

Gern, Klaus-Jürgen

Article — Digitized Version

Fünf Jahre nach der Krise - Wo steht Asien heute?

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Gern, Klaus-Jürgen (2003) : Fünf Jahre nach der Krise - Wo steht Asien heute?, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 1, pp. 95-106

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/2986>

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.

Fünf Jahre nach der Krise – Wo steht Asien heute?

Von Klaus-Jürgen Gern

Einleitung

Im Jahr 1997 begann mit der erzwungenen Freigabe des Wechselkurses des thailändischen Baht am 2. Juli eine Serie von Währungs- und Finanzkrisen im asiatischen Raum, die einen schweren Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität in den so genannten Tigerstaaten der ersten und zweiten Generation¹ verursachte. In diesem Artikel wird der Frage nachgegangen, wie sich die Situation dieser Länder fünf Jahre danach darstellt. Die makroökonomische Entwicklung seit 1997 und die Fortschritte bei der Bereinigung der Probleme im Finanzsektor in den Hauptkrisenländern werden geschildert, und es wird auf die Herausforderungen eingegangen, denen die Länder der Region aktuell gegenüberstehen.

Der Ausgangspunkt: Krise und Rezession

Die realwirtschaftlichen Auswirkungen der Asienkrise waren in den einzelnen Ländern der Region sehr unterschiedlich. Besonders gravierend waren sie in Thailand, Südkorea, Malaysia, Indonesien und Hongkong, wo das reale Bruttoinlandsprodukt im Verlauf der Krise um zwischen 7 Prozent (Hongkong) und 17 Prozent (Indonesien) schrumpfte (Abbildung 1). Hingegen ging die Produktion auf den Philippinen und in Singapur nur leicht zurück, so dass sich im Durchschnitt des Jahres 1998 lediglich eine Abnahme um 0,6 bzw. 0,1 Prozent ergab; in Taiwan wurde sogar noch ein spürbarer Anstieg von 4,6 Prozent verzeichnet.

Einen Sonderfall stellt Hongkong dar, das den Wert seiner im Rahmen eines Currency Board fest an den US-Dollar gebundenen Währung erfolgreich gegen wiederholte spekulative Attacken verteidigte. Dies war jedoch nur mit zeitweise hohen Zinsen möglich. Zudem führte die massive Aufwertung gegenüber den übrigen Währungen des Wirtschaftsraumes zu einem starken Verlust an Wettbewerbsfähigkeit der Produzenten handelbarer Güter. Unter diesen Bedingungen platzte die Blase am Immobilienmarkt, die sich im Vorfeld der Übergabe Hongkongs an die Volksrepublik China gebildet hatte. All dies führte zu einer scharfen Rezession.

Den übrigen Hauptkrisenländern war gemeinsam, dass im Vertrauen auf die Politik fester Wechselkurse oder einer fixierten, moderaten Abwertungsrate im Rahmen eines *Crawling Peg*² in großem Umfang langfristige Investitionen mit

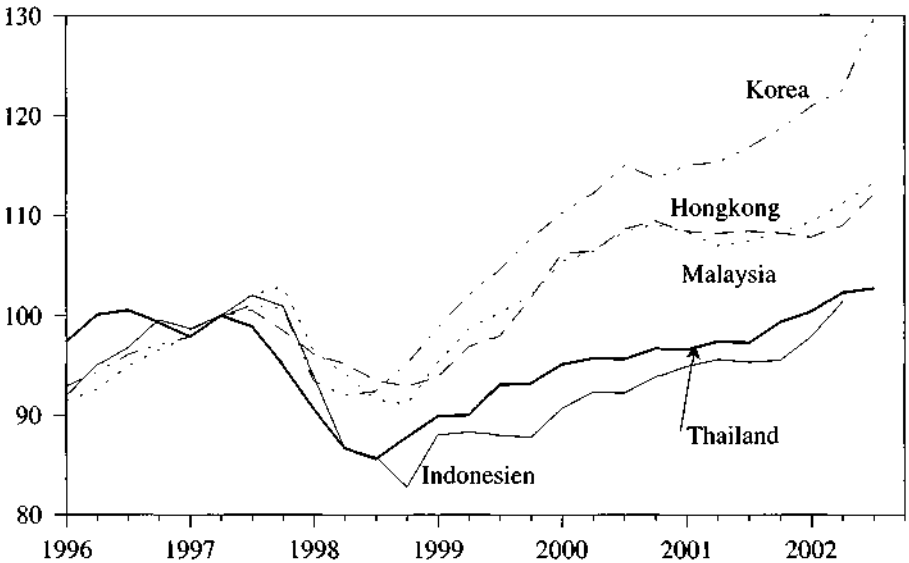
¹ Hierbei handelt es sich um Südkorea, Taiwan, Hongkong und Singapur sowie Indonesien, Thailand, die Philippinen und Malaysia.

² Zur Einstufung der einzelnen Ländern vor der Krise in die Typologie der Wechselkursregime siehe IMF (1996).

Abbildung 1:

Reales Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten asiatischen Ländern 1996–2002

Index 1997 II = 100



Quelle: OECD und verschiedene nationale Ämter; eigene Berechnungen.

kurzfristigen Fremdwährungskreditfinanzierung finanziert worden waren. Mit dem drastischen Wertverlust der heimischen Währungen erhöhte sich die Schuldenlast für die Investoren, die in großer Zahl insolvent wurden (Gern et al. 1998). Das Volumen notleidender Kredite stieg rasch, und das Bankensystem geriet in eine Schieflage. Die Regierungen in den Krisenländern schlugen zunächst einen restriktiven Kurs in der Geld- und Finanzpolitik ein. Die Zinssätze stiegen überall an, und bis in das Jahr 1998 hinein wurden allenfalls moderate Budgetdefizite zugelassen (Diehl und Nunnenkamp 2001).

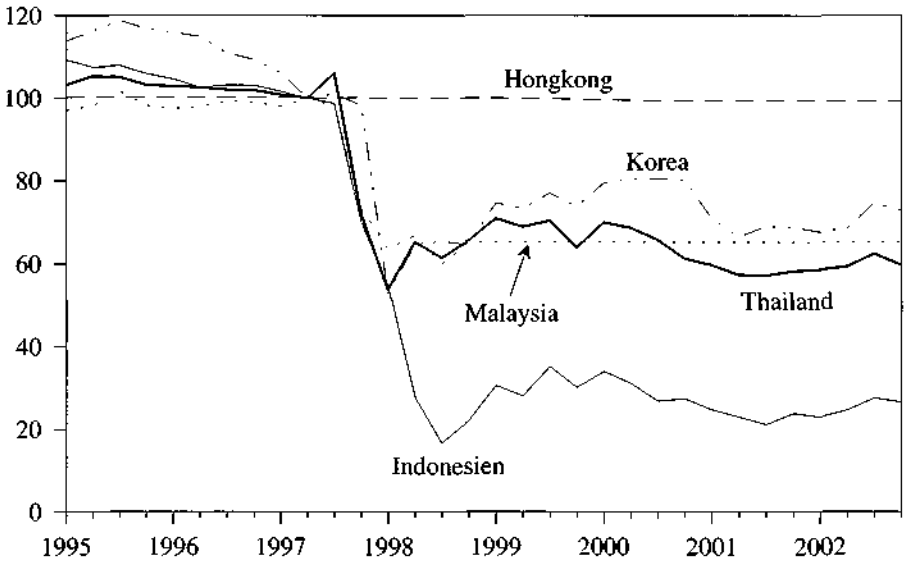
Diese Politik war zwar geeignet, dem Abwertungsdruck zu begegnen und eine Spirale aus Abwertung und dadurch ausgelöster Inflation entgegen zu treten. Zunächst dämpfte sie jedoch die Produktion zusätzlich, was bald zu Kritik an diesem „Policy-Mix“ führte (Radelet and Sachs 1998).³ Freilich wurden die Anforderungen an die Finanzpolitik, die zu Beginn im Rahmen der IWF-Stützungsprogramme aufgestellt worden waren, schnell gelockert, als die Schärfe der Rezession deutlich wurde (Dawson 2002). Zu der restriktiven Geldpolitik gab es hingegen offenbar unter den Bedingungen von Währungsconvertibilität keine Alternative: In Indonesien, wo das anfängliche IWF-Programm schnell abgebrochen wurde und es 1998 zu einer starken Geldmengenausweitung kam, beschleunigte sich die Inflation drastisch und der Währungsverfall setzte sich

³ Vgl. zu dieser Diskussion z.B. Schweickert (2000).

Abbildung 2:

Wechselkurs in ausgewählten asiatischen Ländern^a 1995–2002

Index 1997 II = 100

^a US-Dollar je Einheit heimischer Währung.

Quelle: IMF; eigene Berechnungen.

ungebremst fort, so dass schließlich doch die monetären Zügel gestrafft werden mussten. Fraglich ist, ob die erneute Fixierung des Wechselkurses in Verbindung mit der Einführung von Kapitalverkehrskontrollen und einem Aussetzen der Wahrungskonvertibilitat – der Weg, den Malaysia im September 1998 einschlug – eine weniger schmerzhaftere Alternative dargestellt hätte.⁴ Zum Zeitpunkt des Umschwenkens in der malaysischen Geldpolitik waren die Wechselkurse bereits stabilisiert (Abbildung 2) und die Zinsen in allen Ländern rückläufig. Daher muss offen bleiben, ob Kapitalverkehrskontrollen geeignet sind, einer spekulativen Attacke auf eine Währung entgegen zu wirken, und welches die Kosten einer solchen Politik sind.

Erholung im Zeichen des IT-Zyklus

Gegen Ende des Jahres 1998 setzte in der Region eine Produktionsbelebung ein, die zügig an Fahrt gewann. In Korea überstieg das reale Bruttoinlandsprodukt bereits im Sommer 1999 wieder sein Vorkrisenniveau. Und nur wenig länger dauerte dies in Hongkong und Malaysia. In Thailand setzte die Erholung zwar ähnlich früh ein wie in den zuvor genannten Ländern, doch verlief sie

⁴ Für eine Darstellung der malaysischen Politik vgl. Meesook et al. (2001).

Tabelle 1:

Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts in asiatischen Ländern 1996–2002 (Prozent)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
Hongkong	4,5	5,0	-5,3	3,0	10,5	0,1	1,5
Indonesien	8,0	4,5	-13,2	0,9	4,8	3,3	3,5
Malaysia	10,0	7,3	-7,4	6,1	8,3	0,4	3,5
Philippinen	5,8	5,2	-0,6	3,4	4,0	3,4	4,0
Singapur	7,7	8,5	0,0	6,9	10,3	-2,0	2,5
Südkorea	6,8	5,0	-6,7	10,9	9,3	3,0	6,0
Taiwan	6,1	6,7	4,6	5,4	5,9	-1,9	3,0
Thailand	5,9	-1,4	-10,8	4,4	4,6	1,8	4,0

^a Prognose.

Quelle: Asian Development Bank (2002b); eigene Prognose.

angesichts besonders ausgeprägter Probleme im Finanzsektor und einer zögerlichen Reformpolitik erheblich langsamer. Noch stärker blieb Indonesien zurück, wo das wirtschaftliche Klima durch politische Unruhen zusätzlich beeinträchtigt wurde. So wurde sowohl in Thailand wie auch in Indonesien das Vorkrisenniveau der gesamtwirtschaftlichen Produktion erst im vergangenen Jahr merklich überschritten.

In den Jahren 1999 und 2000 wurden in der Region insgesamt hohe Zuwachsraten des realen Bruttoinlandsprodukts verzeichnet (Tabelle 1). Im Zuge der kräftigen Erholung ging auch die Arbeitslosigkeit spürbar zurück und die soziale Situation breiter Bevölkerungsschichten, die sich im Gefolge der Asienkrise zum Teil gravierend verschlechtert hatte (Asian Development Bank 2002a), verbesserte sich wieder.

Kräftige Anstöße gingen in dieser ersten Phase der Erholung von der außenwirtschaftlichen Seite aus. Der Leistungsbilanzsaldo verbesserte sich zwischen 1996 und 1999 in allen Ländern drastisch, mit Ausnahme von Taiwan, das von der Krise kaum betroffen gewesen war. Waren vor der Krise in den meisten Ländern beträchtliche Defizite verzeichnet worden, so wurden nun hohe Überschüsse erzielt (Tabelle 2). Der Umschwung in der Leistungsbilanz war so groß, dass die Währungsreserven, die bei dem Versuch, den Wechselkurs zu verteidigen, nahezu aufgebraucht worden waren, zügig wieder aufgefüllt werden konnten. Teile der mit dem IWF ausgehandelten Stützungskredite mussten nicht in Anspruch genommen, und mit der Tilgung erhaltener Mittel konnte vorzeitig begonnen werden. Die Exportüberschüsse ergaben sich zunächst vor allem dadurch, dass die Einfuhren nach der Abwertung massiv einbrachen. Hilfreich war aber auch, dass sich die Konjunktur im Ausland belebte, so dass die Exporte kräftig expandieren konnten. Zudem wurden die mit der akuten Währungs- und Finanzkrise zunächst verbundenen Finanzierungsprobleme für die Produzenten mehr und mehr überwunden. Vor allem die boomende Nachfrage nach Gütern

Tabelle 2:

Leistungsbilanzsaldo in asiatischen Ländern 1996–2002 (in Prozent des Bruttoinlandsprodukts)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
Indonesien	-3,4	-2,3	4,3	4,1	5,2	3,1	2,5
Malaysia	-4,4	-5,9	13,2	15,9	9,4	7,8	7,0
Philippinen	-4,6	-5,1	2,3	9,2	10,7	6,0	6,0
Singapur	14,1	19,0	24,0	20,0	17,2	20,9	21,5
Südkorea	-4,4	-1,7	12,7	5,8	2,7	2,0	1,5
Taiwan	3,9	2,4	1,3	2,9	2,9	6,7	5,5
Thailand	-8,1	-2,1	12,7	10,0	7,5	5,5	5,5

^a Prognose.

Quelle: Asian Development Bank (2002b); eigene Prognose.

Tabelle 3:

Anteil von IT-Gütern^a an den gesamten Warenexporten in asiatischen Ländern 1999 (Prozent)

	1999		1999
Hongkong	22,0	Singapur	52,4
Indonesien	-	Südkorea	29,7
Malaysia	52,8	Taiwan	37,1
Philippinen	63,0	Thailand	26,1

^a Warengruppen Büromaschinen und Telekommunikationsausrüstung.

Quelle: Quinlan und Prochniak (2001).

der Informations- und Telekommunikationsindustrien (IT) kam den asiatischen Ländern zugute, die auf die Produktion dieser Produkte in hohem Maße spezialisiert sind. In einer Reihe von Ländern besteht rund die Hälfte der Warenexporte aus Gütern der Warengruppen Büromaschinen und Telekommunikationsausrüstung (Tabelle 3).

Impulse für die Konjunktur gingen zudem von der Wirtschaftspolitik aus. Nachdem sich zeigte, dass der abwertungsbedingte Inflationsanstieg in den meisten Ländern nur von kurzer Dauer war, wurde die Geldpolitik sukzessive gelockert (Tabelle 4). Das Niveau der Geldmarktzinssätze war bereits im Jahr 1999 deutlich niedriger als vor Ausbruch der Krise (Tabelle 5). In den Jahren 2001 und 2002 wurden die Zinsen in einer Reihe von Ländern weiter gesenkt.⁵ Auslöser für die weiteren Zinssenkungen war der Rückgang der Aus-

⁵ Eine Ausnahme ist Indonesien, wo in den vergangenen beiden Jahren jeweils zweistellige Inflationsraten verzeichnet wurden. Teilweise liegt die hohe Inflation in diesem Land darin begründet,

Tabelle 4:
Verbraucherpreisanstieg in asiatischen Ländern 1996–2002 (Prozent)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
Hongkong	6,4	5,8	2,8	-4,0	-3,8	-1,6	-2,5
Indonesien	8,0	6,7	58,4	20,5	3,7	11,5	12,0
Malaysia	3,5	2,7	5,3	2,7	1,5	1,4	1,5
Philippinen	9,1	5,9	9,7	6,7	4,4	6,1	3,0
Singapur	1,3	2,0	-0,3	0,1	1,3	1,0	0,0
Südkorea	4,9	4,5	7,5	0,8	2,3	4,1	3,0
Taiwan	3,1	0,9	1,7	0,2	1,3	0,0	-0,5
Thailand	5,9	5,5	8,1	0,2	1,5	1,7	0,5
^a Prognose.							

Quelle: IMF (2002b); Asian Development Bank (2002b); eigene Prognose.

Tabelle 5:
Geldmarktzinssätze in asiatischen Ländern 1996–2002 (Prozent)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
Hongkong	5,0	6,3	7,9	5,1	5,1	2,4	1,8
Indonesien	14,0	27,8	62,8	23,6	10,3	15,0	14,3
Malaysia	7,0	7,6	8,5	3,4	2,7	2,8	2,7
Philippinen	11,5	11,2	12,7	9,1	8,0	9,5	5,4
Singapur	3,7	3,7	4,7	2,0	2,1	1,9	1,1
Südkorea	12,4	13,2	15,0	5,0	5,2	4,7	4,5
Taiwan	5,7	5,8	5,3	4,7	4,6	3,6	2,1
Thailand	9,2	14,6	13,0	1,8	2,0	2,0	1,8
^a Prognose.							

Quelle: IMF (2002b); Asian Development Bank (2002b); eigene Prognose.

landsnachfrage nach dem Ende der IT-Hochkonjunktur. Besonders stark wirkte sich der Exporteinbruch in Taiwan aus, wo es zu zahlreichen Unternehmenszusammenbrüchen und einer drastischen Zunahme der notleidenden Kredite im Bankensektor kam, wodurch auch die Binnennachfrage stark in Mitleidenschaft gezogen wurde. Singapur geriet ebenfalls in eine Rezession; in Malaysia und Hongkong kam der Produktionsanstieg im Jahr 2001 praktisch zum Still-

das die Geldpolitik den Verbraucherpreisanstieg, der auf die Verringerung von preisverzerrenden Subventionen, insbesondere für Nahrungsmittel und Energie, zurückzuführen ist, akkommodierte. Darüber hinaus haben die Reallöhne in jüngerer Zeit kräftig zugenommen, nicht zuletzt aufgrund von Anhebungen bei den Mindestlöhnen, die nach der Verwaltungsreform nunmehr in der Verantwortung der Regionen liegen (Asian Development Bank 2002c).

Tabelle 6:

Saldo im Staatshaushalt (Zentralstaat) in asiatischen Ländern 1996–2002 (in Prozent des Bruttoinlandsprodukts)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
Hongkong	2,9	6,6	-1,8	0,8	-0,6	-5,2	-6,0
Indonesien	1,0	0,5	-1,7	-2,8	-1,6	-2,3	-2,0
Malaysia	0,7	2,4	-1,8	-3,2	-5,8	-6,7	-4,5
Philippinen	0,3	0,1	-1,8	-3,6	-3,8	-3,8	-5,5
Singapur	6,9	3,4	2,5	2,6	3,5	1,9	-0,5
Südkorea	0,3	-1,5	-4,2	-2,7	1,1	1,3	0,0
Taiwan	-1,3	-1,6	0,1	-1,3	-4,8	-4,3	-5,0
Thailand	0,7	-1,8	-7,6	-11,2	-3,2	-2,1	-2,0
^a Prognose.							

Quelle: Asian Development Bank (2002b); eigene Prognose.

stand. Auch in den übrigen Ländern verlangsamte sich die Konjunktur erheblich.

Im vergangenen Jahr belebte sich die Wirtschaft in der asiatischen Region wieder, wobei die inländische Nachfrage der Hauptmotor war. Anregungen gingen zumeist von der öffentlichen Nachfrage aus; in einer Reihe von Ländern, besonders in Singapur, Malaysia, Thailand sowie Hongkong, wurden Konjunkturprogramme wirksam, die unter dem Eindruck der Nachfrageschwäche beschlossen worden waren. Inzwischen weist der Staatshaushalt in den meisten Länder deutliche Defizite aus (Tabelle 6), so dass (auch angesichts des in einer Reihe von Ländern hohen Schuldenstands) dem Ziel der fiskalischen Konsolidierung inzwischen zunehmendes Gewicht zukommt. Kräftig stieg darüber hinaus der private Verbrauch, der in einzelnen Ländern (vor allem in Südkorea, aber auch in Thailand) so stark ausgeweitet wurde, dass sich die Verschuldungsposition der privaten Haushalte erheblich verschlechterte. In Südkorea trat die Notenbank im Herbst 2002 der überschäumenden Konsumkonjunktur mit einer Zinsanhebung entgegen. Wichtiger noch zur Dämpfung des Anstiegs an Konsumentenkrediten sind jedoch Maßnahmen der Bankenregulierung, welche die Kreditverfügbarkeit für die privaten Haushalte verringern und bereits deutlich Wirkung zeigen (Xie 2002).

Schlüssel zum Erfolg: Reformen im Finanzsektor

Das unterschiedliche Tempo der wirtschaftlichen Erholung in den Hauptkrisenländern ist zu einem beträchtlichen Teil auf Unterschiede in Tempo und Konsequenz von Reformen im Unternehmenssektor und insbesondere bei der Wiederherstellung eines funktionierenden Finanzsystems zurückzuführen. Zwar war die Reaktion der Regierungen bei Ausbruch der Krise in allen Ländern ähnlich: Um das Vertrauen in den infolge eines massiven Anstiegs notleidender

Tabelle 7:

Zur Bankensanierung in asiatischen Ländern

	Indonesien	Malaysia	Südkorea	Thailand
Regierungsgarantie für Einlagen (Zeitpunkt)	ja (Januar 1998)	ja (Ende 1997)	ja (November 1997)	ja (August 1997)
Anfängliche Liquiditätshilfen (in Prozent des Bruttoinlandsprodukts)	17,6	5	13	20
Staatliche Asset Management Corporation	ja (IBRA)	ja (Danaharta)	ja (Kamco)	Zunächst auf privater Basis; erst seit Oktober 2001 staatlich (TAMCO)
Erworbene Vermögenswerte (in Prozent des Bruttoinlandsprodukts)	48	18	10	—
Anteil verkaufter Vermögenswerte Ende 2000 (Prozent)	1,5	5	40	—

Quelle: Klingebiel et al. (2001); Ufen (2002).

Kredite in Schieflage geratenen Bankensektor zu stützen, wurde eine staatliche Einlagengarantie gegeben, und es wurden Liquiditätshilfen in beträchtlichem Umfang verabreicht (Tabelle 7). Rekapitalisierungsstrategien unter Einsatz von öffentlichen Mitteln wurden entwickelt, jedoch zum Teil, so in Indonesien, nur langsam umgesetzt. Der schwierigere Teil der Sanierung bestand jedoch darin, Banken von notleidenden Krediten zu befreien, um zu verhindern, dass die Versorgung der Wirtschaft mit neuen Krediten gestört blieb. Gleichzeitig galt es, die Allokation von Krediten zu verbessern, war doch die Kreditvergabe vielfach als Mittel der Industriepolitik und zur Bedienung spezieller Interessen genutzt worden.

Vor allem Korea ist rasch und entschieden vorangeschritten und hat das Finanzsystem grundlegend reformiert. Die Bankenregulierung wurde erheblich verbessert, um das Funktionieren des Finanzsystems zu verbessern; sie entspricht nun internationalen Standards.⁶ Notleidende Kredite der Banken wurden von einer staatlichen Gesellschaft (Kamco) aufgekauft, wobei Marktwerte in Ansatz gebracht werden sollten. Die Differenz zwischen Buchwert und Verkaufspreis wurde in den Bankbilanzen abgeschrieben und die Kapitalbasis durch staatliche Mittel aufgefüllt. Insgesamt sind durch die Maßnahmen bislang Mittel in Höhe von 27 Prozent des Bruttoinlandsprodukts in die Sanierung des Finanzsektors

⁶ Für eine Übersicht der einzelnen Maßnahmen und ihre Umsetzung vgl. OECD (2000, 2001).

geflossen (*Economist* 2002a), wobei 10 Prozentpunkte auf die Kamco entfallen (Tabelle 7). Ein erheblicher Teil der erworbenen Assets ist bereits wieder veräußert worden. Der Verkaufserlös überstieg sogar leicht die von der Kamco zum Erwerb aufgewendeten Mittel. Dies belegt, dass beim Aufkauf tatsächlich realistische Wertansätze zugrunde gelegt wurden.

In Thailand und in Indonesien sind die den notleidenden Krediten gegenüberstehenden Assets hingegen im Wesentlichen noch nicht verwertet worden (IMF 2002c). Die Langsamkeit beim Verkauf der Vermögenswerte lässt darauf schließen, dass vielfach von Werten ausgegangen wurde, die weit höher waren als diejenigen, die sich tatsächlich am Markt erzielen lassen. Die Assets werden weiterhin von der Übernahmegesellschaft verwaltet, so dass eine ökonomische Nutzung erschwert wird. Vor diesem Hintergrund ist die Bonität vieler Unternehmen weiterhin zweifelhaft. Dadurch wird die Vergabe von Neukrediten behindert. Unter diesen Bedingungen sind auch die Unternehmenswerte im privaten Sektor schwer zu ermitteln, zumal die Großunternehmen nach wie vor als übermäßig verschuldet gelten (IMF 2002d). In der Folge ist in Thailand das Kreditvolumen über vier Jahre hinweg rückläufig gewesen (Ufen 2002). Erst zuletzt haben die Banken bei der Kreditvergabe stärker auf die relativ gering verschuldeten kleinen und mittleren Unternehmen sowie auf private Haushalte fokussiert. Dies geschah allerdings unter dem Einfluss staatlicher Programme und nicht (wie in Korea) als Ergebnis der Geschäftsoptimierung in einem restrukturierten Bankensektor.

Aktuelle Herausforderungen und Ausblick

Die Asienkrise markiert einen scharfen Schnitt in der Entwicklung der jungen asiatischen Industrieländer. Mit ihrer exportorientierten Wachstumsstrategie haben sie über dreißig Jahre ein hohes Wirtschaftswachstum erzielt. Allerdings wurde bereits vor der Asienkrise darauf hingewiesen, dass das Wachstum in den asiatischen Ländern im Wesentlichen von einer Zunahme der Inputfaktoren Arbeit (Bevölkerungswachstum, bessere Ausnutzung des Erwerbspotentials) und Sachkapital (hohe Investitionsquote) getragen wurde und weniger von einer Zunahme der ökonomischen Effizienz (Krugman 1994).

Im Zuge der Asienkrise ist – bedingt zum einen durch das Versiegen des Stroms an Direktinvestitionen, zum anderen durch einen ausgeprägten Rückgang der Sparquote (Kim 2001) – die Investitionsquote in den Ländern der Region stark und offenbar nachhaltig gesunken (Tabelle 8), so dass das Produktionspotential von dieser Seite her in einem langsameren Tempo steigt. Im Wettbewerb um ausländische Direktinvestitionen ist zwischenzeitlich mit China ein mächtiger Konkurrent erwachsen – im Jahr 2000 betragen die ausländischen Direktinvestitionen in China (einschließlich Hongkong) rund das Zehnfache des Wertes der Direktinvestitionen in den übrigen Ländern der Region insgesamt (Asian Development Bank 2002b). Zu diagnostizieren sind darüber hinaus Engpässe beim Humankapital (Brooks und Davidson 2002). Damit erscheint das Hauptstandbein des asiatischen Entwicklungsmodells, der Aufbau eines auf die internationalen Märkte ausgerichteten Industriesektors im Bereich standardisier-

Tabelle 8:

Investitionsquote in asiatischen Ländern 1996 und 2001 (in Prozent des Bruttoinlandsprodukts)

	1996	2001
Hongkong	32,1	25,8
Indonesien	30,7	17,0
Malaysia	41,5	24,8
Philippinen	23,1	16,6
Singapur	37,1	24,3
Südkorea	37,9	26,7
Taiwan	23,2	18,2
Thailand	41,6	22,0

Quelle: Asian Development Bank (2002b).

ter Massenfertigung mit Hilfe von Investitionen multinationaler Konzerne, an Tragkraft eingebüßt zu haben. Alles in allem ist es wahrscheinlich, dass die Länder der Region auf einen flacheren Wachstumspfad als vor der Krise eingeschwenkt sind.

Vor diesem Hintergrund wird derzeit eine Modifikation des Wachstumsmodells diskutiert. Unter dem neuen Premierminister Thaksin wird in Thailand seit 2001 versucht, eine neue „zweigleisige“ Strategie umzusetzen. Neben dem international ausgerichteten Industriesektor sollen durch die Förderung der Wirtschaft in den ländlichen Räumen sowie kleiner und mittlerer Unternehmen, die es verstehen, die lokalen Produktionsfaktoren optimal zu nutzen, Weltmarktnischen gefunden und die Inlandsnachfrage gestärkt werden. Soweit die Politik Hindernisse für eine Entwicklung der lokalen Wirtschaft beseitigt, beispielsweise durch einen verbesserten Zugang zu den Kapitalmärkten, dürfte sie dazu beitragen, die gesamtwirtschaftliche Entwicklung zu stärken. Es besteht jedoch die Gefahr, dass umfangreiche öffentliche Mittel in ineffiziente Verwendungen gelenkt werden und dass die Bildung von erneuten makroökonomischen Ungleichgewichten begünstigt wird (*Economist* 2002b). Um die Wachstumskräfte nachhaltig zu stärken, muss die gesamtwirtschaftliche Produktivität erhöht werden. Hierzu ist es erforderlich, dass die Reformen im Unternehmenssektor fortgesetzt werden und die Sanierung des Finanzsektors vorankommt. Wichtig ist zudem, die Humankapitalbasis durch verbesserte Ausbildung der Bevölkerung zu erhöhen.

Summary

Five years after the Asian crisis, the paper looks at the current situation in the Asian emerging market economies. Macroeconomic developments since 1997 and the state of financial sector reconstruction are investigated. It is found that the pace of recovery has differed across countries as has the progress in dealing with nonperforming loans and distressed assets. Given that FDI inflows are still

at low levels and that domestic capital formation is much lower than before the crisis, the paper concludes that the growth rate of potential output is unlikely to return to pre-crisis levels.

Literatur

- Asian Development Bank (2002a). *The Social Impact of the Asian Crisis*. Online-Quelle. (Zugriff im Dezember 2002): http://www.adb.org/Documents/Slideshows/Asian_Crisis/default.asp
- Asian Development Bank (2002b). *Asian Development Outlook*. Manila.
- Asian Development Bank (2002c). *Country Economic Review – Indonesia*. Manila.
- Brooks, R., und S. Davidson (2002). Investigating the “Bounce-Back” Hypothesis After the Asian Crisis. *Economic Papers* 21 (2): 71–85.
- Dawson, T. C. (2002). The IMF's Role in Asia: Part of the Problem or Part of the Solution? Online-Quelle (Zugriff im Januar 2003): <http://www.imf.org/external/np/speeches/2002/071002.htm>
- Diehl, M., und P. Nunnenkamp (2001). Lehren aus der Asienkrise – Wirtschaftspolitische Reaktionen und fortbestehende Reformdefizite. Kieler Diskussionsbeiträge 373. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Economist* (2002a). The Lost (Half) Decade. 6. Juli: 69–71.
- Economist* (2002b). Bubbling Along. 21. September: 57.
- Gern, K.-J., et al. (1998). Leicht gedämpfter Aufschwung in der Weltwirtschaft. *Die Weltwirtschaft* (1): 1–21.
- Green, D. J., and J. E. Campos (2001). Fiscal Lessons from the East Asian Crisis. *Journal of Asian Economics* 12 (3): 309–329.
- Hutchison, J. (2001). Crisis and Change in the Philippines. In G. Rodan et al. (Hrsg.), *The Political Economy of South-East Asia*. Oxford.
- IMF (1996). *International Financial Statistics*. December. Washington, D.C.
- IMF (2002a). *World Economic Outlook*. September. Washington, D.C.
- IMF (2002b). *International Financial Statistics*. December. Washington, D.C.
- IMF (2002c). Indonesia: Selected Issues. Country Report 02/154. IMF, Washington, D.C.
- IMF (2002d). Thailand: Selected Issues. Country Report 02/195. IMF, Washington, D.C.
- Kim, Y.-H. (2001). The Asian Crisis, Private Sector Saving, and Policy Implications. *Journal of Asian Economics* 12 (3): 331–352.
- Klingebiel, D., et al. (2001). Stock Market Responses to Bank Restructuring Policies during the East Asian Crisis. Policy Research Working Paper 2571. World Bank, Washington, D.C.
- Krugman, P. (1994). The Myth of Asia's Miracle. *Foreign Affairs* 73 (6): 62–87.
- Meesook, K., et al. (2001). Malaysia: From Crisis to Recovery. Occasional Paper 207. IMF, Washington, D.C.
- OECD (2000). *Economic Surveys Korea 1999/2000*. Paris.
- OECD (2001). *Economic Surveys Korea 2000/2001*. Paris.
- Quinlan, J., und A. Prochniak (2001). The US Tech Slump: Which Nations Are at Risk? Online-Quelle (Zugriff im Januar 2003): <http://www.morganstanley.com/GEFdata/digests/20010305-mon.html>

- Radelet, S., und J. D. Sachs (1998). The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects. *Brookings Papers on Economic Activity* (1): 1–90.
- Schweickert, R. (2000). Was bleibt nach der Asienkrise vom Washington-Konsens? In F Hengsbach und B. Emunds (Hrsg.), *Finanzströme in Entwicklungsländer – in welcher Form zu wessen Vorteil?* Impulse einer Fachkonferenz des Nell-Breuning-Instituts. Frankfurt am Main.
- Ufen, A. (2002). Malaysia und Thailand in der Krise. *Südostasien aktuell* (Juli): 365–371.
- Xie, A. (2002). South Korea: The Coming Massive Interest Rate Reduction. Online-Quelle (Zugriff im Januar 2003): <http://www.morganstanley.com/GEFdata/digests/20021213-fri.html>