daher lassen sich die beschriebenen Korrelationen nicht ohne weiteres als kausaler Effekt von Globalisierung auf Kreditmarktderegulierung interpretieren. Dieses Problem umgekehrter Kausalität bleibt in einer einfachen Kleinste-Quadrate-(KQ-)Schätzung von Kreditmarktderegulierung auf Globalisierung und andere Kontrollvariablen bestehen.

Tab. 1
Länderquerschnitt-Schätzergebnisse
Abhängige Variable: Kreditmarktderegulierung
Instrumentalvariable: Prognostizierte Handelsoffenheit (Frankel und Romer 1999)

Schätzmethode	(1) KQ	(2) IV	(3) IV	(4) IV	(5) IV
Globalisierung (insgesamt)	0,0247***	0,0100			
(1970–2009)	(3,54)	(0,64)			
Wirtschaftliche Globalisierung			0,00953		
(1970–2009)			(0,64)		
Politische Globalisierung				0,00762	
(1970–2009)				(0,64)	
Soziale Globalisierung					0,0213
(1970–2009)					(0,64)
ln Bevölkerung	– 0,109**	– 0,0985*	– 0,0743	– 0,0833	– 0,235
(1970–2009)	(– 2,16)	(– 1,91)	(– 1,03)	(– 1,31)	(– 1,14)
Demokratie-Maß	0,399	0,748**	0,795**	0,762**	0,544
(1970–2008)	(1,53)	(1,97)	(2,35)	(2,10)	(0,81)
Französisches Rechtssystem	– 0,335	– 0,205	– 0,191	– 0,193	– 0,296
	(– 1,38)	(– 0,80)	(– 0,71)	(– 0,73)	(– 1,22)
Sozialistisches Rechtssystem	0,267	0,327	0,319	0,303	0,447
	(1,16)	(1,46)	(1,43)	(1,37)	(1,37)
Deutsches Rechtssystem	0,245	0,421	0,457	0,393	0,421
	(0,72)	(1,40)	(1,58)	(1,22)	(1,38)
Skandinavisches Rechtssystem	0,0305	0,341	0,413	0,376	– 0,0242
	(0,06)	(0,70)	(0,89)	(0,77)	(– 0,03)
Anzahl Beobachtungen	137	132	130	132	132
R^2	0,262	0,251	0,254	0,246	0,216
Erste Stufe		KQ	KQ	KQ	KQ
Prognostizierte Handelsoffenheit		0,315***	0,343***	0,415***	0,149**
(1970-2008)		(5,45)	(5,68)	(4,82)	(2,48)
Partielles R^2 für IV		0,189	0,1674	0,2199	0,0416
F-Test für IV		29,67	32,23	23,21	6,17
F-Test, p-Wert		0,0000	0,0000	0,0000	0,0144

Anmerkung: Robuste Standardfehler. t- bzw. z-Statistiken in Klammern. Signifikanzniveaus: * p < 0,1; ** p < 0,05; *** p < 0,01.

Quelle: Berechnungen der Autoren.

Tab. 2
Panel-Schätzergebnisse
Abhängige Variable: Kreditmarktderegulierung
Instrumentalvariable: Lag Prognostizierte Handelsoffenheit (Felbermayr und Gröschl 2013)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Zeitraum	1970–2010	1996–2010				
Schätzmethode	KQ (FE)	KQ (FE)	IV	IV	IV	IV
Globalisierung (insgesamt)	0,0999***	0,112***	– 0,0571			
	(4,32)	(3,77)	(– 0,29)			
Wirtschaftliche Globalisierung				– 0,0399		
				(– 0,30)		
Politische Globalisierung					– 0,0632	
					(– 0,28)	
Soziale Globalisierung						– 0,0887
						(– 0,29)
ln Bevölkerung	0,155	3,152**	3,047**	2,982**	3,642	2,602
	(0,24)	(2,30)	(1,92)	(1,87)	(1,37)	(1,12)
Demokratie-Maß	0,631*	– 0,172	– 0,0594	– 0,108	0,0445	– 0,0555
	(1,88)	(– 0,30)	(– 0,11)	(– 0,20)	(0,058)	(– 0,096)
Zeiteffekte	ja	ja	ja	ja	ja	ja
R^2 (innerhalb eines Landes)	0,439	0,234	0,0779	0,0881	0,0259	0,0246
Anzahl Länder	138	131	131	131	131	131
Anzahl Beobachtungen	1 005	376	376	376	376	376
Erste Stufe			KQ (FE)	KQ (FE)	KQ (FE)	KQ (FE)
Prognostizierte Handelsoffenheit			0,0640***	0,0917***	0,0578*	0,0412**
(Lag Fünfjahresdurchschnitt)			(3,22)	(4,73)	(1,85)	(2,31)
Partielles R^2 für IV			0,0261	0,0212	0,0072	0,0102
F-Test für IV			10,38	22,48	3,415	5,356
F-Test, p-Wert			0,0016	0,0000	0,0669	0,0222

Anmerkung: Standardfehler gruppiert auf Länderebene. t- bzw. z-Statistiken in Klammern. Signifikanzniveaus: * p < 0,1; ** p < 0,05; *** p < 0,01.

Quelle: Berechnungen der Autoren.

Wir haben das Problem umgekehrter Kausalität durch Instrumentalvariablen (IV) behandelt, welche Globalisierung beeinflussen, aber keinen direkten Einfluss auf Kreditmarktinstitutionen haben. Zunächst haben wir die durch geographische Bedingungen bestimmte Offenheit für internationalen Handel als IV für Globalisierung im Länderquerschnitt verwendet. Diese »prognostizierte Handelsoffenheit« wurde in der Außenhandelsliteratur von Frankel und Romer (1999) vorgeschlagen und bereits vielfach als IV herangezogen.

Da sich geographische Eigenschaften nicht über die Zeit verändern, haben wir Naturkatastrophen in Verbindung mit Geographie verwendet, um eine IV im Panel zu konstruieren (vgl. Felbermayr und Gröschl 2013). Unter der Annahme, dass Naturkatastrophen in Drittländern keinen Effekt auf die Kreditmarktinstitutionen eines Landes haben außer durch internationalen Handel, können wir damit den Effekt von Globalisierung auf Kreditmarktderegulierung identifizieren.[2] Dieser Ansatz hat den Vorteil, dass er es erlaubt, alle zeitkonstanten Ländereigenschaften durch Fixe Effekte (FE) zu berücksichtigen, die einen direkten Einfluss auf Kreditmarktderegulierung und Globalisierung haben können, aber schwer zu messen sind. Dazu zählen historische, kulturelle, klimatische oder geographische Gegebenheiten.

Instrumentalvariablen-Ansatz bestätigt den Zusammenhang nicht

Die Ergebnisse von KQ- und IV-Schätzungen sind in Tabelle 1 für den Länderquerschnitt und in Tabelle 2 für das Panel zusammengefasst. In beiden Fällen ergibt sich ein ähnliches Bild. Die KQ-Schätzungen scheinen den positiven Zusammenhang zwischen Globalisierung und Kreditmarktderegulierung zu bestätigen. Nachdem das Problem umgekehrter Kausalität in den IV-Schätzungen berücksichtigt wird, lässt sich hingegen kein statistisch signifikanter Effekt von Globalisierung feststellen. Die Schätzungen der ersten Stufe zeigen jeweils, dass die prognostizierte Handelsoffenheit einen positiven Effekt auf Globalisierung hat und somit eine relevante IV darstellt. Die entsprechenden F-Statistiken liegen jeweils über dem 15% kritischen Wert von Stock und Yogo (2005), ab dem man konventionell von einer IV mit starker Erklärungskraft spricht.[3] Auch wenn man wirtschaftliche, soziale oder politische Aspekte der Globalisierung einzeln betrachtet, ergibt sich ein ähnliches Bild.

[2] Wir danken Gabriel Felbermayr und Jasmin Gröschl für die Bereitstellung der Daten und Codes für diese Berechnungen. Hinweise auf alle Datenquellen, zusammenfassende Statistiken der Variablen und ausführliche Beschreibungen der Schätzungen finden sich in Eppinger und Potrafke (2015).

[3] Für die Querschnittsmodelle und für die wirtschaftliche Globalisierung im Panel liegen die Werte sogar deutlich über dem 10% kritischen Wert.

Fazit: Effekt von Globalisierung auf Kreditmarktderegulierung nicht nachweisbar

Unsere Analyse kann den scheinbar offensichtlichen Zusammenhang zwischen Globalisierung und Kreditmarktderegulierung nicht auf einen kausalen Effekt zurückführen. Dieses Ergebnis beweist *nicht*, dass Globalisierung *keinen* Einfluss auf Kreditmarktderegulierung hatte. Aber ein solcher Effekt lässt sich zumindest mit geeigneten Methoden in den verfügbaren Daten statistisch nicht nachweisen. In ähnlichen Analysen lässt sich auch kein Effekt von Globalisierung auf Arbeitsmarktinstitutionen feststellen (vgl. Potrafke 2013).

Diese Ergebnisse bringen neue Erkenntnisse über die Wirkung der Globalisierung, lassen jedoch einige wesentliche Fragen offen. Wie lässt sich die zunehmende Deregulierung der Kreditmärkte seit den 1970er Jahren erklären, wenn nicht durch Globalisierung? Und welche Rolle hat Globalisierung in der Finanzkrise tatsächlich gespielt? Diese Fragen stellen wichtige Ansatzpunkte für zukünftige Forschung dar.

Literatur

Dreher, A. (2006), »Does Globalization Affect growth? Evidence from a New Index of Globalization«, *Applied Economics* 38(1), 1091–1110.

Dreher, A., N. Gaston und P. Martens (2008), *Measuring Globalization – Gauging Its Consequences,* Springer, Berlin.

Eppinger, P. und N. Potrafke (2015), »Did Globalisation Influence Credit Market Deregulation?«, *World Economy,* im Erscheinen.

Felbermayr, G.J. und J.K: Gröschl (2013), »Natural Disasters and the Effect of Trade on Income: A New Panel IV Approach«, *European Economic Review* 58, 18–30.

Frankel, J.A. und D. Romer (1999), »Does Trade Cause Growth?«, *American Economic Review* 89(3), 379–399.

Gwartney, J., J. Hall und R. Lawson (2012), *Economic Freedom of the World: 2012 Annual Report,* The Fraser Institute, Vancouver.

Potrafke, N. (2013), »Globalization and Labor Market Institutions: International Empirical Evidence«, *Journal of Comparative Economics* 41(3), 829–842.

Potrafke, N. (2015), »The Evidence on Globalisation«, *World Economy* 38(3), 509–552.

Sinn, H.-W. (2003), *The New Systems Competition*, Blackwell, Oxford.

Sinn, H.-W. (2010), *Casino Capitalism: How the Financial Crisis Came About and What Needs to Be Done Now,* Oxford University Press, Oxford.

Stock, J., und M. Yogo (2005), »Testing for Weak Instruments in Linear IV Regression«, in: D. Andrews und J. Stock (Hrsg.). *Identification and Inference for Econometric Models: Essays in Honour of Thomas Rothenberg,* Cambridge University Press, Cambridge, 80–108.