

**BERICHT ÜBER DIE WIRTSCHAFTLICHE LAGE IN DEN
PARTNERLÄNDERN 2006**

Erstellt von:

Development Economics Advisory Service (DEAS)

Juli 2006

BERICHT ÜBER DIE WIRTSCHAFTLICHE LAGE IN DEN PARTNERLÄNDERN

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung und Schlussfolgerungen	3
Überblick über die aktuelle wirtschaftliche und strukturelle Entwicklung in den Partnerländern	4
<i>Von Valerie Herzberg</i>	
1. Weltwirtschaftlicher Rahmen	4
2. Die Partnerländer im Mittelmeerraum	7
3. Schwarzafrika	9
4. Karibik	11
5. Lateinamerika	12
6. Asien	13
Finanzsektoren in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen: Hauptmerkmale, wirtschaftliche Bedeutung und Bewertung	15
<i>Von Pedro de Lima und Simona Bovha Padilla</i>	
1. Einleitung	15
2. Merkmale der Finanzsektoren in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen	15
3. Entwicklung Des Finanzsektors Und Wirtschaftswachstum	19
3.1 Literatur-Überblick	19
3.2 Finanzsektor und Wachstum in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen	19
4. Schlussfolgerungen	21

ZUSAMMENFASSUNG UND SCHLUSSFOLGERUNGEN

Der für 2006 erstellte jährliche Bericht über die Wirtschaftslage in den Partnerländern enthält eine Übersicht über die wichtigsten wirtschaftlichen Entwicklungen in den Partnerländern, die unter die EIB-Mandate außerhalb der EU fallen: Afrika (einschließlich Südafrika), Karibik und Pazifischer Raum (AKP), Asien und Lateinamerika (ALA) sowie die Mittelmeer-Partnerländer (MPL). Diese insgesamt 123 Länder vereinen etwa drei Viertel der Weltbevölkerung und rund 40% des weltweiten Bruttoinlandsprodukts auf sich.

Zunächst stellt der Bericht die globalen und regionalen Wirtschaftstrends im Jahr 2005 dar. Die Weltwirtschaft verzeichnete ein Wachstum von real fast 5%; die treibenden Kräfte dieser recht robusten Entwicklung waren das stetige Wachstum in den USA und die lang erwartete wirtschaftliche Erholung in Japan. Sehr beeindruckend waren die Ergebnisse der aufstrebenden Volkswirtschaften, namentlich Chinas, das in kaum mehr als 20 Jahren von einem der ärmsten Länder der Welt zu einem ihrer Wachstumsmotoren aufstieg. Ermutigend war auch die Tatsache, dass die wirtschaftliche Aktivität in Schwarzafrika im zweiten Jahr in Folge um über 5% zunahm. All dies geschah, während die Ölpreise nominal auf historische Rekordhöhen kletterten und auch andere Rohstoffpreise stark stiegen, so dass Ölförderländer natürlich von hohen Einnahmen profitierten, während Länder ohne Öl eine Verschlechterung ihrer Leistungsbilanzen erlebten. Dennoch blieb der Inflationsdruck überwiegend gedämpft. Insgesamt sind die Aussichten auf kurze und mittlere Sicht weiterhin positiv – trotz der jüngsten Anspannung der finanziellen Bedingungen, die nach langer Ruhe zu einem erneuten Aufleben der Volatilität an den Weltmärkten beitrug. Darüber hinaus bestehen die großen globalen Leistungsbilanzungleichgewichte weiterhin und sind somit eine Gefahr für die Stabilität der weltweiten Wirtschaftsentwicklung.

Anschließend wendet sich der Bericht der Beziehung zwischen der Entwicklung des Finanzsektors und der Wirtschaft zu. Die weit verbreitete Verfügbarkeit von Finanzdienstleistungen gilt allgemein als förderlich für die Bildung von Ersparnissen, für Investitionsentscheidungen und folglich für die langfristigen Wachstumsaussichten. Für die EIB sind Finanzintermediäre in Partnerländern auch für das Ziel der Wachstumsförderung durch die Entwicklung des privaten Sektors von strategischer Bedeutung. Einer der sichtbarsten Aspekte dieser Strategie sind die Kreditlinien (Globaldarlehen), welche die EIB Finanzintermediären in Partnerländern einräumt, um den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzierungen zu verbessern. Der Bericht gibt – ausgehend von diesen Erfahrungen – eine empirische Beschreibung der Hauptmerkmale der Finanzsektoren in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen. In diesem Kontext untersucht der Bericht auch theoretische und empirische Belege für die Beziehung zwischen Finanzsektor und Wachstum und kommt zu der vorsichtigen Schlussfolgerung, dass Finanzsektoren ein kritisches Entwicklungsniveau erreichen müssen, ehe ihr Beitrag zum Wirtschaftswachstum positiv wird. Für Länder in den Anfangsphasen eines Reformprozesses, mit dem das Niveau der Finanzintermediation – und letztlich der Wohlstand der Volkswirtschaft – erhöht werden soll, dürfte dies bedeuten, dass Reformen im Finanzsektor erst nach einer gewissen Zeit Früchte tragen.

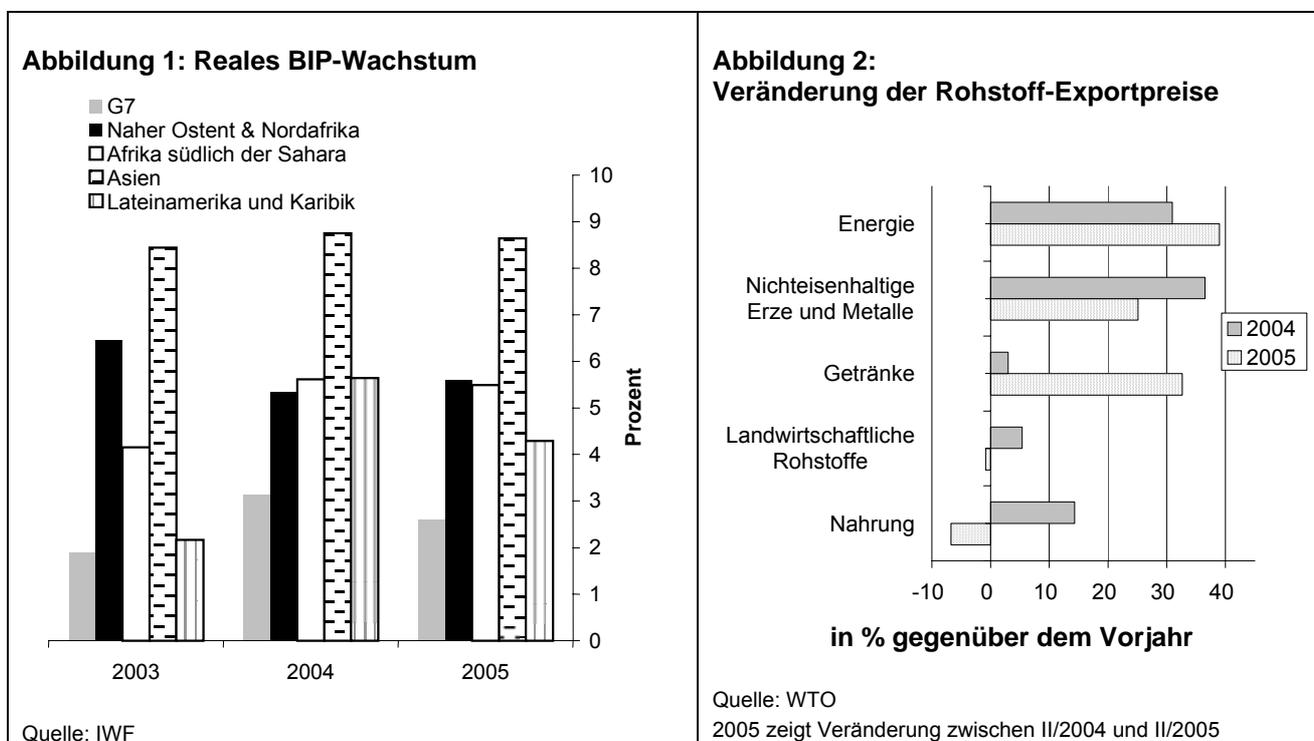
An diesem Bericht arbeitete ein Team von Volkswirten des Beratungsdienstes für Fragen der volkswirtschaftlichen Entwicklung (Development Economics Advisory Service – DEAS) – Simona Bovha Padilla, Pedro de Lima und Valerie Herzberg – unter der Leitung von Daniel Ottolenghi, Chefvolkswirt für Entwicklungsfragen, und Bernard Ziller, Hauptberater für volkswirtschaftliche Fragen, mit. Robert Schmitz war für die Verwaltung der Datenbanken und Sanja Steffgen für die redaktionellen Fragen zuständig. Dieser Bericht basiert auf Zahlen, die bis zum 31. Mai 2006 verfügbar waren.

ÜBERBLICK ÜBER DIE AKTUELLE WIRTSCHAFTLICHE UND STRUKTURELLE ENTWICKLUNG IN DEN PARTNERLÄNDERN

Von Valerie Herzberg

1. Weltwirtschaftlicher Rahmen

Das Jahr 2005 war weltweit von robustem Wachstum und anhaltendem Aufschwung geprägt (Abbildung 1). Das globale BIP wuchs um 4,8%. Die Hauptwachstumsmotoren waren die weiterhin lebhaftere Konjunktur in den USA und die wirtschaftliche Erholung in Japan. Das Wachstum in der EU blieb dagegen gedämpft. Die aufstrebenden und die sich entwickelnden Volkswirtschaften erlebten ein insgesamt gutes Jahr mit besonders starkem Wachstum in Asien (7,8%) und den aufstrebenden Ländern Europas (5,1%), doch auch die afrikanischen Länder kamen insgesamt Wachstumsraten von 4-5% nahe. Der Welthandel begann 2005 schleppend, belebte sich aber gegen Ende des Jahres und erreichte bei den Handelsgütern ein Wachstum von 6%. Der Höhenflug der Rohstoffpreise bewirkte ein wertmäßiges Exportwachstum in Afrika, dem Nahen Osten, Mittel- und Südamerika sowie der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten. Innerhalb der Fertigungsindustrien wurden mit Eisen, Stahlprodukten und Chemikalien die höchsten wertmäßigen Exportzuwächse erzielt. Die weltweite Nachfrage nach Computern und sonstigen Elektronikprodukten zog zwar wieder etwas an, doch deutlich anders als in den 1990er Jahren stieg der Handel mit diesen Gütern wertmäßig nicht stärker als der mit Industriegütern allgemein.



Günstig für die weltweite Konjunktur waren die weiterhin niedrigen realen Zinsen trotz strafferer Geldpolitik in den Industrieländern und höherer Energiekosten. Dank glaubwürdiger geldpolitischer Rahmenbedingungen, flexiblerer Arbeitsmärkte, globalem Wettbewerb und vielleicht auch einem globalen Ersparnis-Investitionsüberhang hielt sich der Inflationsdruck in Grenzen. Der US-Dollar schwankte im Jahresverlauf, jedoch ohne erkennbaren Trend gegenüber dem Euro, unterstützt durch eine zunehmende Differenz der kurzfristigen Nominalzinsen zugunsten der USA und weiterhin kräftige Kapitalzuflüsse aus Asien und den Überschüssen der Ölförderländer im Nahen Osten. Letztere dürften sich im Jahr 2005 auf 300-450 Mrd USD belaufen haben. Wachstumsdifferenzen und die steigenden Kosten importierter Energieträger trieben das US-Leistungsbilanzdefizit für 2005 auf den Rekordwert von 6,4% des BIP. Dies gab Anlass zu Zweifeln, ob der aktuelle globale Wachstumstrend tragbar ist, und erhöhte das Risiko einer ungeordneten Korrektur. In letzter Zeit haben diese Zweifel, aber auch Anzeichen eines weltweiten Anziehens der Inflation den US-Dollar und die globalen Aktienmärkte unter Druck gesetzt.

Während des Jahres 2005 stiegen die Rohstoffpreise weiter (Abbildung 2), allen voran der Rohölpreis. Bestimmend hierfür waren die Stärke der Nachfrage (besonders in China und den USA), Lieferengpässe und höhere Förderkosten sowie politische Spannungen im Umfeld einiger Ölförderländer (Iran, Nigeria und

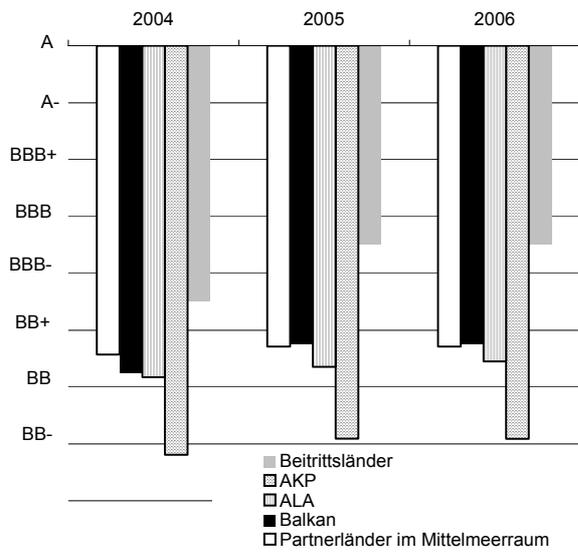
Irak). In den ersten fünf Monaten 2006 war der Ölpreis mit durchschnittlich etwa 65 USD pro Barrel mehr als doppelt so hoch wie drei Jahre zuvor. Auch die Märkte für Gummi und Metalle profitierten von der starken Nachfrage der chinesischen Industrie. Die Kaffeepreise stiegen weltweit aufgrund von Lieferausfällen in Vietnam, einem der größten Kaffeeproduzenten. Die Preise für Fasern und Nahrungsmittel – Hauptexportprodukte vieler afrikanischer Länder – stagnierten dagegen weiter. Ein Beispiel hierfür ist die Baumwolle, die einen großen Anteil am Export einiger Volkswirtschaften in Asien und Afrika hat. Ihr Preis ist seit 30 Jahren real rückläufig und zwar aufgrund der durch technische Fortschritte ermöglichten höheren Erträge, des Siegeszugs von Ersatzmaterialien wie synthetischen Fasern sowie hoher Zuschüsse in Industrieländern, mit denen die heimische Produktion und der Export von Baumwolle subventioniert werden. Gemäß der Einigung der WTO-Ministerkonferenz bei der Doha-Verhandlungsrunde von Dezember 2005 in Hongkong sollen Exportsubventionen für Agrarprodukte in jeder Form bis 2013 eingestellt werden, und für Baumwolle gilt ein vorgezogenes Ende im Jahr 2006.¹ Die Konferenz setzte spezifische Fristen für Zwischenschritte in der Verhandlungsphase; u.a. soll die Runde bis Ende 2006 zum Abschluss kommen. Doch bislang wurden in diesem Jahr wenig Fortschritte erzielt.

Der weltweite Aufschwung hat auch dazu beigetragen, die Kreditwürdigkeit der sich entwickelnden und der aufstrebenden Volkswirtschaften zu stärken. Bei rückläufigen Spreads auf international gehandelte Anleihen verbesserten sich die Ratings für Staatsschuldtitel, in geringem Umfang auch für AKP-Staaten und die Partnerländern im Mittelmeerraum (Abbildung 3). Die privaten Kapitalströme in aufstrebende Volkswirtschaften stiegen im Jahr 2005 stark an. Sowohl die Eigenkapital- als auch die Kreditflüsse stiegen im Zeitraum 2002-2005 von rund 100 Mrd USD auf nahezu 400 Mrd USD, während die offiziellen Kapitalströme infolge der anhaltenden Rückzahlungen großer Schuldner weiter nachließen. Für die höhere Kreditqualität spielten konjunkturelle Faktoren zwar eine wichtige Rolle, doch auch die Stärkung der Zahlungsbilanzen durch den Abbau von Auslandsschulden und den Aufbau von Devisenreserven trug dazu bei. Die Annäherung der Ratings für Landes- und Fremdwährungen zeigt jedoch, dass die Konsolidierung der Staatsfinanzen begrenzter war (Abbildung 4), so dass in vielen Volkswirtschaften tiefgreifende Haushaltsreformen offenbar noch notwendig sind. Zudem ist es möglich, dass der Optimismus der aufstrebenden Volkswirtschaften im Jahr 2005 auf niedrige Kreditkosten in den G3 und die damit verbundenen Strategien des „Renditestrebens“ sowie eine geringere Risikoscheu der Anleger zurückzuführen war. Diese Bedingungen dürften sich in der Zukunft ändern.² So gerieten die Währungen mehrerer aufstrebender Volkswirtschaften (z.B. der Türkei) in den letzten Monaten in Turbulenzen, und die Zinsen stiegen, da sich ausländische Anleger aufgrund von Sorgen, dass die US-Zinsen stärker steigen könnten als zuvor erwartet, von den Märkten zurückzogen.

¹ Bei der Ermöglichung des Marktzugangs und der Abschaffung von handelsverzerrenden Zuschüssen für die inländische Baumwolle ist jedoch wenig Fortschritt zu verzeichnen.

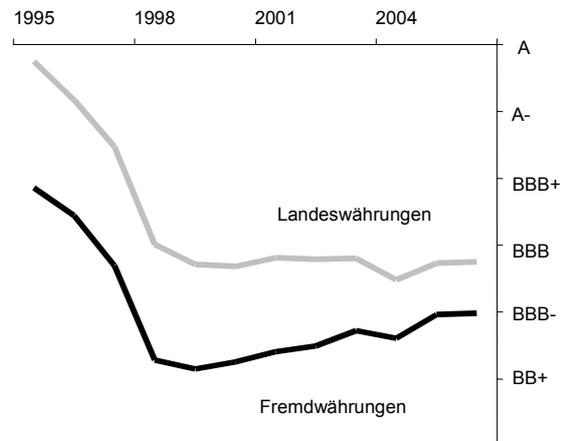
² Vgl. IWF, Global Financial Stability Report, April 2006.

**Abbildung 3:
S&P-Ratings für Staatstitel in Fremdwährung**



Quelle: S&P
Bei den angegebenen Ratings handelt es sich um den einfachen Durchschnitt aller Länder mit Rating in der Region.
2006: Ratings bis April.

**Abbildung 4:
S&P-Ratings für Landes- und Fremdwährungen**



Quelle: S&P
Ratings nicht gewichtet.
2006: Ratings bis April.

Die weltweiten Wirtschaftsaussichten für 2006 und 2007 sind insgesamt recht günstig. Der IWF erwartet ein BIP-Wachstum in der Größenordnung von 4,9% trotz weiterer Zinserhöhungen, die wiederum die USA als erstes Land unter den G7 vollziehen dürften. Die US-Konjunktur dürfte trotz einer weiteren Verteuerung von Krediten und Spitzenpreisen für Wohnimmobilien durch starke Gewinne und folglich Investitionen der Unternehmen sowie durch eine anhaltend kräftige Verbrauchernachfrage in Schwung gehalten werden. Die Nachfrage der USA dürfte die Konjunktur in den aufstrebenden Volkswirtschaften weiterhin stützen; wobei die in Asien erneut ein jährliches Wachstum von über 7% und die in Afrika und im Nahen Osten 4%-5% erreichen dürften. Bei diesem Szenario würden die Rohstoffpreise hoch bleiben, obwohl die Aussichten für Fasern unsicherer sind und zum Teil von der Umsetzung der Doha-Beschlüsse abhängen.

Allerdings sind auch Negativrisiken zu beachten: Eine unerwartete, weitere globale Verteuerung des Geldes könnte die Einschätzung der Länderrisiken durch die Anleger auf breiterer Basis verändern, die Fremdfinanzierungskosten erhöhen und dadurch die Kapitalströme von den sich entwickelnden Ländern umkehren. Am stärksten betroffen hiervon wären Länder mit hohem Finanzierungsbedarf des privaten Sektors in Lateinamerika sowie Ost- und Mitteleuropa.³ Eine ungeordnete Anpassung des globalen Verhältnisses zwischen Ersparnis- und Investitionsströmen – die sich in einer Talfahrt des US-Dollars und steigenden US-Zinsen äußern würde – könnte noch weiter reichende Folgen haben: eine Dämpfung der US-Nachfrage und somit der Konjunktur und des Handels auf weltweiter Ebene, die sich direkt auf exportabhängige Volkswirtschaften in Lateinamerika, Asien und zunehmend auch Afrika auswirken würde. Ein Einbruch des US-Dollars mit der Folge einer plötzlichen Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit von an den Euro gekoppelten Wirtschaftsräumen (z.B. der CFA-Zone) und Inflationsgefahren in an den US-Dollar gekoppelten Ländern (z.B. China, Libanon, Jordanien,) könnte auch die Stabilität dieser Geld- und Währungsordnungen gefährden (für China dürfte der Effekt allerdings durch erhöhte Wettbewerbsfähigkeit abgemildert werden). Schließlich wäre eine Vogelgrippe-Pandemie ein Risiko für das Funktionieren der globalen Kapitalmärkte, da sie die Geschäftstätigkeit stören und die Risikoscheu steigern könnte. In Entwicklungsländern mit großem Agrarsektor könnte auch eine direkte Depression die Folge sein. Der Asian Development Bank zufolge könnten die volkswirtschaftlichen Kosten eine Größenordnung von 100-300 Mrd USD erreichen und das globale Wirtschaftswachstum für etwa ein Jahr zum Stillstand bringen.

³ Einige aufstrebende Marktwirtschaften haben sich jedoch durch Vorfinanzierung ihrer Emissionspläne für 2006 dagegen abgesichert.

2. Die Partnerländer im Mittelmeerraum

Mit Ausnahme des Libanon, wo das Wachstum nach der Ermordung von Präsident Hariri im Februar 2005 zum Erliegen kam, blieben die wirtschaftlichen Bedingungen im Jahr 2005 günstig. Das Wachstum im Mittelmeerraum betrug durchschnittlich 5% (Tabelle 1). Die Konjunktur der Energieexporteure erhielt erneut Impulse durch unerwartete Gewinne im Zusammenhang mit dem Ölpreisanstieg. Doch im Unterschied zu früheren Ölpreishaussen in den 1980er Jahren wiesen die Leistungsbilanzen aller Öl- und Gasexporteure in der Region hohe Überschüsse aus, da ihre Zahlungsbilanzen durch den Aufbau von Reserven und den Abbau von Auslandsschulden gestärkt wurden. Dagegen hatten manche Ölimporteure wie Jordanien, der Libanon und die Türkei weiterhin einen hohen Außenfinanzierungsbedarf, und ihre Leistungsbilanzdefizite weiteten sich aus. In Jordanien dürfte das Defizit 16% des BIP erreicht haben, u.a. durch das Ausbleiben von Zuschüssen. Doch auch hier war die Kapitalbeschaffung relativ einfach und kostengünstig. Der Anstieg der Kapitalzuflüsse und der Liquidität führte zu rückläufigen Spreads und belebte die Aktienmärkte in der gesamten Region. Laut dem Morgan Stanley Capital Index war im Jahr 2005 der ägyptische Aktienmarkt mit einer Jahresgesamterendite von 125% der erfolgreichste der Welt. Dies hat Fragen zur Angemessenheit von Marktbewertungen aufgeworfen, was auch in den Korrekturen an den Aktienmärkten der gesamten Region Anfang 2006 seinen Niederschlag fand.

Tabelle 1: Makroökonomische Indikatoren für die Partnerländer im Mittelmeerraum

	Veränderung des realen BIP (%)				Inflation (%)				Leistungsbilanzsaldo (% des BIP)				Saldo des Staatshaushalts (% des BIP)			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Maghreb^a	6,2	5,0	4,0	5,2	2,2	2,9	1,5	3,7	7,3	7,1	11,1	9,4	2,2	1,7	5,1	4,9
Maschrik & Türkei^b	5,0	7,5	6,4	5,6	18,4	8,3	8,2	6,0	-2,2	-3,8	-5,3	-5,7	-10,6	-7,5	-4,0	-4,3
Israel	1.7	4.4	5.2	4.2	0.7	-0.4	1.3	2.4	0.7	1.6	1.9	1.0	-5.6	-3.8	-1.9	-3.0

^a Algerien, Marokko, Tunesien

^b Ägypten, Jordanien, Libanon, Syrien, Gazastreifen und Westjordanland

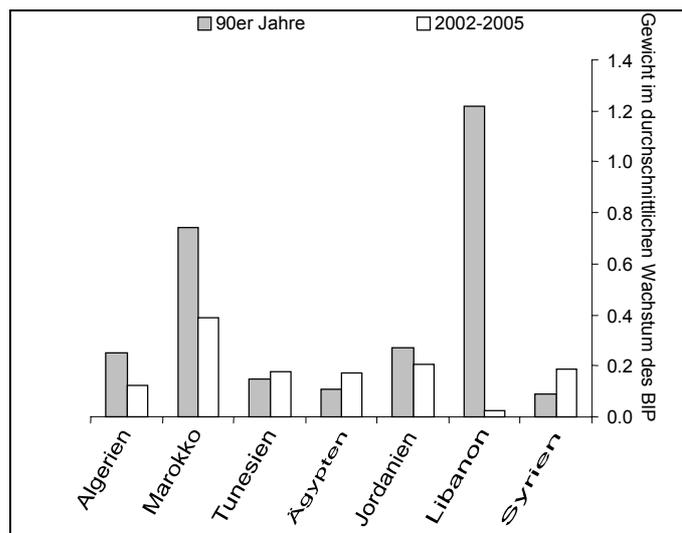
Quelle: IWF

Ein entscheidender Wachstumsfaktor waren nach wie vor die Staatsausgaben, so dass die Haushaltsdefizite namentlich im Libanon, in Ägypten, Marokko und Jordanien hoch blieben. In einigen Ländern wurden jedoch anscheinend Fortschritte in der Haushaltsdisziplin erzielt, die sich in gegenüber den 1990er Jahren geringeren Anteilen der konsumtiven Staatsausgaben am BIP-Wachstum widerspiegeln (Abbildung 5).⁴

Trotz des Energiepreisanstiegs konnte die Inflation im größten Teil der Region in Grenzen gehalten werden. Zu verdanken war dies noch immer negativen Produktionslücken, gesteuerten oder gekoppelten Wechselkursystemen, der Sterilisierung von Devisenreserven (z.B. Marokko, Algerien, Tunesien) und Zinsanhebungen (Israel, Jordanien, Libanon). In Ägypten ist die Inflation aufgrund der höheren Glaubwürdigkeit der neuen, an einem Inflationsziel orientierten Geldpolitik und einer Aufwertungstendenz der Währung seit 2004 rückläufig.

Abbildung 5:

Anteil konsumtiver Staatsausgaben am BIP-Wachstum ausgewählter Mittelmeer-Partnerländer



Quelle: IWF

⁴ Der starke Rückgang des staatlichen Anteils an den Konsumtivausgaben im Libanon ist auch auf Umschuldungen durch offizielle Gläubiger im Jahr 2005 zurückzuführen, die die Schuldendienstkosten senkten. In Algerien sind zwar die öffentlichen Konsumtivausgaben im Verhältnis zum BIP zurückgegangen, doch die Rolle des Staates als treibende Kraft der Konjunktur ist noch immer bedeutend, wie ein steigender Beitrag der Investitionen der öffentlichen Hand zeigt.

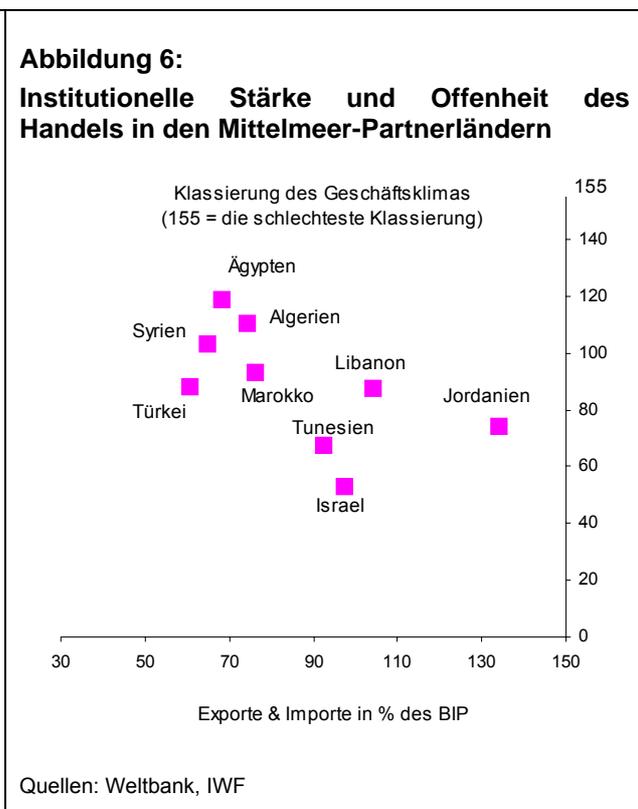
Bei den Strukturreformen waren die Fortschritte 2005 uneinheitlich. Die meisten Länder befinden sich noch in unterschiedlichen Phasen des Übergangs von der zentralen, durch den öffentlichen Sektor dominierten Planwirtschaft zu stärker marktwirtschaftlichen Systemen. Die Reformbemühungen in Ägypten wurden allerdings beschleunigt; Schwerpunkte hierbei waren die Reform der Währungspolitik, die Liberalisierung des Handels und das Steuersystem. In den Sektoren Telekommunikation und Verkehr in Jordanien schreitet die Privatisierung ebenfalls voran. In Ägypten und Algerien sind umfangreiche Privatisierungen und Umstrukturierungen öffentlicher Banken im Gange. Sie dürften die Fähigkeit der Banken zur Risikobewertung verbessern, ihre Kapitalbasis stärken und die Vergabe von kommerziellen Krediten an den privaten Sektor fördern. In der Türkei werden die strukturellen Veränderungen durch den Beginn der EU-Beitrittsverhandlungen begünstigt. In Syrien und dem Gazastreifen/Westjordanland sind Wirtschaftsreformen dagegen aufgrund politischer Spannungen und erhöhter Unsicherheit schwieriger, wenn nicht sogar unmöglich geworden. Forschungsergebnisse belegen, dass institutionelle Reformen positiv mit Offenheit des Handels (Abbildung 6) und negativ mit Bodenschätzen korrelieren.⁵ Die gestaffelte Umsetzung von Assoziierungsabkommen mit der EU, um bis 2010 eine Freihandelszone zu schaffen, verstärkt den Druck, den Handel zu liberalisieren. Dies dürfte tiefgreifende Reformen fördern, auch wenn sie durch die aktuellen Windfall-Gewinne infolge des Ölpreisanstiegs abgeschwächt werden könnten.

Trotz der zuletzt günstigeren gesamtwirtschaftlichen Bedingungen weist die Region noch deutliche Schwächen auf. Für Jordanien und den Libanon bedeutet die erhebliche Abhängigkeit von Portfoliokapital und von Bankkreditströmen eine Störanfälligkeit im Kontext weltweit steigender Zinsen und schwerwiegender geopolitischer Risiken. Eine hohe Staatsverschuldung in einigen Ländern (in Israel, Ägypten und dem Libanon entspricht sie über 100% des BIP) und potenziell hohe Eventualverbindlichkeiten lassen Risiken für die Tragbarkeit der Haushaltsslage (im Hinblick auf Wachstum, Zinsniveau und/oder Wechselkursschocks) und eine begrenzte Fähigkeit, durch Flexibilität Schocks abzufangen, vermuten. Der große Anteil des öffentlichen Sektors an der wirtschaftlichen Aktivität ist darüber hinaus ein massives Hindernis für die Entwicklung des privaten Sektors. Die institutionellen Rahmenbedingungen bewirken noch immer eine starke Verzerrung, die sich in relativ schlechten Umfragewerten zum Investitionsklima widerspiegeln, und tragen zur Fehlallokation von Ressourcen bei (Tabelle 2).

Tabelle 2:
Indikatoren der Weltbank für das Investitionsklima in den Mittelmeer-Partnerländern⁶

	Tage bis zum Anschluss an Stromversorgung	Durchschnittl. Zeitraum bis zur Zollabfertigung direkter Exporte (Tage)
Algerien	94,3	8,6
Ägypten	80,1	4,8
Syrien	51,8	5,6
Türkei	5,7	4,2
Neue EU-Mitgliedstaaten	12,95	2,9

Quelle: Weltbank



⁵ Auch eine regionale Führungsposition bei den Reformen wurde als für diesbezügliche Bemühungen relevanter Faktor festgestellt, möglicherweise weil die Länder im Wettbewerb um einen regionalen Geldpool stehen. Vgl. World Economic Outlook, September 2005.
⁶ Die Daten für andere Mittelmeer-Partnerländer sind nicht verfügbar.

3. Schwarzafrika

Das relativ hohe Wirtschaftswachstum Schwarzafrikas setzte sich 2005 insgesamt fort und dürfte 5,6% erreicht haben (Tabelle 3). Besonders vorteilhaft waren die Bedingungen für den Export von Öl, Metall und Kaffee. In Ländern wie Nigeria und Südafrika ging der Außenfinanzierungsbedarf zurück. Doch in vielen anderen afrikanischen Ländern gerieten durch den Ölpreisanstieg, die witterungsbedingte Unterproduktion von Nahrungsmitteln und den Wegfall der Textilquoten die bereits negativen Leistungsbilanzen, die Inflation und die Konjunktur unter Druck (Abbildung 7). Die Inflation (Verbraucherpreisindex) in den Öl importierenden Ländern stieg im Zeitraum 2004-2005 von 4,2% auf 6,7%.⁷ Doch trotz dieser Schocks und im Gegensatz zu früheren Jahrzehnten stützten eine stärker stabilitätsorientierte Wirtschaftspolitik und größere politische Stabilität in vielen Teilen des Kontinents die Konjunktur. In der CFA-Zone wurde z.B. ein durchschnittliches Wachstum von 4,1% für 2005 verzeichnet; in Mosambik und Äthiopien betrug es sogar über 7% für das Jahr. Wieder bildete Simbabwe eine auffallende Ausnahme: Es verzeichnet seit sechs Jahren in Folge ein negatives Wachstum. Der kumulierte Rückgang des BIP seit 1999 beträgt etwa 34%, und die Inflation lag im Jahr 2005 bei fast 1 000%.

Tabelle 3: Wirtschaftsindikatoren für Schwarzafrika

	Veränderung des realen BIP (%)				Inflation (%)				Leistungsbilanz (% des BIP)				Saldo des Staatshaushaltes (% des BIP)			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Schwarzafrika	4,5	5,4	5,6	5,7	14,1	9,7	10,0	13,8	-3,0	-2,0	-1,5	-0,5	-2,2	-0,2	0,8	1,6
Afrikanische Ölförderländer^d	7,1	7,2	6,8	7,7	21,3	13,8	13,2	7,5	-4,3	2,4	8,1	10,1	-1,6	4,5	7,4	11,6
Ostafrika^e	3,7	6,3	6,8	7,4	8,6	8,3	8,0	8,4	-3,8	-3,8	-7,2	-6,1	-2,1	-0,9	-2,5	-3,4
Zentralafrika^f	5,2	8,9	4,5	3,8	3,6	1,5	5,9	3,7	-8,3	-3,6	1,1	3,0	-0,1	1,3	5,9	6,2
Westafrika^g	7,5	4,9	5,7	5,5	10,5	10,1	13,5	7,3	-3,1	0,5	4,2	5,6	-2,0	3,0	4,3	8,6
Südliches Afrika^h	3,2	4,9	5,4	5,8	19,1	11,5	9,6	20,0	-1,9	-2,6	-3,3	-2,6	-2,5	-1,6	-0,8	-1,1

^d Angola, Kamerun, Tschad, Republik Kongo, Côte d'Ivoire, Äquatorialguinea, Gabun, Nigeria und São Tomé und Príncipe

^e Dschibuti, Eritrea, Äthiopien, Kenia, Sudan, Tansania, Uganda

^f Burundi, Kamerun, Zentralafrikanische Republik, Tschad, Republik Kongo, Demokratische Republik Kongo, Äquatorialguinea, Gabun, Ruanda, São Tomé und Príncipe

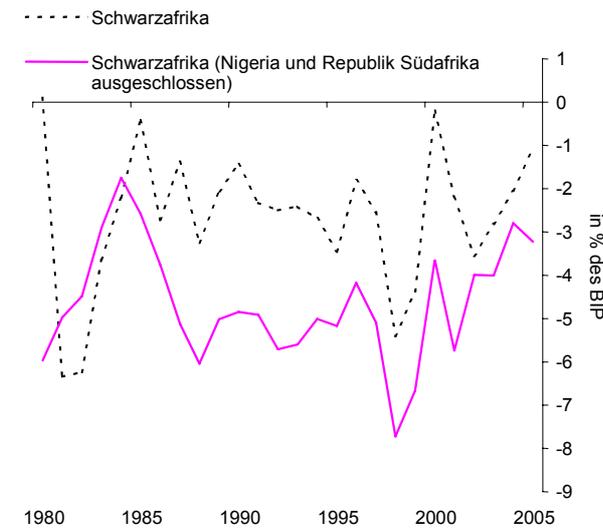
^g Benin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Mali, Mauretanien, Niger, Nigeria, Senegal, Sierra Leone, Togo

^h Angola, Botswana, Lesotho, Madagaskar, Malawi, Mosambik, Namibia, Südafrika, Swasiland, Sambia, Simbabwe

Quelle: IWF

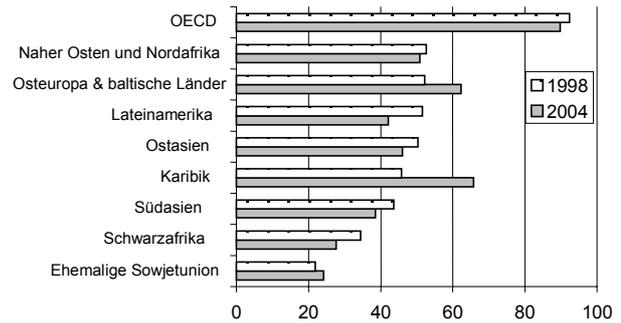
⁷ Ohne Simbabwe.

**Abbildung 7:
Leistungsbilanzen in Schwarzafrika**



Quelle: IWF

**Abbildung 8: Effektivität der Regierung
(Perzentilränge)⁸**

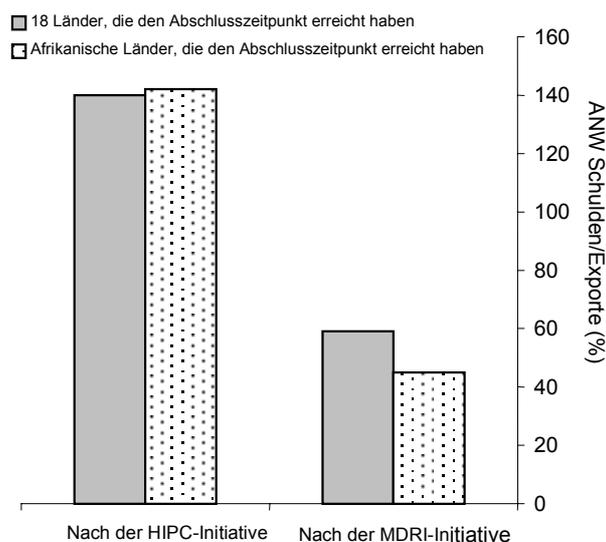


Quelle: Weltbank

Während systematische Gewalt inzwischen tatsächlich begrenzt ist, leiden viele Länder weiterhin unter politischer Unsicherheit und/oder Unruhen, die das Investitionsklima belasten. In Mauretanien wurde durch einen allerdings unblutigen Putsch ein Machtwechsel erzwungen, doch in Uganda konnte sich der langjährige Präsidenten Museveni bei Wahlen mit erheblichen Unregelmäßigkeiten ein weiteres Mandat sichern. In der Demokratischen Republik Kongo sind die ersten demokratischen Wahlen nach zahlreichen Verzögerungen für Juli 2006 geplant, und derzeit machen Gewalt und Unruhen den Einsatz von 16 000 UN-Friedenssoldaten erforderlich; in Côte d'Ivoire halten die Unruhen und die politische Unsicherheit unvermindert an, gefährden die Handelsrouten und verschärfen die sozialen Spannungen in benachbarten Ländern. Auch in Nigeria haben sich regionale Unruhen verschärft und zu Störungen der Ölförderung geführt, die Auswirkungen auf die Weltmarktpreise für Öl hatten.

Manche Länder erzielten Fortschritte bei Strukturreformen. In Ghana schritt die Freigabe der Kraftstoffpreise voran; Nigeria erhöhte die Eigenkapitalanforderungen für das Bankensystem, um die Konsolidierung und Effizienz zu fördern. Ruanda verbesserte das Landbesitz- und das Arbeitsrecht. Gabun veröffentlichte seinen ersten EITI-Bericht zur Verwaltung der Einnahmen aus dem Öllexport für 2004. Im Tschad scheiterte dagegen die Zusammenarbeit mit der Weltbank zur Finanzierung und zum Bau der Ölpipeline Kamerun-Tschad an Meinungsverschiedenheiten über die Verwaltung der Öleinnahmen, doch offenbar wurde vor Kurzem ein Kompromiss gefunden. Insgesamt zählt die Staatsführung in Schwarzafrika nach den Indikatoren der Weltbank noch immer zu den schlechtesten, und in bestimmten Regionen sind im Verhältnis zu anderen Ländern sogar Rückschritte zu beobachten (Abbildung 8).

Abbildung 9: Wirkung der MDRI auf das Verhältnis zwischen staatlicher Auslandsverschuldung und Export



Quelle: Weltbank

⁸ Die Perzentilränge zeigen den Prozentsatz aller Länder der Welt, die schlechter als die ausgewählte Region platziert sind.

Die wichtigste Entwicklung für Schwarzafrika im Jahr 2005 war die Multilaterale Schuldenerlass-Initiative (Multilateral Debt Reduction Initiative – MDRI). Beim Gipfeltreffen der G8 in Gleneagle einigten sich die Staats- und Regierungschefs im Juli 2005 darauf, die Entwicklungshilfe bis 2010 zu verdoppeln – weitere 50 Mrd USD weltweit und 25 Mrd USD für Afrika – sowie 18 der ärmsten Länder der Welt, den meisten davon in Afrika, mit sofortiger Wirkung ihre Schulden beim IWF, der Weltbank und der African Development Bank zu erlassen.⁹ Das Verhältnis zwischen staatlicher Auslandsverschuldung und Export dürfte in diesen Ländern im Durchschnitt von über 140% auf 45% fallen (Abbildung 9). Der Umfang des Schuldenerlasses ist für die einzelnen Länder verschieden. Sambia wird z.B. durch den Erlass seiner IWF-Schulden Mittel in Höhe von 7,9% des BIP sparen, während Äthiopien weniger als 1% seines BIP gewinnt. Der Schuldenerlass dürfte Mittel für Entwicklungsausgaben in vorrangigen Bereichen wie Bildung, Gesundheit und Infrastruktur freisetzen und untragbare Verschuldungsniveaus verhindern. Die Erfahrung mit früheren Schuldenerlassen zeigt jedoch, dass die langfristigen Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum weniger klar sind und weitgehend von hohen Standards für Staatsführung und Haushaltsdisziplin sowie einer zurückhaltenden Neuverschuldung nach dem Schuldenerlass abhängen. Die Gläubigerstaaten des Pariser Clubs stimmten auch der Abschreibung von Nigerias Schulden in Höhe von 17 Mrd USD zu – dem bislang umfangreichsten Schuldenerlass. Es bleibt abzuwarten, ob dieses systemisch wichtige Land (in Bezug auf Verkehrsverbindungen, Bevölkerung und Größe) nun endlich in eine Periode mit mehr Stabilität und Wachstum eintritt, was spürbare Nebeneffekte für ganz Afrika haben könnte.

Angesichts dieser Umstände ist der Ausblick insgesamt positiv, jedoch nicht ohne Herausforderungen. Das anhaltende Wachstum des Welthandels und Chinas starke Rohstoffnachfrage dürften das Wachstum in Schwung halten. Der IWF erwartet, dass es im Jahr 2006 5,8% erreicht – den höchsten Wert in 30 Jahren. Viel verdankt der Aufschwung hierbei dem Wachstumsschub in den Ölförderländern mit neuen Förderkapazitäten (Kongo, Mauretanien, Angola). Schuldenerlasse dürften Ausgaben für Entwicklung und Infrastruktur fördern und somit das Wachstumspotenzial der Region steigern, aber auch die Verwundbarkeit durch externe Schocks verringern. Der Abschluss der Doha-Handelsrunde sollte die Aussichten der Baumwollexporteure verbessern. Das Erreichen der Millennium-Entwicklungsziele bis 2015 steht jedoch noch in weiter Ferne.¹⁰ Trotz des jüngsten Aufschwungs ist die Armutsquote Schwarzafrikas weiterhin die höchste der Welt und gegenüber 1990 kaum verändert: 44% der Bevölkerung leben von weniger als 1 USD pro Tag. Bei den aktuellen Trends dürfte die Armutsquote nur auf 38% der Bevölkerung zurückgehen und den Zielwert von 22% nach wie vor weit übersteigen. Durch Schocks könnte allerdings sogar dieser bescheidene Fortschritt in der Armutsverringerung zum Stillstand kommen. Ein erheblicher Rückgang des Wachstums in den USA oder China könnte die Rohstoffnachfrage schwächen; darunter würde insbesondere der Export Nigerias, Angolas, des Tschad und Botsuanas leiden. Die Etats für Entwicklungshilfe könnten gekürzt werden, wenn die Industrieländer mit einer Konjunkturabschwächung oder Rezession konfrontiert wären. Eine Vogelgrippe-Epidemie könnte die Wirtschaftstätigkeit in vielen Ländern Schwarzafrikas stören und besonders die Einkommen armer Haushalte schmälern.

4. Karibik

Im Jahr 2005 erholte sich das Wirtschaftswachstum und erreichte nach 3,2% im Vorjahr annähernd 5,5% (Tabelle 4). Nachdem die karibischen Länder in den letzten Jahren besonders schwer von Wirbelstürmen betroffen waren,¹¹ wenden sie sich von einigen traditionellen Wirtschaftszweigen ab, die – wie der Anbau von Zuckerrohr und Bananen – besonders darunter litten. Der Tourismus – ebenfalls ein traditioneller Wirtschaftszweig – war zwar ebenfalls betroffen, hat aber weiterhin eine solide Basis, wie eine Welle von Instandsetzungen und sogar Neubauten zeigt. Die Staatsfinanzen sind dagegen weniger solide. Die öffentliche Verschuldung ist hoch und steigend; nach 70% Mitte der 1990er Jahre stand sie im Jahr 2005 bei über 90% des BIP. Sieben der zehn am höchsten verschuldeten aufstrebenden Volkswirtschaften der Welt sind karibische Länder. Ein großer Teil der Schulden des öffentlichen Sektors besteht gegenüber einheimischen Banken; dies erhöht die Systemanfälligkeit und steht einer effektiven Intermediation von Ersparnissen an den privaten Sektor im Weg. Zudem haben in letzter Zeit die Zahlungsbilanzen vieler dieser Länder unter den hohen Ölpreisen gelitten (die Gas- und Ölförderländer wie Trinidad und Tobago haben allerdings von der Hausse profitiert).

⁹ Zunächst kommen im Rahmen der Initiative zur Entschuldung hochverschuldeter armer Länder (HIPC) 17 Länder für einen 100%igen Schuldenerlass in Betracht: Benin, Bolivien, Burkina Faso, Äthiopien, Ghana, Guyana, Honduras, Madagaskar, Mali, Mosambik, Nicaragua, Niger, Ruanda, Senegal, Tansania, Uganda und Sambia. Mauretanien hat das HIPC-Programm abgeschlossen, wird jedoch für einen Schuldenerlass erst qualifiziert sein, wenn es zentrale Reformen zur Haushaltsdisziplin umgesetzt hat.

¹⁰ Vgl. Global Monitoring Report, Weltbank, April 2006.

¹¹ Im September 2004 nahm der Hurrikan Ivan seinen verheerenden Weg durch die Karibik. In Grenada allein werden die Schäden auf insgesamt 900 Mio USD bzw. fast das doppelte des BIP veranschlagt.

Doch wie die Indikatoren der Weltbank für die Staatsführung zeigen, haben die Länder der Region ihren institutionellen Rahmen erheblich verbessert. Es werden Regelungen zur Verringerung der Geldwäsche und der damit verbundenen Kriminalität eingeführt. Hinzu kommen Maßnahmen zur Liberalisierung des Handels. Das neue Abkommen für den Binnenmarkt und Wirtschaftsraum (Caribbean Single Market and Economy Agreement – CSME) dürfte dem Handel und den Investitionen in der Region Auftrieb geben, wird aber auch als wirksames Instrument gesehen, um ihre Verhandlungsposition gegenüber der EU und den USA zu stärken. Am 1. Januar 2006 trat die Binnenmarktkomponente des CSME für 6 Mitgliedstaaten in Kraft (Jamaika, Barbados, Belize, Guyana, Suriname, Trinidad und Tobago), und 6 Mitgliedstaaten haben Willenserklärungen unterzeichnet, Ende Juni 2006 beizutreten (Antigua und Barbuda, Dominica, Grenada, St. Kitts und Nevis, St. Lucia, St. Vincent und die Grenadinen).¹² Der Binnenmarkt würde 6 Millionen Menschen mit einem Gesamt-BIP von etwa 30 Mrd USD umfassen. Entsprechend diesem Potenzial schreitet die finanzielle Integration voran: Unternehmen mit Zweitnotierung an regionalen Börsen haben bereits einen Anteil von rund 60% an der gesamten Marktkapitalisierung. Doch um die Ansteckungsrisiken einzudämmen, die mit zunehmender Verflechtung der Finanzsektoren einhergehen, muss die regionale Beaufsichtigung grenzüberschreitender Kapitalströme verbessert werden.

Auf kurze bis mittlere Sicht dürfte das Wachstum stark bleiben (für 2006 werden 5,8% erwartet), unterstützt durch hohe Einnahmen aus dem Tourismus und einen Bauboom im Vorfeld der Cricket-Weltmeisterschaft 2007 in mehreren Ländern der Karibik. Die meisten Länder erfreuen sich wirtschaftlicher und politischer Stabilität. Mit wenigen Ausnahmen kann die Region auf eine lange Zeit sozialer Stabilität und gut funktionierender demokratischer Systeme zurückblicken. Zu den größten Risiken für diesen Ausblick zählen verheerende Wirbelstürme und Nachfrageschocks im Tourismus, insbesondere angesichts der begrenzten Haushaltsflexibilität vieler Länder in der Region.

Tabelle 4: Wirtschaftsindikatoren für die Karibik^j

Veränderung des realen BIP (%)				Inflation (%)				Leistungsbilanzsaldo (% des BIP)				Saldo des Staatshaushalts (% des BIP)			
2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
3,6	3,2	5,5	5,8	14,4	21,8	7,5	8,0	0,2	2,0	-1,0	-1,4	-2,4	-2,3	-0,7	-0,3

^j Bahamas, Barbados, Belize, Dominica, Dominikanische Republik, Grenada, Guyana, Haiti, Jamaika, St. Lucia, Suriname, Trinidad und Tobago

Quelle: IWF

5. Lateinamerika

Das robuste Wirtschaftswachstum hielt in Lateinamerika an und erreichte im Jahr 2005 insgesamt 4,1% (Tabelle 5). Rohstoffexporteure profitierten von Windfall-Gewinnen, die dem Wachstum in Argentinien, Venezuela und Chile Auftrieb gaben. Eine bessere Haushaltsführung, eine wirksame Inflationszielpolitik und die Aufwertung von Landeswährungen trugen dazu bei, den Inflationsdruck in Grenzen zu halten. Die durchschnittliche Inflation blieb für das Jahr 2005 in der Größenordnung von 5%-6%. Nur Argentinien und Venezuela, die mit populistischer Politik und Preiskontrollen experimentierten, verzeichneten zeitweise zweistellige Inflationsraten. Dementsprechend kräftig waren die Kapitalzuflüsse in die Region, weitgehend in Form von Portfolio-Aktienkäufen. Die Aktien- und Anleihemärkte haussierten – die in Dollar denominierten Aktienrenditen lagen für den Zeitraum 2003–2005 zwischen 166% in Venezuela und 741% in Kolumbien. Die Währungen mancher Länder werteten nominal auf.

Die Rohstoffpreishausse und das günstig erhältliche Auslandskapital stärkten die Zahlungsbilanzen (Leistungsbilanzüberschüsse von durchschnittlich 1,2% des BIP für 2005), und die Devisenreserven wurden erhöht. Die Staatsverschuldung – insbesondere ihr in ganz Lateinamerika besonders heikler Auslands- und Fremdwährungsanteil – wurde 2005 auf einen Durchschnittswert von rund 45% des BIP gesenkt (Abbildung 10). Mitte 2005 tauschte Argentinien nicht mehr bediente Schuldtitel in Höhe von 62,2 Mrd USD gegen neue Staatsanleihen im Betrag von 35,2 Mrd USD und verringerte dadurch den Nettogegenwartswert seiner Verbindlichkeiten um über 60%. Brasilien und Argentinien zahlten ihre ausstehenden

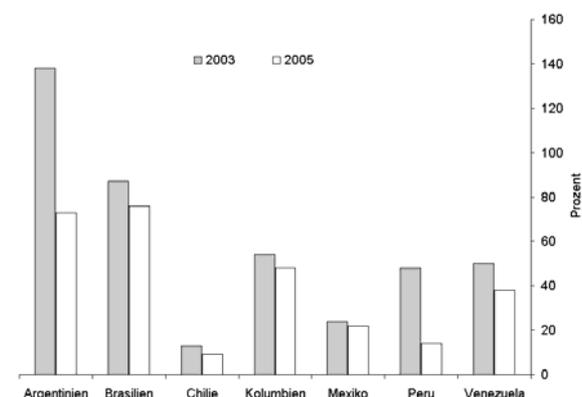
¹² Das CSME-Abkommen ist eine Initiative der Organisation Caribbean Community and Common Market (CARICOM) und besteht aus zwei Komponenten: Die Binnenmarktkomponente ermöglicht einen freieren Verkehr von Gütern, Dienstleistungen und Fachkräften innerhalb der Region, und die geplante Komponente der Währungsunion beinhaltet eine Gemeinschaftswährung, einen gemeinsamen Aktienmarkt sowie den Abbau sonstiger Beschränkungen, um einen gemeinsamen Wirtschaftsraum zu schaffen sowie die Wirtschafts- und Handelspolitik der Länder zu vereinheitlichen.

Verbindlichkeiten gegenüber dem IWF in Höhe von 15,5 Mrd bzw. 9,6 Mrd USD in vollem Umfang zurück. Brasilien, Kolumbien und Uruguay legten Globalanleihen in Landeswährung auf und verringerten dadurch erneut ihre Anfälligkeit gegenüber Wechselkursschocks.

Trotz der besseren konjunkturellen Bedingungen wird das potenzielle Wachstum des Kontinents noch immer durch ein schwaches Investitionsklima gehemmt – weitgehend eine Folge regulatorischer Willkür, ineffizienter Rechtssysteme und starrer Arbeitsmärkte. Strukturreformen wurden in den letzten Jahren verzögert und zum Teil wieder rückgängig gemacht, da die Verantwortlichen einer liberalen Politik zunehmend kritisch gegenüberstehen. So nationalisieren z.B. Argentinien und Bolivien derzeit teilweise ihre Versorgungssektoren, die sich in ausländischem Besitz befinden.

In naher Zukunft dürften günstige weltwirtschaftliche Bedingungen die Konjunktur weiter unterstützen, doch die erwartete globale Verteuerung des Geldes dürfte die Anleihspreeds und die Schuldendienstkosten in die Höhe treiben. Lateinamerika ist stärker als jede andere Region von volatileren Portfolioströmen abhängig. Eine ungeordnete Korrektur globaler Ungleichgewichte, die sich in Kapitalabflüssen und schwächerer Rohstoffnachfrage äußern würde, wäre mit Risiken für das Wirtschaftswachstum dieser Länder verbunden.

Abbildung 10:
Verhältnis Staatsverschuldung zu BIP in Lateinamerika



Quelle: IIF

Tabelle 5: Wirtschaftsindikatoren für Lateinamerika

	Veränderung des realen BIP (%)				Inflation (%)				Leistungsbilanzsaldo o (% des BIP)				Saldo des Staatshaushalts (% des BIP)			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Lateinamerikaⁱ	1,7	5,8	4,1	4,2	8,1	4,7	5,1	4,6	-0,1	0,2	0,1	-0,1	-2,3	-0,8	-1,6	-1,6
Mittelamerika^k	3,4	3,9	3,8	3,9	5,2	6,9	8,1	7,0	-5,2	-5,7	-4,9	-4,9	-2,6	-1,8	-1,4	-1,7
Andenländer^l	0,6	8,8	6,7	5,1	11,9	8,5	6,8	6,0	2,7	3,5	4,9	3,9	-3,5	-2,0	-0,8	-0,2
Argentinien	8,8	9,0	9,2	7,3	13,4	4,4	9,6	12,9	6,3	2,2	1,8	1,2	-1,9	-1,6	-2,3	-2,6
Brasilien	0,5	4,9	2,3	3,5	14,8	6,6	6,9	4,9	0,8	1,9	1,8	1,0	-4,0	-1,5	-3,8	-2,8
Mexiko	1,4	4,2	3,0	3,5	4,5	4,7	4,0	3,5	-1,3	-1,1	-0,7	-0,6	-1,6	-0,0	-0,5	-1,1

ⁱ Argentinien, Bolivien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Mexiko, Nicaragua, Panama, Paraguay, Peru, Uruguay, Venezuela

^k Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panama

^l Chile, Kolumbien, Ecuador, Peru, Venezuela

Quelle: IWF

6. Asien

Auch 2005 hielt das Wachstum in den aufstrebenden Ländern Asiens mit einer Jahresrate von 7%-8% an (Tabelle 6). Den größten Anteil hieran hatten China und Indien mit nahezu 10% bzw. 8%. Die Konjunktur war weitgehend exportinduziert, obwohl in einigen Ländern (Indien und Pakistan) auch eine starke Agrarproduktion eine Rolle spielte. Die Inlandsinvestitionen waren in einzelnen Ländern wie China stark, blieben jedoch insgesamt unterhalb der Niveaus der mittleren 1990er Jahre. Die positive Beurteilung der Konjunktur der Region zeigte sich in einem Höhenflug der Preise für asiatische Vermögenswerte. Die Auswirkungen des Tsunami vom Dezember 2004 und der Vogelgrippe auf die Wirtschaft der Region waren gering. Obwohl die Vogelgrippe bereits über 100 Todesopfer gefordert hat, beschränken sich die Auswirkungen bislang auf den Geflügelsektor.¹³ Bislang schirmten hohe Subventionen die stark energieabhängige Region gegen den Anstieg der Kraftstoffpreise ab. Doch steigende Haushaltsverbindlichkeiten (z.T. auch Druck von den Finanzmärkten) bewegten Länder wie Indonesien, die

¹³ Der Ausbruch der Vogelgrippe hat jedoch die Armutsquote in den betroffenen Volkswirtschaften erhöht.

Philippinen und Thailand zur Anpassung der Abgabepreise – mit der Folge eines kosteninduzierten Inflationsschubs.

Die Devisenreserven stiegen 2005 um 250 Mrd USD. Chinas Leistungsbilanzüberschuss ist seit 2002 erheblich gewachsen und wird für 2005 auf 7,1% des BIP geschätzt (Tabelle 6); Chinas Anteil am regionalen Überschuss beträgt nun zwei Drittel gegenüber etwa einem Viertel im Jahr 2002. Rund 38% des US-Handelsdefizits für 2005 stammen aus dem Handel mit den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens. Doch auch umfangreiche Überweisungsströme von im Ausland arbeitenden Bürgern (vor allem in den Ölförderländern des Nahen Ostens) kamen den Leistungsbilanzen in der Region zugute.

Die Zunahme der Devisenreserven spiegelt die Interventionen von Zentralbanken wider, um den Anstieg der realen Wechselkurse – insbesondere in China und Malaysia – zu verhindern, was Anlass zu Beschwerden gab, dies verzerre die globalen Handelsströme. In anderen Ländern schritt die reale Aufwertung dagegen voran, doch abgesehen von Korea ist die Preis-Wettbewerbsfähigkeit in Asien noch immer höher als vor der Asienkrise.

Um ein nachhaltiges Wachstum der privaten Nachfrage und der privaten Investitionen zu fördern und somit auch das weltweite Gleichgewicht der Ersparnisströme wiederherzustellen, sind Reformen in den Finanzsektoren unabdingbar. Hier wurden in den letzten zwölf Monaten Fortschritte erzielt. China führte drei der großen staatseigenen Banken Kapital zu; zuletzt erhielt die Industrial and Commercial Bank of China 15 Mrd USD. Gleichzeitig wurden für mehrere andere Banken strategische Auslandspartner gefunden. In Malaysia und Indonesien werden Globalbürgerschaften für Einlagen stufenweise aufgehoben. In den Philippinen stärken vorgeschlagene Änderungen der Zentralbankstatuten den gesetzlichen Schutz für die Bankenaufsicht.

Tabelle 6: Wirtschaftsindikatoren für die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens

	Veränderung des realen BIP (%)				Inflation (%)				Leistungsbilanzsaldo (% des BIP)				Saldo des Staatshaushalts (% des BIP)			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
Asien^m	7,4	8,0	7,7	7,6	2,5	4,0	3,5	3,8	3,3	3,6	4,3	3,9	-1,8	-1,3	-1,1	-1,2
Asean4ⁿ	5,4	5,9	5,2	5,1	3,9	4,3	7,1	8,4	5,5	4,4	3,2	2,8	-2,0	-1,8	-1,4	-1,2
Tigerstaaten^o	3,2	5,9	4,6	5,2	1,5	2,4	2,2	2,2	6,9	7,0	6,1	5,9	0,8	1,1	0,9	0,8
China	10,0	10,1	9,9	9,5	1,2	3,9	1,8	2,0	2,8	3,6	7,1	6,9	-2,4	-1,5	-1,3	-1,1
Indien	7,2	8,1	8,3	7,3	3,8	3,8	4,2	4,8	1,5	0,2	-2,5	-3,1	-5,3	-4,4	-4,1	-4,2

^m Bangladesh, Brunei Darussalam, China, Indien, Indonesien, Korea, Demokratische Volksrepublik Laos, Malaysia, Mongolei, Nepal, Pakistan, Philippinen, Singapur, Sri Lanka, Thailand, Vietnam, Jemen

ⁿ Indonesien, Malaysia, Philippinen, Thailand

^o Hongkong, Korea, Singapur, Taiwan

Quelle: IWF

Der wachsende Welthandel dürfte die Konjunktur in Süd- und in Ostasien auch weiterhin unterstützen. Darüber hinaus dürften vermehrte öffentliche Investitionen, effektivere Finanzsysteme und Aufwertungen der Währungen bewirken, dass das Wachstum durch die Inlandsnachfrage statt vom Ausland angetrieben wird; dies käme einer maßvollen Korrektur der globalen Ungleichgewichte zugute. Hauptrisiken für die Zukunft sind u.a. eine Finanz- oder soziale Krise in China, ein abrupter Einbruch des US-Dollars und eine Rezession in den USA – weitgehend durch Handelsverbindungen – sowie eine Vogelgrippe-Epidemie. Die letztere würde besonders das Wachstum in Ländern mit großem Dienstleistungssektor wie Singapur, Thailand und Malaysia schädigen.

FINANZSEKTOREN IN DEN PARTNERLÄNDERN MIT MITTLEREM EINKOMMEN: HAUPTMERKMALE, WIRTSCHAFTLICHE BEDEUTUNG UND BEWERTUNG

Von Pedro de Lima und Simona Bovha Padilla

1. Einleitung

Finanzsektoren und der Grad ihrer Entwicklung, Leistung und Effizienz gelten gemeinhin als bedeutendes Element der Entwicklung von Volkswirtschaften. Die weit verbreitete Verfügbarkeit von Finanzdienstleistungen fördert das Sparen, Investitionsentscheidungen und folglich die langfristigen Wachstumsaussichten. Für die Europäische Investitionsbank (EIB) sind die Finanzsektoren in Partnerländern auch für ihr erklärtes Ziel der Wachstumsförderung durch Entwicklung des privaten Sektors von strategischer Bedeutung.¹⁴ Kreditlinien (Globaldarlehen), welche die EIB Finanzintermediären einräumt, sind eines ihrer wichtigsten Instrumente, um Investitionen kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) in Partnerländern zu finanzieren.

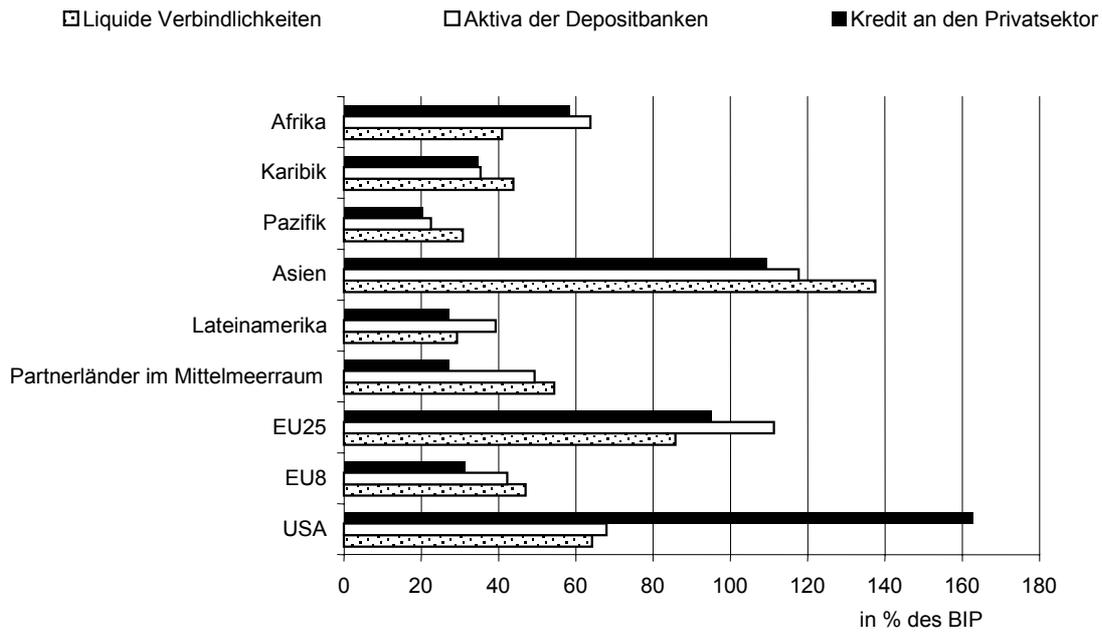
Angesichts dieser beiden Aspekte – der allgemeinen wirtschaftlichen Relevanz und der Bedeutung für die EIB – wird jede Operation besonders sorgfältig geprüft. Die dabei gemachten Erfahrungen liegen der nachstehenden allgemeinen Darstellung der Finanzsektoren in 59 Partnerländern mit mittlerem Einkommen zugrunde. Anschließend daran folgt eine auf empirischen Grundlagen beruhende Untersuchung der Rolle, die die Finanzsektoren bei der Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung in diesen Ländern spielen.

2. Merkmale der Finanzsektoren in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen

Im Regelfall wird der Entwicklungsstand eines Finanzsektors (finanzielle Tiefe) anhand einer Gruppe quantitativer Indikatoren beschrieben, die u.a. Messzahlen für liquide Verbindlichkeiten, Buchgeld und Kreditvergabe an den privaten Sektor umfasst. Diese drei Indikatoren (s. Abbildung 1, gemessen am BIP) lassen erkennen, dass der Entwicklungsstand der Finanzsektoren in Partnerländern mit mittlerem Einkommen (PLME) etwa dem Entwicklungsstand dieser Volkswirtschaften insgesamt entspricht, obwohl die Situation in den einzelnen Ländern stark variieren kann. Entwickelte Volkswirtschaften wie die der EU-Länder oder der USA weisen ein hohes Maß an Finanzintermediation auf, vor allem gemessen an der Kreditvergabe an den privaten Sektor. Unter den PLME haben einige asiatische Länder – allen voran China und Malaysia – bereits ein ähnliches Niveau wie die entwickelten Länder erreicht. Am anderen Ende der Skala ist die finanzielle Tiefe in Lateinamerika relativ schwach und die Kreditvergabe an den privaten Sektor noch geringer als in den afrikanischen PLME. Allerdings ist anzumerken, dass die Zahlen für Afrika fast ausschließlich Südafrikas Verhältnisse wiedergeben, dessen Finanzsektor recht gut entwickelt ist. Nach den Indikatoren in Abbildung 1 stehen die afrikanischen PLME, was die Entwicklung des Finanzsektors betrifft, sogar eine Stufe oberhalb der acht mittel- und osteuropäischen Länder, die im Mai 2004 der Europäischen Union beigetreten sind.

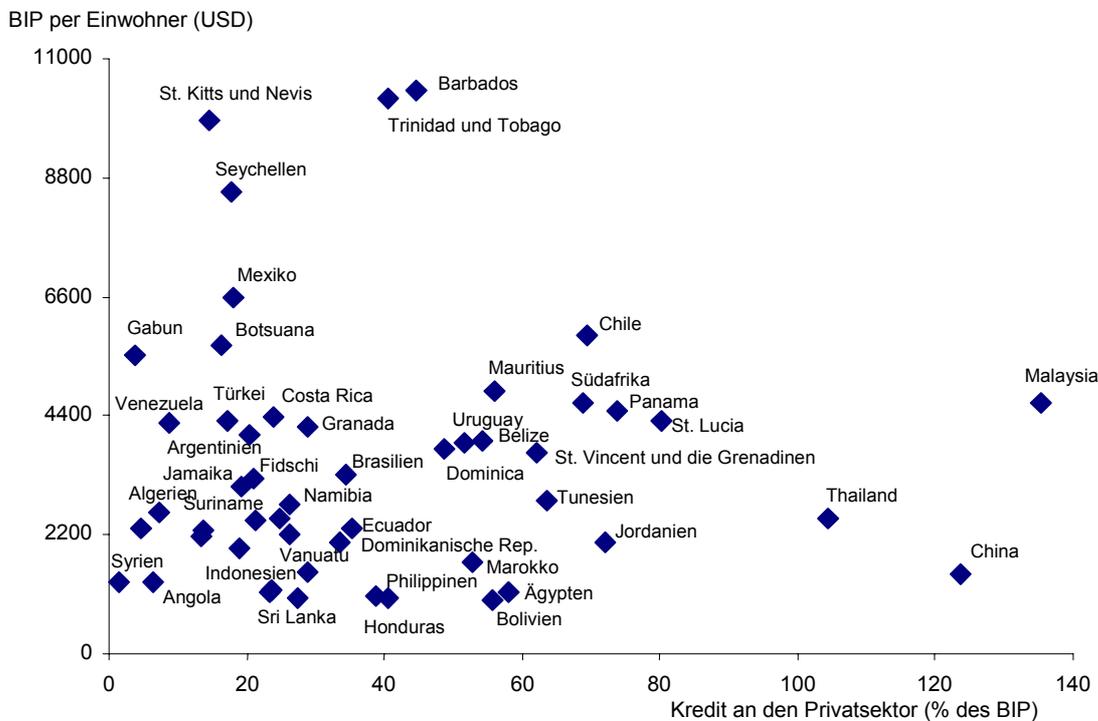
¹⁴ Für diese Unterlage sind Partnerländer als die Länder definiert, die in EIB-Mandaten für außereuropäische Länder berücksichtigt sind: Afrika, Karibik, Pazifischer Raum und Überseeische Länder und Gebiete (AKP), Asien und Lateinamerika (ALA) sowie Mittelmeer-Partnerländer (MPL). Obwohl Südafrika technisch kein Land des AKP-Mandats ist, wird es hier als solches behandelt. Darüber hinaus fallen unter den Begriff „Partnerländer mit mittlerem Einkommen“ die ALA-Länder, AKP-Staaten und Partnerländer im Mittelmeerraum, die von der Weltbank als Länder mit mittlerem Einkommen eingestuft werden und für die eine angemessen umfangreiche Datenbank über Aspekte zur Verfügung steht, die den Finanzsektor betreffen. Die Liste der Länder, die in weiterer Folge als Partnerländer mit mittlerem Einkommen bezeichnet werden, umfasst die nachstehenden Staaten: in den AKP-Ländern: Angola, Antigua und Barbuda, Barbados, Belize, Botsuana, Kap Verde, Dschibuti, Dominica, Dominikanische Republik, Äquatorialguinea, Fidschi, Gabun, Grenada, Guyana, Jamaika, Mauritius, Namibia, Samoa, Seychellen, Südafrika, St. Kitts und Nevis, St. Lucia, St. Vincent, Suriname, Swasiland, Tonga, Trinidad und Tobago sowie Vanuatu; in den ALA-Ländern: Argentinien, Bolivien, Brasilien, Chile, China, Kolumbien, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Indonesien, Malaysia, Malediven, Mexiko, Panama, Paraguay, Peru, Philippinen, Sri Lanka, Thailand, Uruguay und Venezuela; und in den Partnerländern des Mittelmeerraums: Algerien, Ägypten, Jordanien, Libanon, Marokko, Syrien, Tunesien und die Türkei.

Abbildung 1: Indikatoren für finanzielle Tiefe



Quellen: IWF, Weltbank. Für jeden dieser drei Indikatoren der finanziellen Tiefe entsprechen die Variablen der Gruppen Afrika, Karibik und Pazifischer Raum (AKP), Asien und Lateinamerika (ALA) und Mittelmeer-Partnerländer (MPL) dem gewichteten Durchschnitt der Zahlen für die einzelnen Partnerländer wie in Fußnote 14 definiert. EU25 ist der entsprechende gewichtete Durchschnitt der EU-Länder, EU8 der gewichtete Durchschnitt der acht mittel- und osteuropäischen Länder, die im Jahr 2004 der EU beigetreten sind.

Abbildung 2: Finanzielle Tiefe und Wirtschaftsentwicklung



Quellen: IWF, Weltbank

Auch sei darauf hingewiesen, dass die in Abbildung 1 auf aggregierter Ebene erkennbare Beziehung zwischen der Entwicklung des Finanzsektors und der Wirtschaftsleistung in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen deutlich schwächer wird, wenn die Länder einzeln analysiert werden. Abbildung 2 zeigt, dass die einfache Korrelation zwischen Pro-Kopf-Einkommen und Kreditvergabe an den privaten Sektor recht schwach ist, und dass sich kein deutliches Beziehungsmuster zwischen dem Pro-Kopf-Einkommen (als Näherungswert für die Entwicklung der Volkswirtschaft) und der Entwicklung des Finanzsektors zeigt. Wie im Folgenden näher erörtert wird, kann der Zusammenhang zwischen dem Entwicklungsstand des Finanzsektors und der gesamten Wirtschaftsleistung eines Landes recht subtil sein, da die Nutzeffekte der Entwicklung des Finanzsektors möglicherweise erst dann spürbar werden, wenn dieser eine kritische Masse erreicht. Offensichtlich könnte hier die Bewertung der Entwicklung des Finanzsektors anhand einfacher Indikatoren für finanzielle Tiefe, wie sie bislang verwendet wurden, in Frage gestellt werden. Zwar misst jeder dieser verschiedenen Indikatoren spezifische Merkmale der Finanzsektoren und bietet einen gesamthaften Überblick über deren Größe, doch gibt es wichtige strukturelle und institutionelle Details, über die diese Indikatoren nichts aussagen.^{15, 16}

Die Finanzsektoren der PLME sind überwiegend von Banken beherrscht. Wie Tabelle 1 zeigt, sind andere Marktsegmente, namentlich die Aktien- und Anleihemärkte, trotz einiger erheblicher Fortschritte in den letzten Jahren generell noch recht wenig entwickelt. Besonders unterentwickelt ist der Markt für Unternehmensanleihen, dessen Kapitalisierung deutlich geringer ist als in entwickelten Volkswirtschaften – sogar geringer als in der überwiegenden Mehrheit der EU-Länder, deren Finanzsektoren ebenfalls von Banken beherrscht sind. Noch größer ist der Abstand zu den USA mit ihren hoch entwickelten Kapitalmärkten – hier entfallen rund 35% der Kreditvergabe an den privaten Sektor auf Nichtbanken.

Die Weiterentwicklung der Kapitalmärkte in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen trägt nicht nur zur Bereitstellung von Ersparnissen für produktive Investitionen bei – sie könnte auch den Wettbewerb im Bankensektor fördern. Im Vergleich mit den entwickelten Ländern profitieren die Banken in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen offenbar noch immer von einem relativ geschütztem Umfeld, selbst nach dem Prozess der Liberalisierung der Finanzsektoren der meisten aufstrebenden Länder seit den frühen 1990er Jahren, der zu einer fortschreitenden Verringerung des Anteils staatlicher Institute an der Bilanzsumme des Sektors geführt hat. Besonders auffallend ist dies im Vergleich mit US-Banken. Hier haben die drei größten Geschäftsbanken einen Anteil von wenig mehr als 30% an der Bilanzsumme aller Geschäftsbanken, während auf die entsprechenden Banken der afrikanischen PLME 75% entfallen. Auch lassen die hohen Gemeinkosten lateinamerikanischer Banken sowie die hohen Nettozinsspannen der Banken in Lateinamerika und den MPL erkennen, dass der Wettbewerb in den Bankensektoren dieser Länder noch suboptimal ist (Tabelle 1).

Bei alledem sind die Indikatoren für die Gesamtergebnisse der Bankensektoren in vielen PLME tendenziell eher niedrig; dies spiegelt schwierige Geschäftsbedingungen, aber auch ein mangelhaftes Risikomanagement wider. Obwohl die aggregierte Eigenkapitalquote deutlich oberhalb des Niveaus von 8% liegt, das die Basler Kernprinzipien vorgeben – oder sogar oberhalb des konservativeren Niveaus von 10%, das generell für aufstrebende Volkswirtschaften empfohlen wird –, leiden die Bankensektoren aller PLME unter erheblichen Problemen bei der Qualität ihrer Aktiva. Der in Tabelle 2 dargestellte Anteil notleidender Kredite in den Ländern des Nahen Ostens und Schwarzafrikas macht dieses in den aufstrebenden Ländern sehr verbreitete Problem recht deutlich.

¹⁵ Die quantitativen Indikatoren für die Entwicklung des Finanzsektors in Tabelle 1 sind bei weitem nicht die einzigen, die in der einschlägigen Literatur verwendet werden, um die Entwicklung des Finanzsektors zu beschreiben. Weitere gängige Indikatoren sind unterschiedliche Geldmengen (M1, M3 und Quasi-Geldmenge), verschiedene Kreditmaße (Inlandskredite der Zentralbank, Inlandskredite von Geschäftsbanken), der Realzins oder sogar Indikatoren wie Börsenliquidität und Bankzweigstelle pro Einwohner im ländlichen Raum.

¹⁶ Eine Methode für eine umfassendere quantitative Bewertung der Entwicklung des Finanzsektors findet sich bei Gelbard und Leite (1999) sowie Creane et al. (2004). Diese beiden Arbeiten entwickeln Indizes für sechs verschiedene Dimensionen der Entwicklung des Finanzsektors: die Entwicklung der Geldwirtschaft und Geldpolitik, die Entwicklung des Bankensektors, die Entwicklung der Nichtbanken im Finanzsektor, Regulierung und Aufsicht, finanzielle Offenheit und institutionelle Qualität. Ihre Methode ist durchaus informativ, aber nicht leicht wiederholbar; diese Unterlage folgt ihr daher nicht.

Tabelle 1: Merkmale des Finanzsektors

	Afrika	Asien	Lateinamerik a	MPL	EU25	EU8	USA
Versicherungsdichte Leben	13,7	1,5	0,9	0,3	5,2	1,1	4,4
Versicherungsdichte Nichtleben	2,7	0,9	1,6	1,0	3,3	2,0	4,7
Umsatzquote der Aktienmärkte	36,1	90,4	23,7	107,4	93,3	41,7	169,1
Volumen der privaten Anleihemärkte	9,7	11,4	6,7	n.v.	39,4	4,9	106,8
Volumen der öffentlichen Anleihemärkte	36,4	16,9	25,9	42,5	47,6	29,3	44,1
Konzentration	75,3	63,8	51,7	54,3	60,1	58,1	31,6
Gemeinkosten	7,4	1,7	7,5	4,5	3,7	4,3	3,8
Nettozinsspanne	6,3	2,4	9,3	8,1	2,9	4,2	4,1

Quellen: IWF, Weltbank.

- Die oberen Variablen betreffen die Nichtbanken im Finanzsektor. Die Variablen für die Versicherungsdichte drücken das Prämienvolumen als Prozentsatz des BIP aus; die Umsatzquote der Aktienmärkte drückt das Verhältnis zwischen dem Gesamtwert der gehandelten Aktien und dem durchschnittlichen realen Marktvolumen aus; die Variablen für das Volumen der Anleihemärkte drücken die umlaufenden privaten bzw. öffentlichen Titel als Prozentsatz des BIP aus. Vgl. die Definitionen der regionalen Aggregate in Abbildung 1.
- Die unteren Variablen beschreiben die Wettbewerbsbedingungen. Die Konzentration entspricht dem Anteil der drei größten Geschäftsbanken an der Bilanzsumme aller Geschäftsbanken; die Gemeinkosten sind der Durchschnittswert der Gemeinkosten der Banken als Anteil ihrer Bilanzsumme; die Nettozinsspanne ist der Durchschnittswert der Nettozinsenerträge der Banken als Anteil ihrer zinsbringenden Vermögenswerte.

Tabelle 2: Indikatoren für die Tragfähigkeit des Finanzsektors

	Kapitalrentabilität			Notleidende Kredite/ Kredite insgesamt			Aufsichtsrechtlich vorgeschriebene Kapitalausstattung/ risikogewichtete Aktiva		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Aufstrebende Länder Asiens	0,8	0,9	1,3	15,5	13,1	10,8	13,8	14,3	14,3
Aufstrebende Länder Europas	0,9	1,5	1,5	9,8	8,7	7,6	19,1	18,7	17,5
Lateinamerika	-1,3	1,3	1,6	12,0	9,6	6,6	13,7	14,7	16,1
Naher Osten	1,2	1,2	1,5	14,7	14,3	13,4	15,2	14,9	14,6
Schwarzafrika	2,1	3,1	3,1	16,9	14,6	13,3	17,7	16,6	16,9

Quellen: IWF, Global Stability Review 2005. Für Darstellung der Regionen in dieser Tabelle wurden allen verfügbaren Daten (nicht nur Daten der PLME) erfasst.

3. Entwicklung des Finanzsektors und Wirtschaftswachstum

3.1 Literatur-Überblick

Untersuchungen der Beziehung zwischen der Entwicklung des Finanzsektors und dem Wirtschaftswachstum lassen sich bis zu Schumpeter (1912) zurückverfolgen, doch in den späten 1980er Jahren lösten Fortschritte in der Rechenkapazität und die Verfügbarkeit von Wirtschaftsdaten für eine große Zahl von Ländern eine Welle empirischer Publikationen zu diesem Thema aus. Eine Serie empirischer Artikel, die u.a. King und Levine (1993) initiierten, rückte das Thema in den 1990er Jahren in den Brennpunkt der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur. Die in dieser Literatur übliche Schlussfolgerung lautet: **Die Entwicklung des Finanzsektors wirkt sich monoton positiv auf das Wachstum aus**¹⁷.

In der Theorie wird die Verbindung zwischen Finanzsektor und Wachstum darin gesehen, dass bei erhöhter Verfügbarkeit von Finanzinstrumenten und -institutionen im gesamten Wirtschaftsraum die Transaktions- und Informationskosten sinken. Im Einzelnen bestehe die Verbindung in folgenden Mechanismen:

1. *Kreditangebot für Investitionen*: Ein entwickelter, durch Wettbewerb gekennzeichneter Finanzsektor führt zu relativ geringen Abständen zwischen Soll- und Habenzinsen; hierdurch wachsen die Ersparnisse, die Wirtschaftsunternehmen als Kredite für Investitionsprojekte zur Verfügung gestellt werden können. Ein funktionierender Finanzsektor sorgt durch attraktive Zinsen für hohe private Sparquoten. Diese erleichtern die Investitionstätigkeit der privaten Unternehmen und ermöglichen ein rasches Wirtschaftswachstum. Verstärkt wird der Sparquoteneffekt, wenn die Wachstumsdynamik auch durch den Aufbau von Humankapital angetrieben wird. Diesen könnte der Finanzsektor durch die Vergabe von Ausbildungskrediten an Privathaushalte fördern.
2. *Informationsangebot*: Ein entwickelter Finanzsektor erleichtert die Allokation von Ersparnissen für die rentabelsten Investitionsprojekte, da Banken und Versicherungsgesellschaften die Investitionsprojekte beobachten und ihre Kunden über potenziell innovative Unternehmungen informieren.
3. *Versicherung von Risiken*: Da rentablere Investitionsprojekte gewöhnlich mit höheren Risiken verbunden sind, kann eine Verbesserung der Versicherungsmöglichkeiten für diese Risiken die Allokation vorhandener Ersparnisse zur Finanzierung von Investitionen deutlich erhöhen. Diese Versicherungsfunktion ist umso wichtiger, je stärker das Wirtschaftswachstum von technologischer Innovation mit potenziell hohen versunkenen Kosten angetrieben wird. FuE vermehrt das technische Wissen einer Volkswirtschaft durch externe Effekte, die wiederum die Gesamtproduktivität steigern.

Die theoretische und empirische Untermauerung der These, dass Finanzmarktentwicklung das Wachstum fördere, ist einer der Gründe für die Pläne zur Finanzmarktreform, die seit den frühen 1980er Jahren in vielen Ländern eingeleitet und von der internationalen Gemeinschaft – namentlich den Bretton-Woods-Institutionen – vorangetrieben wurden. Daher ist es wichtig, klar herauszuarbeiten, wie sich welche Maßnahmen zur Entwicklung des Finanzsektors auf das Wachstum auswirken, liegt doch die Bedeutung dieser Entwicklung als Wachstumsfaktor u.a. in der Tatsache, dass eine Regierung viel tun kann, um sie zu fördern oder zu behindern.

Die Erfahrung zeigt, dass eine Liberalisierung des Finanzsektors in vielen Fällen zur Beschleunigung des Wachstums beiträgt. In anderen Fällen jedoch hat die rapide Expansion eines Finanzsektors zu Krisen und insgesamt geringerem Wachstum geführt. Oft wurden Maßnahmen zur Entwicklung des Finanzsektors später rückgängig gemacht, wie im Fall Lateinamerikas, wo auf Liberalisierungsmaßnahmen häufig Finanzkrisen folgten.¹⁸ Auch wurden in einem Teil der Literatur Differenzierungen bei der Beziehung zwischen Finanzsektor und Wachstum betrachtet; einige Arbeiten zeigen, dass der Einfluss des Finanzsektors auf das Wachstum in verschiedenen Ländern und Zeiten jeweils unterschiedlich ist¹⁹; andere weisen darauf hin, dass der Einfluss bei steigendem Entwicklungsstand des Finanzsektors abnimmt.²⁰

3.2 Finanzsektor und Wachstum in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen

Im Folgenden wird die Verbindung zwischen Finanzsektor und Wachstum in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen untersucht. Die Untersuchung einer Stichprobe von 59 PLME über den Zeitraum 1980-2005 kommt anhand der laufenden Arbeiten in DEAS zu folgendem Schluss: *Die Wirkung des Finanz(sektors) auf das Wachstum ist nicht einheitlich positiv, und selbst wenn sie positiv ist, ist ihr Umfang*

¹⁷ Wie bereits erwähnt, können kurz- und mittelfristig gegenläufige Auswirkungen erfolgen.

¹⁸ Vgl. Diaz-Alejandro (1985).

¹⁹ Vgl. Demetriades und Hussein (1996).

²⁰ Vgl. Levine et al. (2000).

stark abhängig von der Messgröße, anhand derer die Entwicklung des Finanzsektors beurteilt wird.²¹ Die Ergebnisse legen nahe, dass **die Entwicklung des Finanzsektors erst dann einen starken positiven Effekt auf das Wirtschaftswachstum hat, wenn sie einen bestimmten kritischen Punkt erreicht hat.** Bis zu dieser Schwelle könnte sich die Weiterentwicklung des Finanzsektors sogar negativ auf das Wachstum auswirken.

Es gibt mehrere theoretische Ansätze, mit denen sich der Einfluss des Finanzsektors auf das Wachstum nach dem Entwicklungsstand erklären lässt, den der Sektor in den jeweiligen Ländern erreicht hat. In den ersten Stadien der Entwicklung des Finanzsektors sprechen mehrere Indizien für die Bedeutung von Skaleneffekten. Erstens bieten größere Finanzsektoren mehr Möglichkeiten für Risikopooling und Risikomanagement. Deshalb kann ein großer Finanzsektor effizienter sein als ein kleiner. Zweitens hat die Erfahrung vieler Länder gezeigt, dass die Expansion des Finanzsektors nur dann gesunde Ergebnisse hervorbringt, wenn das Fachwissen der Regulierungs- und Aufsichtsinstanzen ausreicht, um diese Expansion zu regeln. Da Fachwissen im Finanzsektor durch „Learning by doing“ gewonnen wird, muss der Finanzsektor möglicherweise eine gewisse Größe erreichen, bis die Regeln für sein Funktionieren ausgereift sind und die Regulierung wirksamer ist. Im Falle von höherentwickelten Finanzsektoren zeigt die theoretische Literatur, dass der Einfluss der Entwicklung des Finanzsektors auf das Wachstum mit weiteren Verbesserungen nachlässt. Die Gründe hierfür sind rückläufige Ergebnisse²² und die in Ländern mit hoch entwickelten Finanzmärkten verbreitete Allokation von Ersparnissen durch Nichtbanken,²³ die mit Standardindikatoren für die Entwicklung des Finanzsektors nicht leicht zu messen ist.²⁴

Die hier dargestellten Ergebnisse beruhen auf zwei alternativen Messgrößen für die Entwicklung des Finanzsektors: der Kreditvergabe an den privaten Sektor und den liquiden Verbindlichkeiten des Finanzsektors (jeweils im Verhältnis zum BIP). Für jede dieser beiden Variablen wurden empirische Schwellenwerte für niedrige, mittlere und hohe Entwicklung des Finanzsektors definiert.²⁵

Die Daten stützen die These, dass die Entwicklung des Finanzsektors einen positiven Wachstumseffekt hat, *wenn der Finanzsektor eines Landes bereits einen hohen Entwicklungsstand erreicht hat.* Die Höhe der Ergebnisse ist sensitiv gegenüber dem Indikator, anhand dessen die Entwicklung des Finanzsektors gemessen wird, und der Wachstumseffekt dieser Entwicklung wird höher eingeschätzt, wenn sie anhand der Kreditvergabe an den privaten Sektor gemessen wird. Die Richtung des Effekts ist jedoch eindeutig. Der Einfluss der Weiterentwicklung des Finanzsektors auf das Wachstum von Länder mit niedriger Entwicklung des Finanzsektors liegt ebenfalls auf der Hand: *Eine verstärkte Entwicklung des Finanzsektors beeinflusst das Wachstum negativ.* Wiederum hat eine Erhöhung des Privatkredits den stärksten negativen Effekt.

Diese Ergebnisse legen nahe, dass Länder, die Reformen zur Stärkung ihres Finanzsektors und letztlich der Entwicklung der Volkswirtschaft einleiten, eine langfristige Perspektive zugrunde legen müssen. Auf kurze bis mittlere Sicht, d.h. bis sie einen kritischen Wert erreicht hat, könnte die Entwicklung des Finanzsektors das Wachstum hemmen. Das Gleiche könnte sogar für Länder gelten, deren Finanzsektor bei Beginn des Reformprogramms einen mittleren Entwicklungsstand aufweist. Ein etwas überraschendes Ergebnis ist die Tatsache, dass der negative Einfluss eines Finanzsektors mit mittlerem Entwicklungsstand auf das Wachstum stärker zu sein scheint als der eines Finanzsektors mit niedrigem Entwicklungsstand.

Eine mögliche Erklärung der in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen festgestellten, offenbar komplexen Beziehung zwischen Finanzsektor und Wachstum hat mit den Mängeln der verschiedenen Näherungswerte für die Entwicklung von Finanzsektoren zu tun, die in dieser Unterlage verwendet wurden. Die Kennziffer „Liquide Verbindlichkeiten/BIP“ ist z.B. ein Indikator für Größe, der die Effektivität des Finanzsektors unvollständig abbilden kann. In sich entwickelnden Ländern werden zuweilen durch staatliche Banken billig und reichlich Kredite vergeben, ohne dass viele Fragen über die erwartete Produktivität der Projekte gestellt werden. Da viele dieser Projekte später scheitern, bedeutet ein Anstieg der liquiden Verbindlichkeiten nicht unbedingt höheres Wachstum. Andererseits führt die Variable der Kreditvergabe an den privaten Sektor, die Levine et al. (loc. cit.) vorziehen, zu den gleichen qualitativen Ergebnissen, denn „sie isoliert die Kreditvergabe an den privaten Sektor“ (S. 38). Sie umfasst die von Banken und sonstigen

²¹ Diese Ergebnisse basieren auf laufenden Arbeiten von Simona Bohva.

²² Vgl. Greenwood und Jovanović (1990).

²³ Vgl. De Gregorio und Guidotti (1995).

²⁴ Für unsere Stichprobe ist dies nicht allzu relevant, da nur Länder mit mittlerem Einkommen untersucht wurden.

²⁵ Bei der Kennziffer „Privatkredit/BIP“ entspricht ein Wert von unter 14% einer niedrigen Entwicklung des Finanzsektors, ein Wert von 14%-35% einer mittleren Entwicklung und ein Wert von über 35% einer hohen Entwicklung. Im Zeitraum 1981-1985 waren 14 der 59 Länder der Stichprobe im niedrigen Bereich (davon 7 afrikanische und 4 lateinamerikanische Länder) und 20 im hohen Bereich (davon 6 lateinamerikanische, 6 karibische, 4 Mittelmeer- und 3 asiatische Länder). Im Zeitraum 2001-2005 ging die Zahl der Länder im niedrigen Bereich auf 6 zurück (davon 3 afrikanische Länder), und die Zahl der Länder im hohen Bereich stieg auf 31 (10 karibische, 7 lateinamerikanische, 5 Mittelmeer-, 4 afrikanische und 3 asiatische Länder). Vergleichbare Ergebnisse werden erzielt, wenn die Ermittlung des Entwicklungsstandes des Finanzsektors anhand der Variable der liquiden Verbindlichkeiten erfolgt.

Finanzintermediären vergebenen Kredite, und es hat sich erweisen, dass sie im niedrigen und mittleren Bereich der Entwicklung des Finanzsektors einen negativen Wachstumseffekt hat. Eine mögliche Erklärung hierfür ist einmal mehr, dass die Kredite zwar *an* den privaten Sektor, zum Teil jedoch *von* Zentralbanken, staatlichen Entwicklungsbanken oder anderen staatlicher Stellen vergeben werden, deren Entscheidung nicht immer auf kommerziellen Überlegungen beruht. Gescheiterte Projekte und Insolvenzen könnten dann ein verringertes Wirtschaftswachstum zur Folge haben.

Wie bereits angemerkt, hat eine beträchtliche Zahl von PLME noch immer Finanzsektoren, deren Entwicklungsstand dem niedrigen oder mittleren Bereich zuzuordnen ist. Angesichts der hier dargelegten Ergebnisse ist es eine politisch bedeutende Frage, wie ein Land in den Bereich der hohen Entwicklung gelangt, wo die Vorteile der Entwicklung des Finanzsektors sicherer scheinen. Aus der relativ niedrigen Untergrenze des hohen Bereichs (35% für die Kreditvergabe bzw. 30% für liquide Verbindlichkeiten) lässt sich schließen, dass die Wachstumswirkung der Entwicklung des Finanzsektors recht früh einsetzt. Allerdings ist anzumerken, dass nachhaltige Verbesserungen der Entwicklung von Finanzsektoren schwer zu bewerkstelligen sein können, insbesondere wenn sie von so niedrigen Niveaus ausgehen.

4. Schlussfolgerungen

In diesem Kapitel wurde ausgehend von den anhand der Operationen der EIB zur Förderung des Finanzsektors in diesen Ländern gewonnenen Erfahrungen eine empirische Darstellung der Finanzsektoren der Partnerländer mit mittlerem Einkommen gegeben. Im Regelfall geht der Entwicklungsstand der Finanzsektoren in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen Hand in Hand mit dem Niveau der gesamten Wirtschaftsentwicklung, obwohl es hier zu komplexen Wechselwirkungen kommt. Die Finanzsektoren werden von Banken beherrscht, der Wettbewerbsdruck ist noch immer relativ gering, doch wirtschaftliche Volatilität und ein noch zu stärkendes Risikomanagement tragen zu erheblichen Problemen bei der Qualität der Aktiva bei.

Darüber hinaus wurden theoretische und empirische Indizien für die Beziehung zwischen Finanzsektor und Wirtschaftswachstum in den Partnerländern mit mittlerem Einkommen erörtert. Die hier zugrunde gelegten Daten scheinen vorsichtig die Hypothese zu stützen, dass Finanzsektoren eine kritische Masse erreichen müssen, ehe ihr Beitrag zum Wirtschaftswachstum positiv wird. Dieses vorläufige Ergebnis ist interessant, weil es in erheblichem Gegensatz zu zahlreichen Schlussfolgerungen steht, die in der einschlägigen Literatur gezogen werden, und weitere Untersuchungen angeraten erscheinen lässt.

Referenzen:

- Gebhard, Enrique A., und Sergio Pereira Leite, 1999, „Measuring Financial Development in Sub-Saharan Africa“, IMF Working Paper 99/105.
- Creane, Susan, Rishi Goyal, A. Mushfiq Mobarak, und Randa Sabfor, 2004, „Financial Sector Development in the Middle East and North Africa“, IMF Working Paper 04/201.
- Schumpeter, Joseph A., 1912, „Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung“, Leipzig: Dunker & Humblot.
- King, Robert G. und Ross Levine, 1993, „Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence“, *Journal of Monetary Economics*, 32(12), S. 513-542.
- Diaz-Alejandro, Carlos, 1985, „Good-Bye Financial Repression, Hello Financial Crash“, *Journal of Development Economics*, 19, S. 1-24.
- Demetriades, Panicos und Khaled Hussein, 1996, „Does Financial Development Cause Economic Growth?“, *Journal of Development Economics*, 51(2), S. 385-409.
- Levine, Ross, Norman Loayza, und Thorsten Beck, 2000, „Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes“, *Journal of Monetary Economics*, 46(1), S. 31-77.
- Greenwood, Jeremy und Bojan Jovanović, 1990, „Financial Development Growth, and the Distribution of Income“, *Journal of Political Economy*, 98(5), S. 1076-1107.
- De Gregorio, J. und Pablo Guidotti, 1995, „Financial Development and Economic Growth“, *World Development*, 23(3), S. 433-448.