

Meinungsforum Entwicklungspolitik

Nr. 3, 9. Juli 2013

Auswirkungen der Eurokrise auf die Entwicklungsländer: Risiken und zukünftige Herausforderungen

Von Dr. Kathrin Berensmann, Prof. Helmut Reisen,
Dr. Ulrich Volz

Kathrin Berensmann ist Senior Research Fellow am Deutschen Institut für Entwicklungspolitik (DIE). Helmut Reisen ist Titularprofessor an der Universität Basel und Senior Research Associate am DIE. Ulrich Volz ist Senior Lecturer in Development Economics an der School of Oriental and African Studies der University of London sowie Senior Research Fellow am DIE.



In der Reihe „Meinungsforum Entwicklungspolitik“ publiziert die KfW in lockerer Reihenfolge persönliche Stellungnahmen von renommierten Entwicklungsforschern zu aktuellen entwicklungspolitischen Themen. Die inhaltliche Verantwortung für den Text liegt ausschließlich bei den Autoren. Die KfW teilt nicht notwendigerweise die vorgetragenen Ansichten.

Auch vier Jahre nach der Pleite von Lehman Brothers hat sich die Weltwirtschaft noch nicht vollständig erholt. Weite Teile der Eurozone stecken noch in der Rezession, und auch in den USA kommt die Wirtschaft nur langsam in Schwung. Dagegen sind die meisten Entwicklungs- und Schwellenländer entgegen ursprünglichen Befürchtungen bis vor kurzem relativ glimpflich durch die globale Finanzkrise gekommen.

Die Turbulenzen in der Eurozone, die zumindest teilweise mit den Verwerfungen an den globalen Finanzmärkten in Folge der amerikanischen Subprime-Krise zusammenhängen, hatten bislang nur begrenzte Auswirkungen auf Entwicklungs- und Schwellenländer. Zwar ist auch deren Realwachstum zuletzt eingebrochen, aber am Wachstumsvorsprung gegenüber den Industrieländern hat das nichts geändert; der Konvergenzprozess ist ungebrochen. Das weltwirtschaftliche Machtgefüge hat sich somit durch die Krise weiter zugunsten der Entwicklungs- und Schwellenländer verschoben, die zu Recht mehr Einfluss bei internationalen Finanzinstitutionen wie dem Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Weltbank fordern. Aber auch wenn das Selbstbewusstsein der Schwellenländer stark zugenommen hat und sie ein deutlich höheres Trendwachstum aufzeigen als die Industrieländer: Die anhaltenden konjunkturellen Schwächen der Weltwirtschaft

und die andauernde Krise in der Eurozone bergen für die Entwicklungs- und Schwellenländer aufgrund der starken gegenseitigen Verflechtungen eine Reihe von Risiken.

Die neue Stabilisierungsrolle der Emerging Markets

Im Zuge der globalen Finanzkrise haben die Entwicklungs- und Schwellenländer eine wichtige Stabilisierungsrolle übernommen. Die meisten Entwicklungs- und Schwellenländer hatten sich schnell von der globalen Finanzkrise erholt und bereits 2010 wieder ihr Wachstum von vor der Krise erreicht oder sogar übertroffen, womit sie einen großen Teil des globalen Wachstums generiert haben. Insbesondere die Schwellenländer in Asien aber auch Lateinamerika hatten infolge ihrer hohen Wachstumsraten ihre Importe aus den Industrieländern erhöht und deren Wachstum somit unterstützt. Die Importe der Entwicklungsländer machten einen großen Teil des durch Exporte erzeugten BIP in den Industrieländern aus. So sind rund 63 Prozent des deutschen und französischen Exportwachstums an außereuropäische Länder im Jahr 2012 auf Ausfuhren an Entwicklungsländer und nicht an andere Industrieländer zurückzuführen. Die hohe inländische Nachfrage in den vergangenen Jahren somit einen bedeutenden Wachstumsmotor der Weltwirtschaft

dar. Die Abkoppelung der Wachstumsraten von Industrie- und Entwicklungsländern hat zu einer absolut und relativ immer größer werdenden Rolle der Entwicklungsländer im Welthandel geführt. Laut Schätzungen der Weltbank wird der Anteil von Entwicklungsländern am Welthandel 2015 bei circa 35 Prozent liegen.

Reale Risiken für die Entwicklungs- und Schwellenländer

Die stetig zunehmende Integration der Entwicklungs- und Schwellenländer in den Welthandel bedeutet aber auch, dass sich diese nicht völlig von den Entwicklungen in den Industrieländern abkoppeln können. Zwar hat die Bedeutung der Süd-Süd Handelsintegration in den letzten Jahren deutlich zugenommen – der Anteil des Süd-Süd Handels macht mittlerweile mehr als 50 Prozent der Exporte des Südens aus – die Konjunktur vieler Entwicklungs- und Schwellenländer wird aber nach wie vor auch durch die konjunkturellen Entwicklungen in den wichtigen Industrieländern beeinflusst. So waren bislang etwa zwei Drittel der Exporte von asiatischen Schwellenländern mit der Nachfrage aus Europa und den USA verbunden.

Die Eurokrise birgt daher für die Entwicklungs- und Schwellenländer erhebliche Risiken, weil die anhaltenden Probleme in Euroland nicht nur maßgeblich zur globalen Konjunkturschwäche beitragen, sondern auch das Wachstum in den Entwicklungs- und Schwellenländern beeinträchtigt. Die Wachstumsraten werden in Euroland auch weiterhin niedrig bleiben. Der IWF erwartet in seinen jüngsten Prognosen für 2013 einen Rückgang des Wachstums in Euroland um 0,3 Prozent und eine Erholung mit 1,1 Prozent Wachstum in 2014. In solch einem Szenario dürften die Auswirkungen auf die Entwicklungs- und Schwellenländer begrenzt sein, wobei die Rezession in Europa und das schwache Wachstum in den USA bereits jetzt zu einer schwächeren Konjunktur in Entwicklungs- und Schwellenländern geführt hat, mit geschätzten bzw. prognostizierten Wachstumsraten von 5,1 Prozent in 2012 und 5,3 Prozent in 2013. Allerdings würde eine unerwartete Verschärfung der Krise – ein Szenario, das leider nicht ausgeschlossen werden kann – die Weltwirt-

schaft wieder in eine prekäre Lage bringen. Ein dramatischer Nachfrageeinbruch in der Eurozone würde die Schwellenländer hart treffen. Bereits jetzt lahmt der Welthandel aufgrund der Wachstumsprobleme in den Industrieländern, besonders in der Eurozone, die immerhin der größte Handelsblock der Welt ist: während das Wachstum des Welt Handels 2011 noch 6,0 Prozent betrug, sank es 2012 auf 2,5 Prozent. Das ist das niedrigste Wachstum seit 2009.

Anhaltender Protektionismus bremst Welt-handel

Die Wachstumsprobleme und die damit verbundene hohe Arbeitslosigkeit in vielen Industrieländern führen verstärkt zu Forderungen, die heimische Produktion vor ausländischer Konkurrenz zu schützen und bergen somit das Risiko von neuen protektionistischen Maßnahmen. Die zwischen Oktober 2011 und Mai 2012 eingeführten neuen protektionistischen Maßnahmen betreffen nach Angaben der Welthandelsorganisation 0,9 Prozent der gesamten Weltimporte.

Monetäre und finanzielle Risiken für die Entwicklungs- und Schwellenländer

Besondere Risiken bestehen aufgrund der extrem expansiven Geldpolitiken der meisten Industrieländer. Die Integration der Entwicklungs-, besonders aber der Schwellenländer, in die internationalen Finanzmärkte ist in der vergangenen Dekade erheblich voran geschritten. Die aus der Niedrigzinspolitik und den unkonventionellen Maßnahmen der wichtigsten Notenbanken der Welt resultierende deutliche Zunahme an Liquidität in den globalen Finanzmärkten hat direkte und indirekte Auswirkungen für Entwicklungs- und Schwellenländer.

Niedrigen Zinsen in den Industrieländern erhöhen die Anreize für Kapitalflüsse in Entwicklungs- und Schwellenländer, in denen sowohl Zinsniveau als auch Wirtschaftswachstum deutlich höher sind. Das ist zunächst einmal nicht schlecht, allerdings sind mit diesen Kapitalflüssen auch eine Reihe von potentiellen Risiken verbunden. Erstens können große Kapitalzuflüsse zu einem starken Geldmengen- und Kreditwachstum und einer Überhitzung der Wirtschaft beitragen sowie den Inflationsdruck auf Verbraucherpreise und Vermögenswerte erhöhen oder gar eine Blasenbildung in den Kapitalmärkten befördern. Zweitens bergen große Kapitalzuflüsse auch Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems, wenn sie zu einem Aufbau von

Währungs- und Fristenungleichgewichten bei Kreditaufnahme und Investitionen führen. So war zum Beispiel die kurzfristige Aufnahme von Krediten im Ausland und die langfristige Investition in inländische Immobilien eine wesentliche Ursache der asiatischen Finanzkrise Ende der 90er Jahre. Der schnelle Abzug von Portfolioinvestitionen löste erhebliche Abwertungen der Wechselkurse und einen Zusammenbruch der Finanzmärkte aus. Während die Auslandsverschuldung der Schwellenländer mit „Investitionsgrad“ zunehmend in eigener Währung erfolgt, da internationale Investoren von den strukturellen Aufwertungen der Währungen dieser Länder profitieren wollen, sind Niedrigeinkommensländer und ärmere Mitteleinkommensländer weiterhin der Gefahr von Währungsrisiken und Fristeninkongruenzen von Kreditaufnahme und Investitionen ausgesetzt.

Die seit Juni 2013 in Aussicht gestellte Verknappung der Bondnachfrage durch das amerikanische Zentralbanksystem zeigt eine weitere Gefahr für die Schwellenländer, in die bislang Portfolioinvestitionen in Milliardenhöhe flossen. Aktien- und Anleihenfonds mit dem Label Emerging Markets erlebten Mitte Juni 2013 den größten Abfluss seit Anfang 2008, in Höhe von 10 Mrd. US\$.

Zudem sind viele europäische Banken infolge der Finanzkrise, die zu niedrigem Wachstum und höheren Eigenkapitalforderungen geführt hat, gezwungen, ihre Bilanzen zu kürzen. Dieses „Deleveraging“ der europäischen Banken hat zu einer verstärkten Volatilität in den Märkten beigetragen und birgt ernsthafte Risiken für die Finanzstabilität in den Schwellenländern, für die europäische Banken eine bedeutende Kreditquelle sind. Eine neuerliche Verschärfung der europäischen Bankenkrise könnte somit zu Ansteckungseffekten in Schwellenländern führen, deren Bankensysteme mit den europäischen Banken verflochtenen sind, und dort Liquiditätsengpässen verursachen. Die Eigenkapitalquote von großen systemisch relevanten Banken in Schwellenländern könnte sich erheblich verschlechtern, sofern diese nicht in der Lage sind, das Kapital ausländischer Banken zu ersetzen.

Das Deleveraging könnte auch die Handelsfinanzierung europäischer Banken weiter einschränken und damit den Handel schwächen. Eine Einschränkung des Engagements der europäischen Banken infolge von Dollarengpässen haben zu signifikanten Einbrüchen in der Handelsfinanzierung im Zeitraum von 2009 – 2012 um rund ein Drittel geführt im

Vergleich zur Periode von 2005 – 2008. Des Weiteren ist es schwierig, die Finanzressourcen europäischer Banken auf speziellen Gebieten zu ersetzen, wie z.B. im Bereich der Projektfinanzierung. Das Deleveraging europäischer Banken könnte beispielsweise die „wholesale“-Finanzierung des lokalen asiatischen Bankensystems und ihre Derivatemärkte betreffen.

Währungskrieg

Nicht ohne Grund ist eine Diskussion um einen sogenannten Währungskrieg entbrannt, bei dem vor allem die Schwellenländer den Zentralbanken der USA, der Eurozone und jetzt auch Japans vorwerfen, sie würden mit ihrer lockeren Geldpolitik versuchen, den Außenwert ihrer Währungen zu drücken, um die heimischen Exporte zu beflügeln. Der Aufwertungsdruck auf die eigene Währung hat für Schwellenländer zudem Auswirkungen auf deren Auslandsvermögen, z.B. auf die in Dollar und Euro investierten Fremdwährungsreserven. Sollte es zu einem tatsächlichen Währungskrieg mit einem gegenseitigen Abwertungswettbewerb der Währungen und handelsprotektionistischen Maßnahmen kommen, würde die gesamte Weltwirtschaft in Mitleidenschaft gezogen, mit unvorhersehbaren Konsequenzen nicht zuletzt auch für Entwicklungs- und Schwellenländer.

„Finanzialisierung“ der Rohstoffmärkte

Eine weitere Konsequenz der erhöhten globalen Liquidität infolge der durch die Subprime- und Eurokrise extrem lockeren Geldpolitik der meisten Industrieländer sind deren Auswirkungen auf die Preise an den internationalen Rohstoffmärkten. In den vergangenen Jahren kam es zu einer „Finanzialisierung“ der Rohstoffmärkte, einschließlich der Nahrungsmittelmärkte. Sie hat dazu geführt, dass sich Preise losgelöst von Fundamentaldaten entwickeln und deutlich volatil werden. Das große Maß an Liquidität in den internationalen Finanzmärkten hat diesen durch eine Liberalisierung der Rohstoffmärkte verursachten Prozess noch verstärkt. Während hohe Rohstoffpreise für Exportländer positive Auswirkungen haben können, da die Exporteinnahmen steigen, sind die Effekte bei den Rohstoffimporteuren negativ. Besonders negativ wirkt sich die Preisvolatilität aus, die in den vergangenen fünf Jahren deutlich angestiegen ist. Insbesondere in den Lebensmittelmärkten können große Preisschwankungen gravierende Folgen für Entwicklungs- und

Schwellenländer haben, gerade auch für die ärmsten Bevölkerungsschichten.

Zukünftige Herausforderungen

Es gibt also eine Vielzahl von Risiken, wie sich die Probleme der Industrieländer und insbesondere der Eurozone auf die Entwicklungs- und Schwellenländer auswirken können. Zur weiteren Stabilisierung und Verstärkung der hohen Wachstumsraten in Entwicklungs- und Schwellenländern sind eine anhaltend hohe Produktivität durch strukturelle Reformen, Investitionen in Humankapital, verbesserte Governance und Investitionsbedingungen notwendig. Eine weitere Stärkung der Binnennachfrage durch eine Umschichtung zum Verbrauch durch die rasch wachsende Mittelschicht wird in den Schwellenländern dazu beitragen, die Exportabhängigkeit und damit die Anfälligkeit für externe Nachfrageschocks zu reduzieren. Auch durch eine Stärkung der sozialen Sicherungssysteme können die Schwellenländer zur Stärkung des heimischen Konsums beitragen, was wiederum die Exportabhängigkeit reduzieren und die Widerstandsfähigkeit dieser Wirtschaften erhöhen wird.

Für die Abfederung von neuen exogenen Schocks durch anhaltende Krisenprobleme in den Industrieländern und besonders in der Eurozone ist es notwendig, dass die Entwicklungs- und Schwellenländer wirtschaftspolitischen Handlungsspielraum insbesondere in der Fiskalpolitik haben. Vor Ausbruch der globalen Finanzkrise hatten viele Entwicklungs- und Schwellenländer genügend fiskalischen Puffer aufgebaut, aber infolge der Krise hat sich die Haushaltslage in vielen Ländern erheblich verschlechtert. In den Niedrigeinkommensländern lag nach Daten des IWF der Haushaltssaldo im Jahr 2007 noch bei -0,4 Prozent gemessen am BIP, aber 2012 lag das Haushaltsdefizit dieser Ländergruppe bei -3,3 Prozent des BIP. Auch die Haushaltslagen der Schwellenländer haben sich in demselben Zeitraum von 0,0 Prozent auf -2,1 Prozent verschlechtert. Aus diesem Grund sollten diese Länder insbesondere ihre Einnahmequellen stärken. Dazu gehört der Ausbau der Steuersysteme und der inländischen Anleihenmärkte.

Zum Ausgleich von Finanzressourcen europäischer Banken in Schwellenländern sollten die lokalen Banken versuchen, möglichst viele lokale Einlagen anzuziehen. Gleichmaßen sollten die Tochterfirmen und Filialen internationaler Banken in den Entwicklungs- und

Schwellenländern ihre Forderungen mit möglichst vielen lokalen Einlagen finanzieren. Einen weiteren Puffer gegen Kreditangebotschocks europäischer Banken stellen regionale Banken dar. In Asien haben beispielsweise japanische und australische Banken ihre Kredite ausgeweitet und damit den Abzug von Finanzressourcen europäischer Banken teilweise ausgeglichen.

Auch die weitere Entwicklung heimischer Anleihenmärkte in lokaler Währung wird die Abhängigkeit von internationalen Banken reduzieren und die Widerstandskraft der Finanzmärkte erhöhen. Die Unterstützung bei der Entwicklung robuster Bankensysteme und Anleihenmärkte ist ein Bereich, in dem auch die Entwicklungszusammenarbeit unterstützen sollte. Dies würde nicht zuletzt auch die Finanzierung von Infrastrukturprojekten oder eine grüne Transformation der jeweiligen Wirtschaften befördern, da es die Generierung heimischer Ressourcen vereinfachen und verstetigen würde.

Nachhaltiges Wachstum, Industrialisierung und Urbanisierung verlangen nach Investitionen in Energie, Wasser und Abwasserentsorgung, Transportwege sowie Informations- und Kommunikationstechnologie. Der jährliche Finanzierungsbedarf zur Deckung fehlender Infrastruktur in Entwicklungs- und Schwellenländern wird auf 2.000 Milliarden US\$ beziffert. Davon werden derzeit nur zwei bis drei Prozent durch multilaterale Entwicklungsbanken und Entwicklungshilfe gedeckt. Eine neue BRICS-Entwicklungsbank könnte die Architektur und Dynamik der internationalen Entwicklungsfinanzierung nachhaltig ändern. Die Kombination der BRICS-Finanzierung aus diversen BRICS-Quellen – neben der neuen BRICS-Bank ihre nationalen Entwicklungsbanken, Staatsfonds und staatliche Pensionskassen – würde dabei helfen, die neuen BRICS-Entwicklungskredite zu hebeln, Projektrisiken durch Sammlung zu mindern und damit die vorhandene Risikoaversion bei großen Infrastrukturvorhaben abzubauen.

Zur Belebung des Handels sollten die Internationalen Finanzinstitutionen weiterhin die Handelsfinanzierung unterstützen. In diesem Zusammenhang spielt das Global Trade Finance Program der International Finance Corporation und Programme anderer multilateraler, regionaler Entwicklungsbanken, wie zum Beispiel der Asiatischen Entwicklungsbank, eine bedeutende Rolle. Mit diesen Programmen werden Risiken von Banken bei der Handelsfinanzierung abgesichert.

Um die Stabilität des internationalen Finanzsystems zu erhöhen, ist der Ausbau eines globalen finanziellen Sicherheitsnetzes („Global Financial Safety Net“) für krisengefährdete Länder notwendig, bei deren Gestaltung die Schwellenländer eine wichtige Rolle übernehmen müssen. Um dies zu erreichen, ist eine umfassende Governance-Reform der Internationalen Finanzinstitutionen unabdinglich, damit die Schwellenländer nicht nur ihrer wachsenden wirtschaftlichen Bedeutung angemessene Pflichten in der Global Economic Governance übernehmen, sondern auch ein entsprechendes Mitspracherecht haben. Die mangelnde Bereitschaft der EU-Länder, oft auch der kleineren EU-Länder, auf ihre Weltbank und IWF-Mandate zu verzichten, stellt das größte Hindernis für eine Stimmrechtverlagerungen von den Industrie- zu den Entwicklungs- und Schwellenländern dar. Aufgrund der komplexen Interessenstruktur innerhalb der Eurozone ist eine schnelle Lösung der Krise nicht zu erwarten, mit den oben diskutierten negativen Auswirkungen auch auf Entwicklungs- und Schwellenländer. Umso wichtiger ist es, dass die Europäer sich ihrer Verantwortung bewusst werden und einer längst überfälligen Reform der Internationalen Finanzinstitutionen nicht im Wege stehen. ■

Literatur

Belke, Ansgar / Ingo G. Bordon / Ulrich Volz (2013): Effects of Global Liquidity on Commodity and Food Prices, *World Development* 44 (April), 31-43

Berensmann, Kathrin (2011): Afrikanische Entwicklungstrends: Lektionen aus der globalen Finanzkrise, Bonn: Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (Analysen und Stellungnahmen 12/2011)

IWF (2012): Regional Economic Outlook Asia and Pacific. Managing Spillovers and Advancing Economic Rebalancing, April 2012, Washington D.C.

- (2013): World Economic Outlook, April 2013, Washington D.C.

Reisen, Helmut (2013), Noch eine Entwicklungsbank: Die BRICS-Bank, Bonn: Deutsches Institut für Entwicklungspolitik, Die aktuelle Kolumne, 13. Mai.

Rohner, Peter (2013), Sudden Stop: Wenn auf einmal kein Geld mehr kommt, Zürich: Finanz und Wirtschaft, 19. Juni.

Volz, Ulrich (2012): The Need and Scope for Strengthening Co-operation between Regional Financing Arrangements and the IMF, Bonn: Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (Discussion Paper 15/2012)

Weltbank (2013): Global Economic Prospects. Assuring growth over the medium term, Washington D.C.

World Trade Organization (WTO) (2012): Report to the TPRB from the Director General on Trade-related Developments, (Mid-October 2011 to mid-May 2012), Trade Policy Review Body, Geneva