

Globale Finanzen und menschliche Entwicklung

*Eine Studie der Sachverständigengruppe
“Weltwirtschaft und Sozialethik”*

*Herausgegeben von der
Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe
für weltkirchliche Aufgaben
der Deutschen Bischofskonferenz*

Globale Finanzen und menschliche Entwicklung
Herausgegeben von der Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe der
Deutschen Bischofskonferenz

Bonn, Dezember 2001

ISBN 3-932535-03-0 (Deutsche Kommission Justitia et Pax)

Zu beziehen beim Bereich Weltkirche und Migration der
Deutschen Bischofskonferenz, Kaiser-Friedrich-Str.9, 53113 Bonn
Tel. 0228/103-288, Fax 0228/103-335

Inhalt

1. Einleitung	7
2. Grundlegende Zusammenhänge der Entwicklungsfinanzierung	9
2.1 Typen internationaler privater Finanzströme	10
2.2 Probleme der externen Entwicklungsfinanzierung	12
2.2.1 Anhaltendes Problem der Verschuldung	12
2.2.2 Risiken kurzfristiger Finanzierung	13
3. Die Bedeutung der Finanzwirtschaft für die Armen	13
3.1 Finanzwirtschaft im Dienst menschlicher Entwicklung	13
3.2 Entwicklung als Erweiterung von Handlungsmöglichkeiten	15
3.3 Politische Rahmenbedingungen einer stabilen Finanzwirtschaft	16
4. Bedeutung des nationalen Finanzsystems für die Entwicklung eines Landes	18
4.1 Elemente des nationalen Finanzsystems	18
4.2 Das nationale Finanzsystem als Motor wirtschaftlicher Entwicklung	19
4.3 Das Finanzsystem als möglicher Krisenherd	22
4.4 Nationale Finanzsysteme und die Armen	23
5. Das internationale Finanzsystem – eine kurze Bestandsausnahme	25
5.1 Transaktionen auf internationalen Finanzmärkten	25
5.1.1 Devisengeschäfte	26
5.1.2 Reguläre Wertpapier- und Kreditgeschäfte	27
5.1.3 Wertpapiergeschäfte auf Offshore-Märkten	29
5.2 Wichtige private Akteure auf den internationalen Finanzmärkten	30
5.2.1 Die großen Banken	30
5.2.2 Die institutionellen Investoren	31
5.2.3 Die Rating-Agenturen	32

5.3	Elemente eines internationalen Ordnungsrahmens	33
5.3.1	Bausteine einer Ordnung der Devisenmärkte	33
5.3.2	Der IWF und andere internationale Finanzinstitutionen	34
5.3.3	Internationale Koordinierung der Finanzmarktregulierung....	35
6.	Rückwirkungen globaler Finanzströme auf die Volkswirtschaften	37
6.1	Gesteigerte Effizienz und neue Risiken der Finanzmärkte	37
6.2	Auswirkungen auf den wirtschaftspolitischen Handlungsspielraum..	39
6.3	Auswirkungen auf den Wirtschaftsstil eines Landes	40
6.4	Die besonderen Risiken kurzfristiger Finanzströme	41
6.4.1	Devisenspekulationen	41
6.4.2	Die Asienkrise und Portfolio-Investitionen in Schwellenländern.....	42
6.5	Die Problematik von Währungskrisen	45
7.	Stabilisierung des internationalen Finanzsystems	46
7.1	Stärkung des heimischen Bankensektors.....	47
7.1.1	Sicherung des Wettbewerbs und der Pluralität	48
7.1.2	Stabilität durch angemessene Regulierung und Aufsicht.....	49
7.2	Regulierung und Steuerung internationaler Finanzströme	51
7.2.1	Neuordnung der Währungsbeziehungen	51
7.2.2	Regulierung des Kapitalverkehrs	54
7.3	Neuausrichtung des Internationalen Währungsfonds (IWF).....	57
7.3.1	Die Rolle des IWF in einer globalen Finanzarchitektur.....	57
7.3.2	Gemeinsame europäische Politik im IWF	59
8.	Folgerungen im Hinblick auf die ärmsten Entwicklungsländer	60
8.1	Maßnahmen der internationalen Entwicklungszusammenarbeit.....	60
8.1.1	Steigerung öffentlicher Entwicklungshilfe	60
8.1.2	Weitergehende Schuldenerleichterung	61
8.2	Maßnahmen auf nationaler Ebene.....	62
8.2.1	Aufbau solider nationaler Finanzsysteme.....	62
8.2.2	Mobilisierung ausländischer Direktinvestitionen	63
9.	Schlusswort	64

Kurzinformationen zu dem
Herausgeber und den Autoren der Studie

Der Herausgeber

Die **Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben** wird von der Kommission Weltkirche der Deutschen Bischofskonferenz berufen. In der Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe sind Professoren verschiedener Fachrichtungen versammelt. Die Aufgabe der Arbeitsgruppe besteht in der wissenschaftlichen Behandlung von Fragen aus dem Bereich der weltkirchlichen Verantwortung der Kirche in Deutschland.

Die Autoren der Studie

Die Sachverständigengruppe "Weltwirtschaft und Sozialethik" ist eine Fachgruppe der Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen Bischofskonferenz. Sie wurde 1989 berufen, um Institutionen der katholischen Kirche in Fragen der weltwirtschaftlichen Entwicklung zu beraten. Von der Zielsetzung wie von der personellen Zusammensetzung her ist eine Verbindung von ökonomischem und sozialethischem Sachverstand angestrebt.

An der Studie haben mitgewirkt:

1. Dr. Hans-Gerd **Angel**, Geschäftsführer der Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe
2. Prof. Dr. Georg **Cremer**, apl. Professor an der Universität Freiburg, Generalsekretär des Deutschen Caritasverbandes, Freiburg
3. Dr. Bernhard **Emunds**, Katholische Akademie Rabanus Maurus, Frankfurt
4. Prof. Dr. Bernhard **Fraling**, em. Professor für Moraltheologie an der Universität Würzburg

5. Prof. Dr. Egon **Görgens**, Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth
6. Prof. Dr. Hans-Rimbert **Hemmer**, Professor für Volkswirtschaftslehre und Entwicklungsländerforschung an der Universität Gießen
7. Brigitta **Herrmann**, Geschäftsstelle der Deutschen Kommission Justitia et Pax
8. Prof. Dr. Paul **Kevenhörster**, Professor für Politikwissenschaften an der Universität Münster
9. Clemens **Kronenberg**, Mitarbeiter des Bischöflichen Hilfswerkes Misereor, Aachen
10. Prof. Dr. Gerhard **Kruip**, Direktor des Forschungsinstituts für Philosophie, Hannover
11. P. Prof. Dr. Johannes **Müller SJ**, Professor für Sozialwissenschaft und Entwicklungspolitik an der Hochschule für Philosophie, München
12. Prof. Dr. Eva **Terberger-Stoy**, Professorin für Betriebswirtschaftslehre, Universität Heidelberg
13. DDr. Johannes **Wallacher**, Hochschule für Philosophie, München
14. Prof. Dr. Joachim **Wiemeyer** (Vorsitzender), Professor für Sozialethik an der Katholisch-Theologischen Fakultät der Ruhruniversität, Bochum

1. Einleitung

Die enorme Zunahme der weltweiten Kapitalströme und die zahlreichen Finanz- und Währungskrisen der letzten Jahre haben die internationalen Finanzmärkte und ihre Akteure in das Blickfeld der Öffentlichkeit gerückt. Besonders die unerwarteten Einbrüche der lange als Musterschüler gelobten Volkswirtschaften Ost- und Südostasiens in den Jahren 1997 und 1998 haben eine intensive Diskussion über die Rolle der internationalen Finanzmärkte ausgelöst. Die Liberalisierung der weltweiten Kapitalmärkte gilt einerseits als Motor wirtschaftlicher Entwicklung, weil sie zu einem verstärkten Wettbewerb auf den Finanzmärkten führt, was für Sparer bessere Anlagemöglichkeiten und für Kreditnehmer niedrigere Zinsen bedeutet. Entwicklungspolitisch bietet die Integration in die internationalen Finanzmärkte die Chance, den hohen Finanzierungsbedarf vieler Entwicklungsländer trotz des Rückgangs öffentlicher Entwicklungshilfe decken zu können, was die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes stärken kann. Andererseits ist die Verflechtung mit dem internationalen Kapitalverkehr mit nicht geringen Risiken verbunden, weil starke Zuflüsse kurzfristigen Kapitals das nationale Finanzsystem krisenanfällig machen und ein plötzlicher Kapitalabfluss eine Krise des Finanzsystems und damit der gesamten Volkswirtschaft auslösen oder zumindest verstärken kann. Die Folgen haben in der Regel besonders die Armen zu tragen.

Die Auswirkungen der internationalen Finanzströme auf die Wirtschaft eines Landes und damit auf die Lebensbedingungen seiner Bevölkerung hängen allerdings stark vom nationalen Finanzsystem ab. Dieses umfasst die Finanzmärkte des Landes, die auf diesen Märkten tätigen Akteure (z.B. Banken, Versicherungen) sowie jene Institutionen, welche die Finanzmärkte steuern bzw. regulieren sollen (z.B. Zentralbank). Der Aufbau eines zuverlässigen und effizienten Finanzwesens in den Entwicklungs- und Transformationsländern gilt daher als Vorbedingung für eine dauerhafte wirtschaftliche Entwicklung, von der auch die Armen profitieren. Eine funktionierende finanzielle Infrastruktur ermöglicht nämlich einen geregelten Zahlungsverkehr, senkt die Kosten für Kredite und bietet der Bevölkerung Sparmöglichkeiten. All dies sind wesentliche, wenn auch nicht allein ausreichende Voraussetzungen für die Überwindung von Armut.

Die krisenhaften Entwicklungen privater weltweiter Finanzströme wirken sich in erster Linie auf die Transformations- und so genannten Schwellenländer aus, die

sich in relativ kurzer Zeit in die internationalen Finanzmärkte integriert haben. Ihre Regierungen, Unternehmen und Finanzinstitute erhalten in großem Umfang Kapital von Banken, Versicherungen und anderen privaten Anlegern aus dem Ausland. Da ärmere Entwicklungsländer ihre Auslandskredite fast ausschließlich von den Regierungen der Industriestaaten und den multilateralen Finanzinstitutionen (Weltbank, IWF, regionale Entwicklungsbanken) erhalten, werden diese von internationalen Finanzkrisen meist nur indirekt beeinflusst. Solche indirekten Wirkungen können sich etwa ergeben, wenn in Folge solcher Krisen weltweit die Güternachfrage abnimmt, so dass u.a. die Rohstoffpreise sinken und damit auch die Deviseneinnahmen vieler ärmerer Länder, die hauptsächlich Rohstoffe exportieren. Außerdem ist in ärmeren Entwicklungsländern in Krisenzeiten nicht selten eine verstärkte Kapitalflucht zu beobachten. Hinzu kommt, dass multilaterale Organisationen zur Bewältigung internationaler Finanzkrisen gezwungen sind, ungewöhnlich hohe Summen bereitzustellen. Dies geht letztlich auch zu Lasten der ärmeren Entwicklungsländer, die auf solche öffentlichen Gelder angewiesen sind, weil sie kaum Zugang zu den privaten Kapitalmärkten haben.

Anliegen dieser Studie ist es, einige ethische Maßstäbe für eine Reform der internationalen Finanzmärkte zu erarbeiten. Anlässlich der bevorstehenden Konferenz der Vereinten Nationen über Entwicklungsfinanzierung vom 18. bis 22. März 2002 in Monterrey (Mexiko) soll die Bedeutung stabiler internationaler Finanzmärkte für eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung im Dienst der Armen aufgezeigt werden. Aus diesem Grund sind alle Entwicklungen und Politikvorschläge daraufhin zu prüfen, wie sie sich auf die Lebensverhältnisse der Armen auswirken. Aus ethischer Sicht bedeutet dies zweierlei: Zum einen müssen die inländischen Finanzsysteme der Entwicklungs- und Transformationsländer und ihre Integration in die internationalen Finanzmärkte so gestaltet werden, dass sie breiten Bevölkerungsschichten und insbesondere den Armen einen verbesserten Zugang zu für sie notwendigen Finanzdienstleistungen schaffen. Zum anderen braucht es Institutionen und Instrumente, mit deren Hilfe sich die Risiken von Finanz- und Währungskrisen mit ihren verheerenden Auswirkungen besonders auf die Lebenschancen der Armen wirksam einschränken lassen.

Ausgehend von diesen Zielvorstellungen skizziert die Studie zunächst grundlegende Zusammenhänge der Entwicklungsfinanzierung (Abschnitt 2) und zeigt die Bedeutung der Finanzwirtschaft für die Armen auf (Abschnitt 3).

Anschließend beschreibt sie die Rolle der nationalen Finanzmärkte für die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes (Abschnitt 4), denn die Einflüsse der internationalen Finanzströme erfolgen zumeist über die nationalen Finanzsysteme. Dann werden wichtige Aspekte des internationalen Finanzsystems vorgestellt (Abschnitt 5) und einige seiner Rückwirkungen auf die betroffenen Volkswirtschaften analysiert (Abschnitt 6). Auf der Basis dieser Bestandsaufnahme nennt die Studie Reformmöglichkeiten zur Stabilisierung der Finanzsysteme auf nationaler wie internationaler Ebene (Abschnitt 7). Einige Schlussfolgerungen im Hinblick auf die Sicherung der Entwicklungsfinanzierung der ärmsten Entwicklungsländer, die kaum Zugang zu internationalen Kapitalmärkten haben, beschließen die Studie (Kapitel 8).

2. Grundlegende Zusammenhänge der Entwicklungsfinanzierung

Die Bedeutung der Funktionsfähigkeit des nationalen Finanzsystems für die Entwicklung eines Landes wurde lange Zeit unterschätzt. Bis in die achtziger Jahre hinein war die Überzeugung vorherrschend, dass der Mangel an Finanzkapital die zentrale Ursache einer unzureichenden wirtschaftlichen Entwicklung sei. Dementsprechend sah man in der Kapitalzufuhr von außen den wirksamsten Weg zum Aufbau bestimmter Wirtschaftssektoren, insbesondere von Industrien. Nicht zuletzt die fehlenden Erfolge dieser Entwicklungsstrategie machten bewusst, welche immense Bedeutung dem nationalen Finanzsystem zukommt. Erstens muss durch ein funktionsfähiges Finanzsystem dafür gesorgt werden, dass vorhandene finanzielle Mittel in die besten Investitionsmöglichkeiten gelenkt werden. Zweitens gibt es in Entwicklungsländern ein nicht unerhebliches Sparpotenzial, das durch ein funktionsfähiges Finanzsystem mobilisiert werden kann. Wenn stabile Finanzinstitutionen fehlen, so wird in Form von realen Gütern wie Backsteinen oder Schmuck gespart. Diese Sparmittel stehen nicht für Investitionen anderer kapitalsuchender Wirtschaftseinheiten zur Verfügung, was verdeutlicht, dass die wirtschaftliche Entwicklung durch das fehlende Finanzsystem gehemmt wird. Daher ist der Aufbau eines stabilen und effizienten nationalen Finanzsystems eine vorrangige, wenn nicht sogar die wichtigste Aufgabe jeder Entwicklungsfinanzierung. Darüber hinaus ist ein stabiles und funktionsfähiges nationales Finanzsystem auch die Voraussetzung dafür, dass ein Land in die internationalen Kapitalmärkte eingebunden wird und von außen zufließendes Kapital effizienten

Verwendungen zugeführt werden kann.

In der externen Entwicklungsfinanzierung spielt neben den privaten Finanzströmen auch die Vergabe öffentlicher Mittel durch einzelne Industrieländer oder multilaterale Organisationen eine wichtige Rolle. Dabei handelt es sich teils um Kredite zu marktüblichen Bedingungen, teils um Entwicklungshilfe in Form von nicht rückzahlbaren Zuschüssen oder von Krediten zu Vorzugsbedingungen (Zuschusselement). Das Verhältnis zwischen öffentlichen und privaten Leistungen an Entwicklungsländer hat sich im Laufe des letzten Jahrzehnts wesentlich verändert. Während Anfang der neunziger Jahre noch mehr als 60 Prozent der Mittel aus den Industrieländern von öffentlichen Gebern stammten, hat sich dieses Verhältnis inzwischen umgekehrt. Dies liegt einerseits am ständigen Rückgang der öffentlichen Entwicklungshilfe fast aller Industrieländer, andererseits an einer starken Zunahme privater Finanzströme in den Süden.

Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten haben insbesondere die Schwellenländer und eine Reihe von Transformationsländern. Weniger entwickelte Länder können dagegen nur in begrenztem Umfang privates Kapital anziehen. Vor allem die ärmeren Entwicklungsländer werden daher auf absehbare Zeit auf öffentliche bilaterale und multilaterale Hilfe angewiesen bleiben. Die folgenden Überlegungen zu privaten grenzüberschreitenden Finanzströmen gelten darum zuallererst für die erst genannten Ländergruppen, während sie für die sonstigen Entwicklungsländer von nachrangiger Bedeutung sind. Welche Folgerungen sich aus diesem Tatbestand für die ärmsten Entwicklungsländer ergeben, behandelt gesondert das Kapitel 8.

2.1 Typen internationaler privater Finanzströme

Private grenzüberschreitende Kapitalflüsse können danach unterschieden werden, ob solche Finanzströme direkt in der Suche der Akteure nach renditeträchtigen Anlage- bzw. nach günstigen Finanzierungsmöglichkeiten in anderen Ländern begründet sind oder auf andere Transaktionen zurückgehen. Während erstere als *unabhängige (autonome) Finanzströme* bezeichnet werden, heißen letztere *abgeleitete (induzierte) Finanzströme*. Letztere sind durch internationalen Handel von Waren und Dienstleistungen bedingt oder Zins- und Dividendenzahlungen, die aus früheren Investitionen resultieren und grenzüber-

schreitend an Vermögensbesitzer zurückfließen. In den vergangenen Jahren hat sich die Struktur dieser Transaktionen wesentlich verändert. Während vor drei Jahrzehnten noch 90 Prozent aller grenzüberschreitenden privaten Transfers abgeleitete Finanzströme waren, sind es heute in etwa 95 Prozent aller Fälle unabhängige Ströme.

Unabhängige Finanzströme lassen sich nochmals nach der Fristigkeit der Vermögensanlage unterscheiden. Zu den langfristigen Finanzströmen gehören erstens die *ausländischen Direktinvestitionen*, die schon einige Zeit stetig zugenommen und sich als einer der Motoren der weltwirtschaftlichen Integration erwiesen haben. Sie haben zum Ziel, im Ausland neue (Teil-)Unternehmen aufzubauen oder bereits bestehende Unternehmen zu erwerben bzw. durch Kauf von Anteilen (z.B. Aktien) einen bestimmenden Einfluss auf sie zu gewinnen. Ausländische Direktinvestitionen führen zu einem Kapitalimport, ohne dass sich daraus für das Empfängerland eine direkte Zahlungsverpflichtung ergibt. Sie schaffen also keine Schulden und sind in der Regel mit Technologietransfer verbunden, was die Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit des Empfängerlandes steigert. Allerdings werden die erwirtschafteten Gewinne nicht automatisch reinvestiert, sondern nicht selten aus den Ländern wieder abgezogen. Außerdem kann es zur Verdrängung einheimischer Unternehmen und ganzer Industriezweige kommen, so dass ihre Beschäftigungs- und Verteilungseffekte auch negativ sein können.

Zu den langfristigen Finanzströmen gehört zweitens die grenzüberschreitende Vergabe *langfristiger, nicht handelbarer Bankkredite*. Das Vermögen der kreditvergebenden Bank wird dauerhaft gebunden, weil nicht nur der Kredit lange läuft, sondern auch der mit dem Kredit erworbene Zahlungsanspruch nicht ohne weiteres, d.h. vor der Umwandlung in ein handelbares Wertpapier, verkauft werden kann. Noch zu Beginn der lateinamerikanischen Schuldenkrise Anfang der achtziger Jahre gründeten sich die Zahlungsansprüche der privaten Gläubiger aus den Industrieländern im Wesentlichen auf solchen Bankkrediten. Zum Management dieser Krise gehörte allerdings bereits die – ursprünglich nicht vorgesehene – Umwandlung von Ansprüchen in handelbare Rentenpapiere (Brady Bonds). Seit dieser Zeit ist der Anteil der nicht handelbaren Bankkredite an den internationalen Finanztransaktionen stark zurückgegangen. Sie haben heute für die Entwicklungsfinanzierung nur noch nachrangige Bedeutung.

An die Stelle von langfristigen Bankkrediten traten Kredite mit kürzeren

Laufzeiten und vor allem *Portfolio-Investitionen*. Dies sind grenzüberschreitende Käufe von Wertpapieren, die nicht mit dem Ziel erworben werden, einen bestimmenden Einfluss auf das betreffende Unternehmen zu gewinnen. Portfolio-Investitionen umfassen die Käufe kurz- wie auch langfristiger Finanztitel. Weil aber nicht nur kurzfristige Schuldtitel (so genannte Geldmarktpapiere), sondern auch die Rentenpapiere und Aktien von den auswärtigen Käufern sehr schnell wieder an der Börse verkauft werden können, werden die Portfolio-Investitionen insgesamt den kurzfristigen Finanzströmen zugerechnet.

2.2 Probleme der externen Entwicklungsfinanzierung

2.2.1 Anhaltendes Problem der Verschuldung

In den letzten Jahren haben unter den privaten Kapitalzuflüssen vor allem Direktinvestitionen stark zugenommen, die keine Schulden erzeugen. Zudem sind in jüngerer Zeit, insbesondere für die hochverschuldeten ärmsten Entwicklungsländer, neue Schuldennachlässe vereinbart worden wie beispielsweise in der Kölner Schuldeninitiative von 1999. Trotz dieser Entwicklungen ist die Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer weiter angewachsen. Für viele Länder stellen der hohe Schuldendienst und die in diesen Kapitalabflüssen begründete Abwertungstendenz für die heimische Währung nach wie vor ein schwerwiegendes Entwicklungshindernis dar.

Die Struktur der Auslandsverschuldung hat sich in den letzten Jahrzehnten erheblich verändert. Während in den siebziger Jahren private Banken in den Industrieländern mit langfristigen Krediten die wichtigsten Gläubiger waren, übernahmen nach dem Ausbruch der Schuldenkrise in den achtziger Jahre die Regierungen der Industrieländer und internationale Finanzinstitutionen wie der IWF und die Weltbank diese Rolle. Seit Beginn der neunziger Jahren treten wieder private Kreditströme in den Vordergrund, diesmal aber vor allem in Form handelbarer Anleihen. Mit den großen privaten Anlegern, vor allem den international tätigen Fonds (vgl. 5.2.2), gewinnt zugleich ein neuer Typ von Gläubigern eine wichtige Bedeutung. Diese sind weder im Pariser Club der staatlichen Gläubiger noch im Londoner Club der Banken vertreten (vgl. 5.3.2) und können deshalb bisher kaum in Umschuldungsvereinbarungen einbezogen werden.

2.2.2 Risiken kurzfristiger Finanzierung

Nach dem Ende des Ost-West-Konfliktes und mit der Öffnung der Kapitalmärkte vieler Entwicklungsländer ist in großem Umfang privates Kapital in die Transformations- und Schwellenländer geflossen. Auch wenn viele Schwellenländer auf diese Weise den Rückgang öffentlicher Transfers mehr als ausgleichen konnten, ist – wie die Finanzkrisen der zweiten Hälfte der neunziger Jahre gezeigt haben – die Integration dieser Länder in die internationalen Finanzmärkte mit erheblichen Risiken verbunden. Diese Probleme ergeben sich einerseits aus einer mangelhaften Regulierung der nationalen Finanzmärkte, wenn es etwa an Richtlinien für das Kreditwesen und die Bankenaufsicht fehlt. Andererseits tragen dazu auch strukturelle Schwächen der internationalen Finanzmärkte bei. Vor allem der rasche Wechsel zwischen starken Kapitalzuflüssen und panikartigen Kapitalabflüssen kann sich auf nationale Finanzsysteme und damit auf die Kapitalbildung der betroffenen Länder verheerend auswirken.

Die aktuelle Diskussion um eine *neue globale Finanzarchitektur* ist im Hinblick auf die Entwicklungsfinanzierung von großer Bedeutung. Hauptziel entsprechender Reformen ist nämlich die Stabilisierung der weltweiten Finanzmärkte, um die negativen Rückwirkungen der internationalen Finanzströme auf die nationale Kapitalbildung und damit die Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung der Schwellen- und Transformationsländer zu begrenzen. Weil Finanzkapital vor allem durch grenzüberschreitende Wertpapierkäufe in diese Länder fließt und weil solche Portfolio-Investitionen sowie Devisenspekulationen die Anfälligkeit dieser Länder für eine Finanz- und Währungskrise erheblich steigern, stellt diese Studie vor allem die kurzfristigen Finanzströme in den Mittelpunkt.

3. Die Bedeutung der Finanzwirtschaft für die Armen

3.1 Finanzwirtschaft im Dienst menschlicher Entwicklung

Echte Entwicklung betrifft nie nur eine Dimension des menschlichen Lebens, sondern muss alle Lebensbereiche des Menschen umfassen, die sich in vielfältiger Weise gegenseitig beeinflussen und ergänzen. Zweifellos ist das Wirtschaften des Menschen ein zentraler Lebens- und Entwicklungsbereich, von

dem allerdings die Allerärmsten häufig weitgehend ausgeschlossen bleiben. Sie haben bestenfalls Zugang zu informellen Wirtschaftskreisläufen und sind nur marginal in die Geldwirtschaft eingebunden. Für eine Verbesserung der Lebenssituation der armen Bevölkerungsgruppen kommt der Finanzwirtschaft jedoch eine wichtige Bedeutung zu: Damit es zu einer wirtschaftlichen Entwicklung kommen kann, von der auch sie profitieren, müssen sie mit verlässlichen Tausch- und Zahlungsmitteln ausgestattet sein und Zugang zu einfachen Finanzdienstleistungen haben, vor allem zu soliden Anlageformen für kleine Ersparnisse, Versicherungen für existenzielle Notlagen und kleinen Investitionskrediten. Für die Allerärmsten bietet leider nicht einmal dies eine Hilfe. Sie bedürften direkter Unterstützung, um allmählich in eine Position zu gelangen, in der auch sie einfache Finanzdienstleistungen nutzen können.

In einer solchen Perspektive sind weder Wirtschaft noch Finanzwirtschaft Selbstzweck, sondern sie müssen im Dienst menschlicher Entwicklung stehen. Wenn aber der Mensch Ausgangspunkt und Ziel aller Entwicklung ist, dann muss diese primär *“Entwicklung von unten”* sein. Dies ist nicht nur eine ethische Forderung, sondern ebenso eine unabdingbare Grundlage jeder erfolgreichen Entwicklungspolitik. Alle Maßnahmen welcher Art auch immer, ob staatlich, privat oder international, müssen daher Hilfe zur Selbsthilfe leisten, also vom Potenzial der betroffenen Menschen ausgehen und deren Eigeninitiative fördern und stärken. Die betroffenen Menschen kennen nämlich ihre Nöte und Lebensumstände am genauesten, sie haben das größte Interesse an einer Verbesserung ihrer Lage, und sie verfügen meist über viel praktische Erfahrung in der Lösung ihrer Alltagsprobleme. Nur wenn die Betroffenen in die Lage versetzt werden, sich nicht nur bei der Durchführung von Programmen, sondern schon bei der Entscheidungsfindung aktiv zu beteiligen, lassen sich dauerhafte Entwicklungsfortschritte erzielen. Dabei gilt es vor allem die unternehmerische bzw. ökonomische Initiative der Menschen zu nutzen. Gerade die bäuerliche Landwirtschaft, kleine Handwerksbetriebe oder Kleinunternehmer im informellen Sektor verfügen über ein beachtliches, häufig noch brachliegendes Potenzial.

Dem Postulat einer *“Entwicklung von unten”* entspricht das Prinzip der *Subsidiarität*. Das Recht auf Eigeninitiative wie die Pflicht der Hilfe zur Selbsthilfe, die als die beiden Seiten echter Subsidiarität aufeinander verwiesen sind, erfordern ein Mindestmaß an *Solidarität* der Armen untereinander, aber auch der Reichen mit den Armen. Insofern bedarf es immer der Partizipation der

gesamten Bevölkerung. Die Voraussetzungen dafür müssen durch institutionelle Maßnahmen gesichert sein und dürfen nicht vom mehr oder weniger zufälligen Wohlwollen des Staates oder einflussreicher Akteure abhängen.

3.2 Entwicklung als Erweiterung von Handlungsmöglichkeiten

Armut bedeutet nicht nur einen Mangel an materiellem Einkommen, sondern ist in der Regel mit unzureichenden Chancen zur Entwicklung und mit sozialer Ausgrenzung in vielfältigen Formen verbunden. Die Mehrzahl der Armen ist nicht nur von grundlegenden gesellschaftlichen Leistungen wie Grundbildung und Basisgesundheitsdienst ausgeschlossen, sondern hat auch keinen Zugang zu den formellen Marktstrukturen. Hinzu kommt meist politische Ohnmacht, wenn Arme keinen Zugang zu Anwälten, Richtern und demokratischer Mitbestimmung haben.

Die Armen können ihr produktives Potenzial nur dann entfalten, wenn sie imstande sind, ihre Handlungs- und Entfaltungsmöglichkeiten zu erweitern. Wesentliche Grundlage dafür ist ein verbesserter Zugang zu Einrichtungen, die ihren spezifischen Bedürfnissen Rechnung tragen, angefangen von medizinischer Versorgung und Bildungsinstitutionen bis hin zur Rechtsberatung und politischen Beteiligungsrechten. Von ebenso großer, aber häufig unterschätzter Wichtigkeit ist die *Einbindung in eine zuverlässige Geldwirtschaft*, da fast alle armutsrelevanten Bereiche monetär beeinflussbar sind. Der Übergang von der Subsistenz- in die Geldwirtschaft verbessert die Chancen der Armen, ihre produktiven Fähigkeiten gewinnbringend einzusetzen. Nur in einer Geldwirtschaft können sie die Grenzen lokaler Tauschgemeinschaften überschreiten und die Vorteile umfassenderer Märkte nutzen. Der Zugang zu einer stabilen Geldwirtschaft ist darüber hinaus eine wichtige Voraussetzung für eine bessere Existenzsicherung und Risikoversicherung ärmerer Bevölkerungsschichten, da sie sich durch sichere Geldersparnisse wirksamer gegen individuelle und kollektive Notlagen schützen können als durch eine naturale Vorratshaltung.

Die Entfaltung der unternehmerischen Fähigkeiten der Armen erfordert vor allem einen *Zugang zu Spar- und Kreditmöglichkeiten*. Arme müssen die Möglichkeit haben, Geldüberschüsse für zukünftige Ausgaben anzusparen; sie benötigen Kapital, um ihr Einkommen und ihre Ausgaben zu stabilisieren und

kleine Investitionen zu tätigen. In den vergangenen Jahren sind in vielen Entwicklungsländern so genannte Mikrofinanzinstitute entstanden, die zum Ziel haben, grundlegende Finanzdienstleistungen wie Sparen und Kredit für arme Bevölkerungsschichten zugänglich zu machen¹. Diese Institute sind zu einem wichtigen Hoffnungsträger für die Bekämpfung der Armut und für soziale Veränderungen geworden. Die Vergabe von Kleinkrediten an überschaubare Gruppen, die teilweise füreinander haften, stärkt das Selbsthilfepotenzial der beteiligten Menschen und fördert eine wirtschaftliche Entwicklung von der Basis her.

3.3 Politische Rahmenbedingungen einer stabilen Finanzwirtschaft

Die Armen sind in besonderer Weise *Opfer von Finanz- und Wirtschaftskrisen*, die in der Regel mit hohen Inflationsraten, einem Rückgang der Reallöhne und einem Anstieg der Arbeitslosigkeit verbunden sind. Das hat zur Folge, dass sich viele Arbeitslose in den informellen Sektor zurückziehen und damit die Erwerbchancen der bereits in diesem Bereich Tätigen verschlechtern. Oftmals verringern sich auch die privaten Überweisungen unter Familienmitgliedern. Da die Armen in Entwicklungs- und Transformationsländern in den wenigsten Fällen Zugang zu institutionellen Sicherungssystemen haben, bereitet es ihnen große Schwierigkeiten, solche plötzlichen Krisensituationen zu überbrücken. Finanz- und Wirtschaftskrisen beeinträchtigen jedoch nicht nur den aktuellen Lebensstandard der Armen, sondern auch ihre Fähigkeit, der Armut zu entkommen. Meist werden nämlich auch die öffentlichen Ausgaben für besonders entwicklungsrelevante Sektoren wie den Bildungs- und Gesundheitsbereich gekürzt. Die Folgen zeigen sich in einer Verschlechterung von Armutskennzahlen wie der Analphabetenquote oder der Säuglings- und Kindersterblichkeit. Es braucht daher wirtschafts- und sozialpolitische Maßnahmen, um Finanz- und Wirtschaftskrisen möglichst zu vermeiden und den Schutz der Armen in solchen Lagen zu verbessern.

Eine zentrale Voraussetzung, um das wirtschaftliche Selbsthilfepotenzial der Armen zu stärken wie auch um Wirtschafts- und Finanzkrisen vorzubeugen, ist

¹ Vgl. dazu Annette Krauß, Birgit Joußen, Koenraad Verhagen, Finanzsystementwicklung – Spar- und Kreditinstitutionen für die Armen, Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen Bischofskonferenz: Projekte 11, Münster (Lit-Verlag) 2001.

das Vertrauen in die *Wertbeständigkeit der Währung*. Nur bei gesicherter Stabilität des Geldwertes kann das Geld eines Landes seine grundlegenden Funktionen erfüllen, nämlich Recheneinheit, allgemein akzeptiertes Tausch- bzw. Zahlungsmittel sowie Wertaufbewahrungsmittel zu sein. Eine erhebliche und beständige Verschlechterung des Geldwertes trifft die Armen in besonderer Weise.² Zum einen fördert fehlendes Vertrauen in den Geldwert die Kapitalflucht und führt zu einem Rückgang notwendiger Investitionen und Arbeitsplätze. Zum anderen haben hohe Inflationsraten einen Wertverfall der meist nur geringen Ersparnisse der Armen zur Folge. Im Gegensatz zu ökonomisch besser gestellten Personen können sie sich kaum diesen negativen Folgen entziehen, etwa durch die Flucht in Sachwerte oder stabilere Auslandswährungen. Im schlimmsten Fall droht ihnen ein Rückfall in die Subsistenz- und Tauschwirtschaft. Aufgrund der herausragenden Bedeutung, welche die Geldwertstabilität für die wirtschaftliche Entwicklung insbesondere der Armen hat, ist eine stabilitätsorientierte Geldordnung ein zentrales Element entwicklungsförderlicher wirtschafts- und finanzpolitischer Rahmenbedingungen. Dazu gehört besonders eine zentrale Notenbank, die über die notwendige Entscheidungsbefugnis verfügt und den Einflüssen politischer Machthaber oder anderer gesellschaftlicher Interessengruppen möglichst wenig ausgesetzt sein darf.

Ärmeren Entwicklungsländern fällt es häufig schwer, die Wertstabilität ihrer nationalen Währung aus eigener Kraft zu gewährleisten. Dies ist umso mehr der Fall, je stärker diese Länder im Außenhandel verflochten sind und je mehr sie - unter der Last verfehlter früherer Wirtschaftspolitik zu leiden haben, etwa in Form von Verschuldung oder anhaltend hohen Defiziten der öffentlichen Haushalte. Wenn das Vertrauen der Bevölkerung in das eigene Geld fehlt, sucht sie nach anderen Formen sicherer Wertaufbewahrung, z.B. durch Horten ausländischer Währungen oder Kauf entsprechender Finanztitel. Unter solchen Bedingungen kann der Verzicht auf eine eigenständige Geldpolitik und das Ersetzen des nationalen Geldes durch eine ausländische Währung ein letzter Ausweg sein, um das Ziel eines stabilen Geldwertes zu erreichen.

Aufgrund der weltweiten Verflechtung des Kapitalverkehrs sind nationale Maßnahmen allein in vielen Bereichen nicht mehr ausreichend. Mit der

² Vgl. ausführlich dazu die Studie "Gutes Geld für alle", vorgelegt von Franz Furger und Joachim Wiemeyer im Auftrag der Sachverständigenkommission "Weltwirtschaft und Sozialethik", Bonn 1991.

Integration der Entwicklungsländer in die internationalen Finanzmärkte sind sie auch zunehmend externen Einflüssen ausgesetzt, was mit Chancen, aber auch zusätzlichen Risiken verbunden ist. Nach dem Subsidiaritätsprinzip haben die einzelnen Länder das Recht wie die Pflicht, durch geeignete Reformen ihre Bevölkerung und vor allem die Armen vor diesen Risiken zu schützen. Umgekehrt muss aber gegebenenfalls auch die globale Staatengemeinschaft durch ein abgestimmtes Handeln nationale Maßnahmen absichern oder ergänzen und ihre Unterstützung anbieten. Vor allem braucht es verstärkte Anstrengungen, um negative Rückwirkungen der internationalen Finanzströme auf die nationale Kapitalbildung zu vermeiden. Dabei sollte der Schwerpunkt der Bemühungen nicht auf dem Management bereits ausgebrochener Krisen liegen, sondern auf der *Vermeidung künftiger Krisen*.

4. Bedeutung des nationalen Finanzsystems für die Entwicklung eines Landes

4.1 Elemente des nationalen Finanzsystems

Zum nationalen Finanzsystem gehören die nationalen Finanzmärkte, die auf diesen Märkten tätigen Akteure sowie die Institutionen, welche die Tätigkeiten auf den Finanzmärkten regulieren. Auf *Finanzmärkten* werden Finanztitel gegeneinander getauscht. Als Finanztitel werden das Geld in heimischer oder fremden Währungen bezeichnet, aber auch die Ansprüche auf künftige Geldzahlungen. In einer entwickelten Volkswirtschaft sind folgende Finanzmärkte von besonderer Bedeutung: Erstens die Wertpapiermärkte, auf denen Aktien, Rentenpapiere (langfristige Schuldtitel), Geldmarktpapiere (kurzfristige Schuldtitel) oder auch davon abgeleitete Finanztitel gehandelt werden; zweitens die Devisenmärkte, auf denen Geld der nationalen Währung gegen Geld anderer Währungen getauscht wird; schließlich der Kredit- und Einlagenmarkt, auf dem Angebot und Nachfrage von Bankkrediten bzw. Bankeinlagen zusammentreffen. Die Institution einer Börse zeichnet sich dadurch aus, dass der Handel mit Wertpapieren oder Devisen standardisiert ist und der Preis, zu dem Anbieter und Nachfrager übereinkommen, laufend veröffentlicht wird.

Akteure auf den Finanzmärkten sind vorrangig Finanzinstitute, also jene privatwirtschaftlichen oder auch staatlichen Unternehmen, die auf Finanzdienstleistungen spezialisiert sind. Hierzu zählen Banken, Versicherungen und Investmentfonds. Den Geschäftsbanken kommt eine besondere Rolle zu, da

sie Sparmöglichkeiten anbieten und Kredite vergeben und auf diese Weise als Finanzmittler fungieren zwischen Haushalten, die Kapital anlegen, und Unternehmen, die Kapital suchen. Diese indirekte Form der Finanzierung über eine Bank ist in all jenen Ländern besonders wichtig, in denen Wertpapiermärkte wenig entwickelt sind. Zu diesen Ländern zählen fast alle Transformations- und Entwicklungsländer, aber auch z.B. Deutschland, dessen Finanzmarkt als bankendominiert gilt, während etwa in den USA den Wertpapiermärkten bei der Finanzierung ein sehr viel größeres Gewicht zukommt. Auf Wertpapiermärkten, die größtenteils als Börsen organisiert sind, können sich kapitalsuchende Wirtschaftseinheiten direkt an die Kapitalanleger wenden. Als Verkäufer und Käufer treten auf diesen Märkten neben Finanzinstituten auch andere Unternehmen sowie öffentliche und private Haushalte auf, die sich zur Abwicklung ihrer Geschäfte wiederum eines Börsenmaklers oder eines Finanzinstituts bedienen können. Gleiches gilt für die Devisenmärkte.

Institutionen der Steuerung oder Regulierung von Finanzmärkten sind zunächst einmal die (quasi-)staatlichen Organisationen und die von ihnen erlassenen Vorschriften und Regelungen zur Beaufsichtigung bzw. Steuerung der Finanzinstitute und des Wertpapierhandels. Von zentraler Bedeutung ist die staatliche Zentralbank. Gemeinsam mit den Geschäftsbanken sorgt sie einerseits für das im Wirtschaftskreislauf benötigte Geld. Andererseits verfolgt sie das Ziel, den Geldwert der Landeswährung zu erhalten, d.h. die Inflation zu begrenzen und einen Verfall des Außenwertes der Währung zu verhindern.

4.2 Das nationale Finanzsystem als Motor wirtschaftlicher Entwicklung

Während der Finanzsektor in der entwicklungstheoretischen Literatur lange kaum eine Rolle gespielt hat, misst man ihm seit Ende der achtziger Jahre eine immer größere Bedeutung als Motor wirtschaftlicher Entwicklung zu. In der Tat erfüllen Finanzmärkte und -institute Funktionen, die für ein dauerhaftes Wachstum und einen soliden Entwicklungsprozess wesentlich sind.

Die *erste Funktion* eines nationalen Finanzsystems ist es, den *Zahlungsverkehr* zu ermöglichen und zu erleichtern. Zum einen müssen Zentralbank und Geschäftsbanken die Wirtschaftsakteure mit Bargeld versorgen. Zum anderen

müssen sie den heute meist vorherrschenden bargeldlosen Geldverkehr sicherstellen; eine enorme Erleichterung, die dadurch möglich ist, dass Bankeinlagen, vor allem Guthaben auf den Girokonten, in funktionsfähigen Finanzsystemen allgemein als Tausch- und Zahlungsmittel anerkannt und damit selbst Geld sind. Diese hohe Akzeptanz der Bankeinlagen gründet wiederum in einer Garantie der Zentralbank, solide Geschäftsbanken nicht in Zahlungsschwierigkeiten geraten zu lassen (lender of last resort) und ihnen jederzeit das von ihren Kunden gewünschte Bargeld zur Verfügung zu stellen.

Eine *zweite Funktion* ist die *Finanzintermediation*, d.h. die Vermittlung zwischen Kapitalgebern und Kapitalnehmern. In einer Volkswirtschaft gibt es immer Akteure, die aktuell über mehr Geld verfügen als sie ausgeben wollen. Das sind vor allem relativ wohlhabende Haushalte, zum Teil aber auch Unternehmen, die gerade kein lohnendes Investitionsprojekt haben. Finanzmärkte bzw. Finanzinstitute bieten diesen die Möglichkeit, ihre “überschüssigen” Mittel möglichst gewinnversprechend anzulegen. Auf diese Weise kann das Geld jenen Akteuren zufließen, die heute mehr Geld ausgeben wollen als sie besitzen, die aber in der Zukunft Einnahmen erwarten, mit denen sie diese Kredite verzinst wieder zurückzahlen können. Zu diesen Kapitalnehmern gehören neben dem Staat vor allem die meisten Unternehmen. Könnten letztere jeweils nur ihre Gewinne investieren, dann fiel das gesamtwirtschaftliche Wachstum deutlich niedriger aus.

Das nationale Finanzsystem ermöglicht *drittens* ein effektives *Risikomanagement*. Dies geschieht in der Regel durch eine Streuung der Finanztransaktionen und der damit verbundenen Risiken. So wählen etwa die Banken ihre Schuldner so aus, dass sie bei gegebenen Ertragserwartungen ein möglichst geringes Ausfallrisiko tragen müssen. Der Ausfall einzelner Schuldnergruppen kann dann aus den Einnahmen der anderen Schuldner ausgeglichen werden (Diversifikation), so dass die Banken (fast) immer in der Lage sind, ihre Verpflichtungen gegenüber den eigenen Gläubigern zu erfüllen. In ähnlicher Weise streuen Anleger auf den Wertpapiermärkten ihre Risiken, indem sie Wertpapiere mit möglichst verschiedenen Verlustrisiken erwerben. Auch Versicherungen betreiben ein ähnliches Risikomanagement und sorgen außerdem dafür, dass die Belastung durch bestimmte Risiken besser auf die Wirtschaftsakteure verteilt wird.

Die *vierte Funktion* kann man als *Kontrolle der Kapitalnehmer* bezeichnen.

Finanztransfers sind nicht nur mit Risiken behaftet, sondern auch durch eine ungleiche Informationsverteilung unter den Beteiligten gekennzeichnet. Der Kapitalnehmer besitzt immer einen Informationsvorsprung gegenüber den Kapitalgebern, was die tatsächliche Verwendung von Krediten und die eigene Leistungsbereitschaft angeht. Die Kontrolle der Kapitalnehmer zielt auf die Verminderung dieser Risiken. Weil die Unternehmen in Wettbewerbswirtschaften die wichtigsten privaten Kapitalnehmer sind, steht dabei die Unternehmenskontrolle bzw. die Überwachung des Managements im Vordergrund, mit dem Ziel, den Bestand und eine hohe Verzinsung des eingesetzten Kapitals zu sichern. In Ländern, in denen Geschäftsbanken die wichtigste Finanzierungsquelle sind und als solche einen starken Einfluss auf die Geschäftspolitik der Unternehmen haben, tragen diese Banken die Hauptlast der Unternehmenskontrolle. In Ländern, in denen sich die Unternehmen vorwiegend über die Ausgabe von Wertpapieren finanzieren, kann dagegen der Aktienmarkt als "Markt für Unternehmenskontrolle" funktionieren. In diesem Fall ist das Management einer Aktiengesellschaft auf das Interesse der Aktionäre an einer schnellen und dauerhaften Steigerung der Aktienkurse verpflichtet, weil es andernfalls aufgrund eines niedrigen Aktienkurses mit der Möglichkeit eines Aufkaufs des Unternehmens ("feindliche Übernahme") rechnen muss.

Schließlich trägt das Finanzsystem zur *Reduktion des Liquiditätsrisikos* bei. Unternehmen oder Haushalte können plötzlich mit unerwarteten Zahlungsverpflichtungen konfrontiert sein, oder ihre Einnahmen fallen niedriger als erwartet oder ganz aus. Ein stabiles Finanzsystem hilft ihnen, auch in solchen Situationen zahlungsfähig zu bleiben. Geschäftsbanken sichern beispielsweise die Zahlungsfähigkeit von Unternehmen dadurch ab, dass sie ihnen für den Fall eines unerwarteten Mittelbedarfs die Möglichkeit einer Kreditaufnahme in einem bestimmten Umfang zusichern (offene Kreditlinie). Eine andere Möglichkeit, die Zahlungsfähigkeit zu sichern, bieten funktionsfähige Wertpapiermärkte. Mit handelbaren Finanztiteln steht privaten Akteuren nämlich eine renditeträchtige Anlageform zur Verfügung, die im Bedarfsfall schnell wieder verkauft werden kann – im Gegensatz zu Anlagen in Realkapital, deren Verkauf meist nur mit einem hohen Preisabschlag möglich ist. Anders ausgedrückt: Wertpapiermärkte ermöglichen Vermögensbesitzern eine indirekte – über Aktien, Renten- und Geldmarktpapiere vermittelte – Investition in Realkapital, welche die künftige Zahlungsfähigkeit weniger beeinträchtigt. Dies liegt an der im Allgemeinen guten Verkäuflichkeit solcher Finanztitel. Wenn allerdings viele Anleger gleichzeitig verkaufen müssen, können auch in diesem

Fall durch den Verfall der Kurse Vermögenswerte vernichtet werden.

Durch Risikomanagement, Kontrolle der Kapitalnehmer und Sicherung der dauerhaften Zahlungsfähigkeit reduzieren Finanzinstitute und Finanzmärkte die Risiken und Kosten, die mit dem zeitweiligen Überlassen von Geld verbunden sind. Für das Wirtschaftswachstum eines Landes ist dies aus zwei Gründen förderlich: Erstens steigt so die Bereitschaft der Kapitalgeber, anderen Akteuren ihr Geld zu überlassen, und zweitens die der Kreditnehmer, für Investitionen zusätzliches Geld aufzunehmen. Von besonderer Bedeutung ist dabei, dass die Unternehmen aufgrund der Entlastung durch ein effizientes Finanzsystem mehr jener Risiken auf sich nehmen, die mit Investitionsprojekten und ihrer Kreditfinanzierung verbunden sind.

4.3 Das Finanzsystem als möglicher Krisenherd

Ein nationales Finanzsystem kann sich allerdings auch negativ auswirken, vor allem wenn eine Finanzkrise die Wirtschaft des Landes in eine Rezession treibt. Als Finanzkrise bezeichnet man zuallererst eine *Bankenkrise*. Die Giroeinlagen bei den Banken gründen auf dem Vertrauen der Kunden, dass sie diese Guthaben bei Bedarf jederzeit in Bargeld umtauschen können. So lange dieses Vertrauen nicht brüchig ist, haben die Kunden auch keinen Anlass, ihre Konten massenhaft zu kündigen. Schwindet es jedoch, etwa weil wegen unzureichender Kontrolle der Kapitalnehmer viele Kredite der Banken nicht mehr einbringbar sind, kann es dazu kommen, dass gleichzeitig eine Vielzahl von Kunden ihre Kontoguthaben ausgezahlt haben möchte (bank run). Um das eingeforderte Bargeld bereitstellen zu können, ist die Bank gezwungen, langfristige Vermögenswerte, vor allem ihre Forderungen, aber auch Immobilien und Wertpapiere, schnell – und das heißt meist zu Schleuderpreisen – zu verkaufen. Auf diese Weise wird das Kapital der Bank in erheblichem Umfang vernichtet. Treibt die unter Druck geratene Bank bei anderen Geschäftsbanken ihre Forderungen ein, oder geraten andere Institute unter den Verdacht, ähnliche Probleme zu haben, dann wird sich der “run” auch auf sie ausweiten. Wenn der gesamte private Bankensektor unter Druck kommt, dann ist die Abwicklung des Zahlungsverkehrs und die Versorgung der Wirtschaftsakteure mit Geld gefährdet. Dies führt unvermeidlich zu einer Rezession.

Von einer Finanzkrise spricht man aber auch, wenn es in einer Volkswirtschaft

plötzlich zu einem massiven *Preissturz auf vielen Wertpapier- und Immobilienmärkten* kommt. Weil eine solche Krise nichts an den bestehenden Verbindlichkeiten ändert, bringt sie verschuldete Besitzer von Wertpapieren und Immobilien in Bedrängnis: Ihren unveränderten Schulden steht nun ein vermindertes Vermögen gegenüber. Wenn der Gesamtwert ihrer Schulden gar den ihrer Vermögensgüter übersteigt, droht ihnen der Bankrott. Für die Gesamtwirtschaft ist eine solche Krise in dem Maße gefährlich, als sich die Anleger der unter Druck geratenen Märkte verschuldet haben.

Bankenkrisen und Preisstürze auf den Wertpapier- und Immobilienmärkten treten häufig gleichzeitig auf und verstärken sich gegenseitig, weil die Geschäftsbanken wichtige Anleger auf diesen Märkten sind. Wenn sie in einer Bankenkrise panikartig ihre Wertpapiere und Immobilien zu verkaufen suchen, lösen sie die genannten Kurs- bzw. Preiseinbrüche aus. Umgekehrt können aber auch solche Preisstürze eine Bankenkrise in Gang setzen, wenn die Kunden der Banken aufgrund der herben Verluste, welche diese Institute auf den Wertpapier- bzw. Immobilienmärkten hinnehmen mussten, an der Sicherheit ihrer Kontoguthaben zu zweifeln beginnen.

Entwicklungs- und Transformationsländer werden weit häufiger als Industrieländer von Finanzkrisen heimgesucht. Das ist zum einen in den Mängeln der nationalen Finanzsysteme dieser Länder begründet, zum anderen aber auch in ihrer höheren Anfälligkeit für Währungskrisen (vgl. 6.5), die oft eng mit dem Auftreten von Bankenkrisen bzw. Preisstürzen auf den heimischen Wertpapier- und Immobilienmärkten verbunden sind.

4.4 Nationale Finanzsysteme und die Armen

Die Entwicklung des nationalen Finanzsystems und die damit verbundenen Chancen wie Risiken sind für die Armen von besonderer Bedeutung (vgl. 3). Dies gilt vor allem für den Zugang zu Finanzdienstleistungen, um benötigtes Kapital zu vertretbaren Zinsen aufnehmen und Überschüsse ansparen zu können. In vielen Entwicklungsländern ist der Finanzsektor durch eine starke Position der *Geschäftsbanken* gekennzeichnet, die häufig staatlich reguliert sind.

Daneben spielen *traditionelle Geldverleiher* nach wie vor eine wichtige Rolle. Sie sind nicht offiziell erfasst und agieren jenseits der Zuständigkeit der

offiziellen Finanzaufsichtsbehörden. Vor allem in ländlichen Gebieten findet ein Großteil der Geldgeschäfte in diesem informellen Sektor statt. Der Vorteil der Geldverleiher liegt darin, dass sie die Nachfrage nach Kleinkrediten der ärmeren Schichten decken, für die sich die etablierten Banken wegen eines ungünstigen Verhältnisses zwischen Kreditvolumen und Verwaltungsaufwand nicht interessieren. Nachteilig sind jedoch die oft extrem hohen Zinsen, welche die Geldverleiher aufgrund ihres eigenen Aufwands, häufig aber auch dank ihrer Monopolstellung insbesondere in ländlichen Regionen verlangen. Außerdem bieten Geldverleiher nur eine begrenzte Auswahl an grundlegenden Finanzdienstleistungen an ausgewählte Kunden an. Weil sie meist nur ihr eigenes Geld ausleihen, sind die von ihnen insgesamt verliehenen Geldmengen eher gering.

An der Schnittstelle zwischen formellem und informellem Sektor haben sich in vielen Entwicklungsländern Institutionen gebildet, die ärmeren Bevölkerungsschichten Finanzdienstleistungen anbieten. Deren Bandbreite und Vorgehensweise ist inzwischen sehr groß. Sie reicht von solchen Einrichtungen, die durch Selbstorganisation entstanden sind und Finanzdienstleistungen in sehr rudimentärer Form anbieten, bis hin zu solchen, die sich – in der Regel durch externe Geber gefördert – zu echten *Mikrofinanzinstituten* entwickelt haben. Es handelt sich dabei um bankähnliche Institutionen oder gar formell anerkannte und der Bankenaufsicht unterstehende Banken, die das Kredit- und Spargeschäft und manchmal sogar weitere Bankgeschäfte wie den Zahlungsverkehr betreiben. Zu den Selbsthilfeorganisationen zählen die in vielen Ländern anzutreffenden Spar- und Kreditvereine (ROSCAs – Rotating Savings and Credit Associations, Chit Funds), bei denen sich eine relativ kleine Gruppe von Mitgliedern in regelmäßigen Abständen trifft und jedes Mitglied einen bestimmten Geldbetrag in einen Topf einzahlt, der reihum jeweils einem Mitglied zugeteilt wird. Die bekanntesten Beispiele für Mikrofinanzinstitute mit Bankcharakter sind die Grameen Bank in Bangladesh, die BancoSol und Caja los Andes in Bolivien, aber auch die FEFAD-Bank in Albanien oder die Microenterprise Banken (MEBs) in Georgien, Bosnien und im Kosovo. Von besonderer Bedeutung sind die von diesen Instituten vergebenen Kleinkredite, die in Form von Gruppenkrediten mit Gruppenhaftung oder auch als Individualkredit angeboten werden. Damit erhalten Klein- und Kleinstunternehmer im formellen wie im informellen Sektor die Möglichkeit zur Ausweitung ihrer produktiven Tätigkeiten. Zudem wird auf diese Weise auch der Kapitalbedarf von solchen Haushalten befriedigt, die mit dem Geld ihren Wohnraum verbessern oder eine Ausbildung finanzieren wollen. Aufgrund der zielgruppenorientierten Finanzdienstleistungen der Mikrobanken

erhalten auch ärmere Bevölkerungsschichten Zugang zu Krediten, die ihnen von anderen Banken aufgrund geringer Einkommen oder fehlender banktypischer Sicherheiten nicht gewährt worden wären. Gleichzeitig versorgen diese Institute ärmere Bevölkerungsschichten aber auch mit anderen Finanzdienstleistungen, z.B. mit sicheren Anlagen für kleine Sparbeträge oder mit einfachen Versicherungen.

Schließlich wird auf diese Weise auch die Bildung von sozialem Kapital³ in Form von sozialen Netzwerken gefördert, die sich in ihren kleingewerblichen Tätigkeiten gegenseitig unterstützen und teilweise auch füreinander haften. Kredit- und Sparmöglichkeiten sind vor allem für Frauen ein wichtiger Faktor, sowohl um ihre persönliche wirtschaftliche und soziale Position zu verbessern als auch um ihre Familien besser zu versorgen, denn Frauen tragen meist die Hauptverantwortung für den Haushalt und die Erziehung der Kinder. Der Zugang zu Krediten allein garantiert ärmeren Bevölkerungsschichten allerdings noch keine dauerhafte Verbesserung ihrer Situation. Kreditzugang kann nur dann zu unternehmerischem Erfolg beitragen, wenn entsprechend gute Investitionsmöglichkeiten vorhanden sind. Andernfalls besteht die Gefahr, dass die Schulden nicht oder nur durch die Aufnahme neuer Kredite bedient werden können, was zur Überschuldung und dauerhaften Zahlungsunfähigkeit des Haushalts führen kann. Zusätzliche Dienstleistungen nicht-finanzieller Art wie betriebswirtschaftliche Beratung, Rechtsbeihilfen oder Produktions- und Vermarktungshilfen können hilfreich und in manchen Fällen sogar notwendig sein, um den unternehmerischen Erfolg sicherzustellen.

5. Das internationale Finanzsystem – eine kurze Bestandsaufnahme

5.1 Transaktionen auf internationalen Finanzmärkten

Das starke Wachstum der internationalen Finanztransaktionen geht vor allem auf die Zunahme der renditeorientierten unabhängigen Finanzströme zurück. Ursache dafür ist ein grundlegender Wandel der internationalen Währungs- und Finanzordnung. Anfang der siebziger Jahre wurde das 1944 in Bretton Woods

³ Vgl. ausführlich dazu die Studie "Das soziale Kapital. Ein Baustein im Kampf gegen Armut von Gesellschaften" der Sachverständigengruppe "Weltwirtschaft und Sozialethik", Bonn 2000.

beschlossene System fester Wechselkurse aufgegeben und ein Prozess eingeleitet, in dem die Staaten die in der Nachkriegszeit gültigen Beschränkungen der grenzüberschreitenden Finanzströme aufhoben. Die fortschreitende Liberalisierung des Kapitalverkehrs eröffnet den Kapitalgebern die Chance, durch den Kauf günstiger Vermögensgüter im Ausland die Zusammensetzung ihrer Portfolios und das Verhältnis der erwarteten Rendite zum mutmaßlichen Risiko zu verbessern. Zugleich können Kapitalnehmer auf auswärtigen Finanzmärkten nach günstigeren Finanzierungsquellen Ausschau halten. Der starke Anstieg des Wechselkursrisikos infolge seiner Freigabe hat die Internationalisierung der Anlagen bzw. der Verschuldung offenbar kaum beeinträchtigt. Im Gegenteil, das höhere Wechselkursrisiko hat – auch wenn es zunächst paradox klingt – das Wachstum der internationalen Finanztransaktionen sogar noch erheblich beschleunigt. Mit den Wechselkursschwankungen ist nämlich zum einen der Bedarf an Absicherung des Wechselkursrisikos für vorsichtig wirtschaftende Akteure gestiegen. Zum anderen steigern diese Schwankungen auch die Gewinnchancen bei Devisenspekulation. Unter Spekulation wird hier der Versuch verstanden, erwartete kurzfristige Preisschwankungen gewinnbringend zu nutzen.

5.1.1 Devisengeschäfte

Ein erster wichtiger Bereich internationaler Finanztransaktionen ist der Devisenhandel. Im Fall flexibler Wechselkurse werden die verschiedenen Währungen nicht nur zum aktuellen Tageskurs getauscht (kassa), sondern auch “auf Termin”. Der Währungstausch findet dann zu einem späteren Zeitpunkt (dem Termin) statt, aber zu dem schon am Abschlusstag des Handels festgelegten Kurs. Bei einem *festen Devisentermingeschäft* (Future) verpflichtet man sich dazu, an einem bestimmten Termin eine vereinbarte Devisenmenge zu einem vereinbarten Wechselkurs gegen heimisches Geld zu tauschen. Bei einem *bedingten Devisentermingeschäft* (Option) wird nur das Recht, den Devisentausch zu den vereinbarten Bedingungen durchzuführen, zur Handelsware. Futures und Optionen gehören zu den Geheimnis umwitterten, weil häufig recht komplizierten Derivaten, die so genannt werden, weil sie von anderen Finanztiteln abgeleitet werden.

Aus der Sicht vorsichtig wirtschaftender Akteure stellen Devisentermingeschäfte ein wichtiges Instrument der Risikominderung dar. Sie

ermöglichen es beispielsweise einem in die USA exportierenden deutschen Unternehmen, künftige Dollar-Einnahmen, die von einem dortigen Kunden vertraglich zugesichert wurden, gegen das Risiko eines sinkenden Dollarwertes abzusichern (Hedgen). Abgesichert werden solche Geschäfte vor allem durch spekulative Marktteilnehmer. Gegen Entgelt oder weil sie eine für sie günstige Preisänderung erwarten, sind sie bereit, den vorsichtigen Akteuren das Wechselkursrisiko abzunehmen. Aufgrund der hohen Gewinnaussichten dieser Geschäfte werden allerdings weit mehr solcher Devisenspekulationen getätigt, als zur bloßen Absicherung der erwarteten Zahlungen in Fremdwährungen notwendig wäre.

Neben “Hedging” und Spekulation sind *Arbitragegeschäfte* ein dritter Typ von Devisentransfers. Sie versuchen die Unterschiede zwischen Wechselkursen, die zum gleichen Zeitpunkt auf räumlich entfernten Märkten auftreten, gewinnbringend auszunutzen. Diese Geschäfte tragen zu einer Angleichung der Wechselkurse an den verschiedenen Handelsorten bei. Bei den Währungen der führenden Industrieländer ist diese Arbitrage offenbar so effizient, dass die Wechselkursentwicklungen in New York, London und Tokio völlig parallel laufen. Diese Devisenmärkte sind also so stark verknüpft, dass man im Hinblick auf den Tausch dieser Währungen von einem globalen Devisenmarkt sprechen kann. Auf diesen Märkten werden kaum vorstellbare Summen umgesetzt. Nach neuesten Schätzungen werden täglich Devisen im Wert von nahezu 3.000 Milliarden US-Dollar getauscht. Der größte Teil dieser Summe dürfte durch Arbitrage und Spekulation bedingt sein.

5.1.2 Reguläre Wertpapier- und Kreditgeschäfte

Wenn von globalen Finanzmärkten die Rede ist, hat man häufig den Eindruck, es handele sich dabei um Märkte, die sich völlig losgelöst von staatlichen Territorien etwa in der virtuellen Welt des Internet entwickelt hätten. Ein Großteil der auf “internationalen Finanzmärkten” getätigten Transaktionen wird jedoch an den regulären Börsen der beteiligten Länder abgewickelt. Der ganz normale Kauf bzw. Verkauf deutscher Aktien an der Frankfurter Börse wird beispielsweise immer dann als Handel auf den internationalen Finanzmärkten bezeichnet, wenn der Käufer oder der Verkäufer nicht aus der Bundesrepublik stammt. Dasselbe gilt für nicht handelbare Bankkredite, wenn Kreditgeber und Kreditnehmer nicht aus dem gleichen Land stammen.

Hinsichtlich solcher Transaktionen zwischen Angehörigen der OECD-Staaten sind zwei gegenläufige Tendenzen von besonderer Bedeutung. Einerseits ist die Bruttosumme dieser Transfers in den letzten zwanzig Jahren enorm gestiegen. Bis 1980 hatten die grenzüberschreitenden Käufe von Aktien und Rentenpapieren in keinem größeren Industrieland 10 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) überstiegen. 1995 aber erreichten sie zum Beispiel in Japan die Marke von 65 % und in Italien sogar 250 %. Andererseits erweist sich unter Nettorücksicht – mit Ausnahme der USA – kein führendes Industrieland als typisches Verkäufer- oder Käuferland. Der starke Anstieg der Finanzströme zwischen den Industrieländern ist daher nicht in einem Finanzierungs- oder Anlagebedarf ganzer Volkswirtschaften begründet. Abgesehen vom Sonderfall USA sind die Gründe einzig und allein im Kalkül der einzelwirtschaftlichen Akteure zu suchen: Kapitalnehmer suchen nach günstigeren Finanzierungsmöglichkeiten im Ausland, und Kapitalgeber wollen das Rendite-Risiko-Verhältnis ihres Portfolios durch den Zukauf ausländischer Finanztitel verbessern.

Im Unterschied zu den Industrieländern weisen die Schwellenländer Asiens und Lateinamerikas in ihren Jahresbilanzen häufig einen hohen positiven oder negativen Saldo zwischen zu- und abfließenden Finanzströmen auf. Vor der Asienkrise standen einer Flut von Wertpapierverkäufen ins Ausland nur wenige internationale Finanztitelkäufe durch Akteure dieser Länder gegenüber. So haben 1996 die Regierungen, Unternehmen und Banken Lateinamerikas durch den Verkauf von Wertpapieren und Kreditaufnahme bei ausländischen Banken etwa 33 Milliarden US-Dollar mehr Geld ins Land eingeführt, als sie für den Kauf von Wertpapieren und ihren Schuldendienst an private Gläubiger im Ausland gezahlt haben. Im gleichen Jahr, also ein Jahr vor Ausbruch der Asienkrise, betrug der entsprechende Saldo bei den fünf primär von der Krise betroffenen Ländern – Thailand, Indonesien, Südkorea, Malaysia und Philippinen – 57 Milliarden US-Dollar. Dies entspricht etwa 5 % des addierten BIP dieser Länder bzw. der Gesamtsumme der an alle Entwicklungsländer gezahlten öffentlichen Hilfe. In der Asienkrise schlug der gigantische Zufluss privaten Finanzkapitals nach Ost- und Südostasien dann plötzlich in einen starken Abfluss um.

5.1.3 Wertpapiergeschäfte auf Offshore-Märkten

Dem verbreiteten Bild von internationalen Finanzmärkten, die weitgehend staatlicher Kontrolle entzogen sind, entsprechen am ehesten die Offshore-Märkte. Darunter versteht man Finanzmärkte, die weit weniger Regeln unterworfen sind als die regulären Märkte der Industrieländer und die daher vielfach günstigere Konditionen für Anleger und Kreditnehmer bieten. Bereits in den fünfziger Jahren haben amerikanische Finanzinstitute versucht, einen Teil ihrer Aktivitäten der relativ strengen Regulierung und Aufsicht in den USA zu entziehen. So entstand etwa in London und Luxemburg mit den *Euro- oder Xeno-Märkten* ein erster Typ von Offshore-Märkten, auf denen der Wertpapierhandel in einer anderen als der dort heimischen Währung erfolgt, außerhalb der USA vor allem in US-Dollar. Im Gefolge der Ölkrise, als die erdölexportierenden Länder viele der Dollars, welche die Industrieländer für die hohen Ölrechnungen bezahlt hatten, dort wieder anlegten, ist das Handelsvolumen dieser Märkte stark gewachsen. Einen erheblichen Teil dieser "Petrodollars" haben die Banken der Industrieländer auf den Euromärkten aufgenommen und an lateinamerikanische Kreditnehmer ausgeliehen. Die Unfähigkeit, den Schuldendienst für diese Kredite zu leisten, löste schließlich die Schuldenkrise der achtziger Jahre aus.

In den Blickpunkt der Öffentlichkeit gerieten in den letzten Jahren vor allem jene Offshore-Märkte, die in abhängigen Gebieten einiger Industrieländer beheimatet sind. So gehören etwa zu Großbritannien u.a. Jersey, die Isle of Man, die Cayman-Inseln und die Bermudas. Der wichtigste Grund für die Entstehung und Ausdehnung dieser *Offshore-Zentren* liegt in den Möglichkeiten der legalen wie illegalen Steuerreduktion, die auswärtigen Privatanlegern, Unternehmen und Finanzinstituten dort geboten werden. Darüber hinaus kann ein falsch verstandenes Bankgeheimnis dazu führen, dass Verbrecher, Terroristen und korrupte Machthaber in den Offshore-Zentren Geld aus Rauschgift- und Menschenhandel, aus Korruption und Veruntreuung "waschen".

5.2 Wichtige private Akteure auf den internationalen Finanzmärkten

5.2.1 Die großen Banken

Die Großbanken sind die ältesten “Global Player” der Finanzmärkte. Entsprechend der in den USA üblichen Trennung unterscheidet man Geschäfts- und Investmentbanken. Während der Schwerpunkt der Geschäftsbanken auf dem Kredit- und Einlagengeschäft liegt, sind letztere vor allem im Bereich von Firmenfusionen und -übernahmen, der Finanzierung von Unternehmen über Wertpapiermärkte sowie in der Verwaltung des Wertpapierbesitzes für Großkunden tätig. Allerdings verliert diese Unterscheidung, die für die Banken in Deutschland nie eine große Rolle spielte, auch in den USA seit zwanzig Jahren an Gewicht. Als “Universalbanken” waren die deutschen Banken früher faktisch Geschäftsbanken mit kleineren Abteilungen für Investmentbanking; mittlerweile sind sie jedoch stark in dieses gewinnträchtige Geschäftsfeld eingestiegen. In jüngster Zeit zeichnet sich – wie auch in anderen Industrieländern – die Tendenz ab, durch Fusionen und Übernahmen nicht nur Kreditgeschäft und Investmentbanking, sondern auch das Versicherungsgeschäft in so genannten “Allfinanz”-Konzernen zusammenzuführen.

Die Banken sind bei den in Abschnitt 5.1 vorgestellten drei Typen internationaler Finanztransaktionen wichtige Akteure. Der Devisenhandel spielt sich fast ausschließlich und zudem stark konzentriert zwischen ihnen ab. Weltweit nehmen nur 30 bis 40 Institute ständig und in größerem Umfang am Devisenhandel teil. Die Bedeutung jener Investmentbanken, die auf Fusionen und Übernahmen spezialisiert sind, hat in den vergangenen Jahren stetig an Bedeutung gewonnen. Trotz ganz unterschiedlicher Herkunfts- und Einsatzländer teilen sie fast alle die Ausrichtung der amerikanischen Finanzbranche auf eine schnelle Steigerung der Aktienkurse und Gewinne. Sie beraten weltweit die Spitzenmanager großer Konzerne, wie sie Umstrukturierungen durch geschickten Zu- und Verkauf von Unternehmensteilen verwirklichen können, und sind zugleich wichtige Impuls- und Ideengeber für neue Konzernstrategien. Das Eigeninteresse der Banken an großen Fusionen, an denen sie kräftig verdienen, hat die Fusionswelle der vergangenen Jahre gefördert und nicht selten zu voreiligen Zusammenschlüssen von Unternehmen geführt, die mit vielen Problemen behaftet sind.

5.2.2 Die institutionellen Investoren

Die Tendenz zu kurzfristigen Gewinnen wird von den Fondsmanagern der großen institutionellen Investoren verstärkt. Dazu zählen Versicherungsgesellschaften, Pensions- und Investmentfonds, die ihr Anlagevermögen zunehmend international streuen und damit in vielen Volkswirtschaften einen nicht unerheblichen Einfluss gewonnen haben. Dabei unterliegen die beiden Erstgenannten einschränkenden Regeln, mit denen die Regierungen ihrer Heimatländer das Risiko für die Ersparnisse der Versicherten begrenzen wollen. Die riesigen Anlagesummen, die ständig umgeschichtet werden, geben vor allem den Pensionsfonds in den USA weltweit großen Einfluss auf die Aktienkurse und damit auch die Geschäftspolitik der Unternehmen.

Bei Investmentfonds sind die Kapitalgeber gemeinsam Eigentümer der Gesellschaft. Durch Ausschüttungen und Kurssteigerungen fließt ihnen der Gewinn der Gesellschaft entsprechend den von ihnen gehaltenen Anteilen zu. Die Investmentfonds, die ihr Geld in Aktien, Rentenpapieren und Immobilien anlegen, sind nicht so stark wie Versicherungen und Pensionsfonds auf den Kauf sicherer Wertpapiere eingeschränkt. Aufgrund einer hohen Mindesteinlage können sich an einigen Fonds nur Unternehmen, Banken und andere Fonds sowie Multimillionäre beteiligen. Riesige Summen bewegen vor allem die "Hedge-Fonds", eine Gruppe von Investmentfonds, die hoch verschuldet sind und mit relativ geringem Eigenkapitaleinsatz agieren. Traurige Berühmtheit erlangten sie durch den Fonds "Long Term Capital Management" (LTCM), der 1998 fast zusammengebrochen wäre. Der Fonds, der in einem Offshore-Zentrum angesiedelt war, hatte 5 Milliarden US-Dollar Eigen- und 125 Milliarden Fremdkapital vor allem im Handel mit Derivaten eingesetzt und war dabei Zahlungsverpflichtungen von etwa 1.250 Milliarden Dollar eingegangen. Die US-Zentralbank "Federal Reserve" und 14 private Großbanken schossen mehr als 3,6 Milliarden Dollar nach und verhinderten damit einen Zusammenbruch von LTCM, der die Stabilität des internationalen Finanzsystems erheblich gefährdet hätte.

5.2.3 Die Rating-Agenturen

Zunächst in den USA, später auch in Europa und anderswo, wurden Rating-Agenturen gegründet, deren Dienstleistung in der Analyse der Qualität (Bonität) von Unternehmen besteht. Die Einordnungen (Ratings) der bekanntesten Agenturen sind weltweit verbreitet. Aus der Untersuchung wichtiger Geschäftsdaten und aus sonstigen Informationen zu diesen Unternehmen nehmen sie Bonitäts-Einstufungen vor, die z.B. von AAA (beste Einstufung) bis C (schlechteste Einstufung) reichen. Sehr gute Bonität bedeutet nahezu kein Risiko eines Ausfalls von Zins- oder Kapitalrückzahlungen. Umgekehrt besagt eine niedrige Qualitätsstufe, dass der Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen nur unter sehr günstigen Bedingungen nachkommen kann oder sich bereits in Zahlungsverzug befindet. Ob Ratings immer unabhängig sind, wenn sie von den auftraggebenden Unternehmen bezahlt werden, bleibt dahin gestellt.

Die Ratings werden insbesondere von Kapitalanlegern bzw. potenziellen Geschäftspartnern als Entscheidungshilfe genutzt. Für die eingestuften Unternehmen (ihr "Standing") bedeuten höhere oder niedrigere Ratings niedrigere oder höhere Kosten für Kapital oder im Extremfall sogar den Ausfall externer Finanzierungsquellen. Für Länder gibt es vergleichbare Einstufungen, die das sogenannte Länderrisiko, d.h. das Risiko des Zahlungsausfalls eines Staates, erfassen. Diese Länderratings wirken sich auf die Finanzierungsmöglichkeiten der staatlichen Schuldner auf den internationalen Anleihemärkten aus. Sie beeinflussen aber auch die internationalen Finanzierungschancen all derjenigen privaten Unternehmen, die in dem entsprechenden Land angesiedelt sind, denn das Länderrisiko kann dazu führen, dass diese Unternehmen ihre internationalen Schulden nicht mehr bedienen können oder dürfen.

Auch wenn die Rating-Agenturen mit ihren Informationen wichtige Entscheidungshilfen für die Akteure auf den Finanzmärkten bieten, so sollte man doch – wie Fehleinschätzungen im Vorfeld der Asienkrise gezeigt haben – die Zuverlässigkeit ihrer Bewertungen nicht überschätzen. Vorsicht ist auch geboten, weil von kurzfristigen Änderungen der Ratings ebenso schnell massive Kapitalabflüsse ausgelöst werden können. In Entwicklungs- und Transformationsländern kann dadurch die nationale Kapitalbildung erheblich gestört werden.

5.3 Elemente eines internationalen Ordnungsrahmens

Institutionen zur Steuerung und Regulierung von Finanztransaktionen sind auf globaler Ebene in sehr viel geringerem Maße entwickelt als in nationalen Finanzsystemen. Gleichwohl sind in den letzten dreißig Jahren auch für die internationalen Finanzmärkte Ordnungselemente entstanden, die der Auffassung widersprechen, diese Märkte seien das weltweite Jagdgebiet eines völlig ungezügelten Raubtierkapitalismus.

5.3.1 Bausteine einer Ordnung der Devisenmärkte

Das Ende fester Wechselkurse bedeutet nicht, dass die Tauschrelationen unter den Währungen heute den weltweiten Marktkräften überlassen sind. Es entstanden vielmehr regionale Währungsverbände, vor allem das Europäische Währungssystem, das sich mit der Einführung des EURO zu einem gemeinsamen Währungsraum entwickelt hat. Darüber hinaus bemühen sich einige der Zentralbanken der Entwicklungs- und Transformationsländer, ihre Währung an den US-Dollar oder auch den EURO anzubinden, innerhalb gewisser Schwankungsbreiten zu halten oder durch eine stetige geringe Abwertung zu stabilisieren. Daneben gibt es jedoch auch viele Zentralbanken kleinerer Währungen, die keine mittel- oder langfristigen Wechselkursziele verfolgen. Aber auch sie versuchen meist übermäßige kurzfristige Schwankungen ihrer Währung zu verhindern, indem sie von Fall zu Fall auf den Devisenmärkten aktiv werden (managed floating).

Auch die Wechselkurse zwischen den drei führenden Währungen, dem US-Dollar, dem EURO und dem japanischen Yen, werden weitgehend von den privaten Kapitalströmen bestimmt. Allerdings haben die amerikanische, deutsche bzw. europäische und japanische Zentralbank bei extremer Abwertung einer dieser Währungen durch konzertiertes Eingreifen auf dem Devisenmarkt ihre Entschiedenheit unter Beweis gestellt, extreme Schwankungen und Verzerrungen zu verhindern. Auch in Situationen, in denen die Stabilität des gesamten internationalen Finanzsystems gefährdet schien, haben sie sich als handlungs- und kooperationsfähig erwiesen. Beispiele sind der Einbruch auf den Aktienmärkten im Jahre 1987 und die Mexikokrise 1994/95.

5.3.2 Der IWF und andere internationale Finanzinstitutionen

Unter den internationalen Finanzinstitutionen spielt der *Internationale Währungsfonds (IWF)* eine herausragende Rolle. Seine vorrangige Aufgabe ist es, Ländern mit hohen Leistungsbilanzdefiziten in der Regel kurzfristige Kredite zur Überbrückung ihrer Zahlungsschwierigkeiten zu geben. Weil sich ein starker Verlust des Außenwertes einer Währung verheerend auf die Wirtschaft des betroffenen Landes auswirkt (vgl. 6.5), sollen die Kredite helfen, einen solchen Wertverlust zu verhindern bzw. zu begrenzen. Seine Unterstützung bindet der IWF an die Bereitschaft der jeweiligen Regierung, Maßnahmen zur strukturellen Anpassung an die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen vorzunehmen. Sie sollen das Vertrauen der Investoren in die Zahlungsfähigkeit des Landes bzw. in einen künftig stabilen Außenwert seiner Währung wiederherstellen. Vor allem durch diese Konditionalität, die aufgrund ihrer sozialen Auswirkungen teilweise heftig umstritten ist, hat sich der IWF im Laufe der Zeit immer stärker in der wirtschaftspolitischen Beratung, Steuerung und Überwachung chronischer Schuldenländer engagiert.

Ein ähnliches Aufgabengebiet hat auch die *Weltbank*, die meist in Abstimmung mit dem IWF handelt. Ursprünglich gegründet, um den europäischen Wiederaufbau nach dem Zweiten Weltkrieg zu unterstützen, sind heute die Entwicklungs- und Transformationsländer ihre Kreditnehmer. Ziel der Weltbank ist es, die Entwicklung dieser Länder durch langfristige Kredite und wirtschaftspolitische Beratung zu fördern und sie bei der Bekämpfung von Armut zu unterstützen. Ähnliche Aufgaben wie die Weltbank erfüllen die *regionalen Entwicklungsbanken*, die sich jedoch nur in einer Weltregion engagieren. Daher haben die Länder der jeweiligen Region in ihnen, etwa bei den Stimmrechten, ein größeres Gewicht als in der Weltbank. Dies hat sich jedoch bisher kaum in einer eigenständigen Politik der Kreditvergabe niedergeschlagen.

Der *Pariser Club* ist ein informelles Gremium der staatlichen Gläubiger, um mit Ländern mit hohen öffentlichen Schulden im Fall von Zahlungsunfähigkeit eine Umschuldung vorzunehmen. Dies erspart den Schuldnerländern langwierige Verhandlungen mit jedem einzelnen Gläubigerland, während die öffentlichen Gläubiger auf diese Weise sicherstellen können, dass der Grundsatz der Gleichbehandlung beachtet wird. Solche Verhandlungen sind faktisch an ein positives Votum des IWF geknüpft, das davon abhängt, dass sich das Schuldnerland mit dem IWF auf ein Anpassungsprogramm zur

Wiederherstellung der Zahlungsfähigkeit verständigt hat. Ein ähnliches Forum ist der *Londoner Club*, wo die internationalen Gläubigerbanken mit den Schuldnerländern über die Umschuldung ihrer Forderungen verhandeln. In Zusammenarbeit mit den im Pariser Club vertretenen staatlichen Gläubigern und dem IWF versuchen sie zu tragfähigen Lösungen zu kommen. Umgekehrt billigt der IWF in der Regel das Anpassungsprogramm eines Schuldnerlandes erst dann, wenn der gesamte Finanzierungsbedarf unter Einschluss der Beiträge der staatlichen Gläubiger und der Banken zur Umschuldung gesichert ist.

5.3.3 Internationale Koordinierung der Finanzmarktregulierung

Eine weitere besonders wichtige internationale Finanzinstitution ist die *Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)* in Basel. Sie soll die Koordination und Zusammenarbeit unter den nationalen Zentralbanken und Aufsichtsbehörden sichern. Die BIZ ermöglicht den Zentralbanken ein flexibles und den privaten Marktteilnehmern nicht einsehbares Management ihrer Währungsreserven und gewährt ihnen bei Zahlungsengpässen kurzfristige Kredite. Eine zentrale Rolle spielt die BIZ seit einigen Jahren auch bei der statistischen Erfassung und ökonomischen Bewertung aktueller Entwicklungen der internationalen Finanzströme.

Die wichtigste Einrichtung zur internationalen Koordination der Finanzregulierung ist der *Ausschuss für Bankenregulierung und -überwachung*, der an der BIZ angesiedelt ist und meist als Baseler Ausschuss oder Komitee bezeichnet wird. Dieser Ausschuss, in dem die Zentralbanken und Bankaufsichtsbehörden zehn wichtiger Industrieländer vertreten sind, hat im Baseler Konkordat von 1974 die komplizierte Aufsicht international tätiger Banken und ihrer Auslandsniederlassungen geregelt. Dieses Konkordat verdeutlicht, dass die Regulierung der internationalen Finanzmärkte primär Aufgabe der nationalen Behörden ist, die jedoch in einer zunehmend interdependenten Welt dazu nur noch dann in der Lage sind, wenn sie sich untereinander abstimmen.

Der Baseler Akkord (Basel I) von 1988 legt Mindeststandards für die nationale Regulierung der Risikovorsorge von Banken fest. Die vom Baseler Akkord verlangte Risikovorsorge knüpft am Eigenkapital der Banken an, da die Finanzierung durch Eigenkapital einen Risikopuffer darstellt: Verluste gehen

zunächst zu Lasten der Eigenkapitalgeber und treffen erst, wenn das Eigenkapital aufgebraucht ist, die Fremdkapitalgeber eines Unternehmens, im Falle von Banken also die Bankeinleger. Mindeststandards für das Eigenkapital von Banken schützen insofern die Einleger und fördern damit das für die Funktionsfähigkeit des Bankensystems entscheidende Vertrauen in die Solidität der Finanzinstitute. Deshalb verlangt der Baseler Akkord von 1988 u.a., dass alle Vermögensgüter einer Bank, also Kredite, Beteiligungen, Wertpapiere usw. zu einem Mindest-Prozentsatz von 8 Prozent durch Eigenkapital finanziert werden, um das Ausfallrisiko dieser Positionen, z.B. durch Insolvenz von Schuldnern, abzudecken.

Ende der neunziger Jahre wurde der Basel Akkord von 1988 ergänzt, um einem bis dahin noch nicht berücksichtigten Risiko Rechnung zu tragen. Einer Bank können nämlich Verluste auch dadurch entstehen, dass die Preise bzw. Kurse jener Wertpapiere, Devisen oder Edelmetalle, mit denen sie handelt, erheblich fallen. Auch für dieses Marktpreisrisiko verlangt der Baseler Akkord seit dieser Ergänzung eine Abdeckung durch Eigenkapital, wobei hier neben Verfahren zur standardisierten Ermittlung des Marktpreisrisikos erstmals auch hauseigene Modelle der Banken zur statistisch fundierten Ermittlung der Marktpreisrisiken ihres Portfolios ("Value at Risk-Modelle") erlaubt werden. Die Aufgabe der nationalen Bankaufsichtsbehörden beschränkt sich in letzterem Fall auf die Genehmigung der bankeigenen Modelle zur Risikomessung, die auf einer Qualitätsprüfung basiert. Erstmals werden damit die privatwirtschaftlichen Akteure, d.h. die Banken selbst, in den Prozess der Regulierung eingebunden. Der Akkord legt nur Mindestanforderungen für die Vorgehensweise der Selbstregulierung fest, während die nationalen Aufsichtsbehörden die Qualität und praktische Anwendung der Modelle überwachen, ihre Leistungsfähigkeit ständig überprüfen und Verbesserungen aufgrund internationaler Erfahrungen anregen.

Dieses Zusammenspiel von nationalen Aufsichtsbehörden, dem internationalen Baseler Ausschuss und den regulierten Banken wird als qualitative Regulierung bezeichnet und damit von der bisherigen (quantitativen) Kontrolle unterschieden. Ein Grund für diesen Wandel ist, dass die zu regulierenden Geschäfte hochkomplex sind und sich so rasch verändern, dass eine staatliche Gesetzgebung, geschweige denn eine international koordinierte, damit nicht Schritt halten kann. Es werden ständig neue Finanztitel erfunden, deren Risiken auch abgesichert werden müssen, was die Institute dazu zwingt, ihre Methoden

der Risikomessung laufend zu verbessern. Ein gegenwärtig diskutiertes Papier des Baseler Ausschusses zur Vorbereitung eines neuen Akkords (Basel II) zeigt, dass man den eingeschlagenen Weg in Richtung qualitativer Regulierung weiter verfolgen will.

Seit ein paar Jahren bemühen sich die Regierungen, Zentralbanken und Aufsichtsbehörden vor allem der Industrieländer darum, die international abgestimmte Regulierung der Banken auch auf die Entwicklungs- und Transformationsländer auszudehnen. Zugleich ist es dringend geboten, die anderen Finanzinstitute wie Versicherungen, Pensions- und Investmentfonds in die Regulierung und Aufsicht einzubeziehen. Ein Teil von ihnen geht weit größere Risiken ein als Geschäftsbanken. Einige entziehen sich sogar durch Registrierung in einem Offshore-Finanzzentrum gezielt jeder wirksamen Finanzaufsicht. Da die Aktivitäten solcher Institute das gesamte internationale Finanzsystem destabilisieren können, sollten für sie vergleichbare Regeln der Risikovorsorge eingeführt und eine internationale Aufsicht aufgebaut werden. Dabei spielt neben der *International Organization of Securities Commissions (IOSCO)* vor allem das 1999 gegründete *Forum für Finanzmarktstabilität* eine zentrale Rolle. Arbeitsgruppen dieses Forums haben bereits im Jahr 2000 Empfehlungen im Hinblick auf hochverschuldete institutionelle Investoren (u.a. Hedge Fonds), die Volatilität kurzfristiger Finanzanlagen und Offshore-Zentren vorgelegt.

6. Rückwirkungen globaler Finanzströme auf die Volkswirtschaften

6.1 Gesteigerte Effizienz und neue Risiken der Finanzmärkte

Die liberalisierten Devisenmärkte erleichtern den internationalen Zahlungsverkehr und senken so die Transaktionskosten des Güterhandels und der ausländischen Direktinvestitionen. Diesem wohlfahrtssteigernden Effekt steht allerdings das Wechselkursrisiko gegenüber, das vor allem durch die Flexibilisierung der Wechselkurse entstanden ist und phasenweise durch eine intensive Devisenspekulation erheblich gesteigert werden kann. Von den Folgen einer Währungskrise, also dem schnellen und starken Wertverfall einer Währung, für nationale Finanzsysteme wird noch ausführlich die Rede

sein (vgl. 6.5). Zu berücksichtigen bleibt jedoch auch, dass die Devisenterminmärkte mit ihrer Spekulation den vorsichtigen Wirtschaftsakteuren die Möglichkeit geben, die Wechselkursrisiken ihrer Geschäfte an andere Akteure weiterzugeben.

Für die Kapitalnehmer hat die Integration der Geld- und Kapitalmärkte vor allem den Vorteil, dass sie aus mehr Finanzierungsquellen die für sie günstigste auswählen können. Umgekehrt haben die Kapitalgeber eine größere Auswahl möglicher Finanzanlagen, so dass sie ihre Anlagen auch breiter streuen und so das Risiko hoher Einnahmefälle durch eine stärkere Diversifikation verringern können. Auf diese Weise steigt die Effizienz der Kapitalvergabe. Da die fortschreitende Internationalisierung die Handelsvolumina auf den Geld-, Renten- und Aktienmärkte erhöht, haben die großen Kauf- und Verkaufsaufträge weniger Einfluss auf die Kursentwicklung. Für die Kapitalgeber ist dies von Vorteil, weil damit die Unsicherheit sinkt, was ihre Finanzanlage am Tag des Verkaufs – etwa bei einem plötzlichen Mehrbedarf an Geld – überhaupt wert sein wird. Für die Kapitalnehmer sinkt die Unsicherheit bezüglich der zu erwartenden Einnahmen aus (großen) Wertpapieremissionen.

Die Liberalisierung des Kapitalverkehrs bringt allerdings auch die Gefahr mit sich, dass starke Kapitalbewegungen in ein Land und aus ihm heraus die nationale Kapitalbildung stören. Der Informationsvorsprung der Kapitalnehmer vor den Kapitalgebern und die damit verbundenen Risiken nehmen tendenziell mit räumlicher Distanz und kultureller Differenz zu. Die Krise in Ost- und Südostasien hat gezeigt, dass dieses grundsätzliche Problem auch durch die Einschätzungen von Rating-Agenturen kaum reduziert werden kann. Hinzu kommen markante Unterschiede zwischen verschiedenen Anleger-Typen. In den neunziger Jahren haben die großen institutionellen Investoren die Banken als wichtigste Quelle von Kapitalflüssen in die Schwellenländer abgelöst. Sie können starke Kapitalzuflüsse in ein bestimmtes Land auslösen. Wenn aber Zweifel an der bisherigen wirtschaftlichen Dynamik des Landes und der Bonität der dortigen Schuldner aufkommen, können sie ihr Kapital auch schnell wieder abziehen. Dazu sind sie in der Lage, weil sie ihr Kapital vorwiegend in Form kurzfristig kündbarer Portfolio-Investitionen anlegen. Ein von ihnen ausgelöster Kapitalabfluss kann durch das so genannte Herdenverhalten kleinerer Anleger, die sich an ihnen orientieren, verstärkt werden. Die dadurch in Gang gesetzten Kurs- bzw. Preisrückgänge können sich zu einer Finanz- und Währungs Krise auswachsen, die sich auch auf andere Länder oder Regionen ausbreiten kann

(vgl. 6.4.1).

6.2 Auswirkungen auf den wirtschaftspolitischen Handlungsspielraum

Ein freier Kapitalverkehr, also uneingeschränkte Bewegungsfreiheit für in- und ausländische Finanzanleger, bedeutet für die Zentralbanken eine Einschränkung ihrer geld- und währungspolitischen Unabhängigkeit. Sie können nicht den Wechselkurs ihrer Währung an eine Leitwährung binden und zugleich den inländischen Geldmarktzins autonom, d.h. unabhängig vom Niveau des Zinses auf dem Geldmarkt der Leitwährung, festsetzen. Würden sie einen höheren Geldmarktzins wählen, dann käme es zu massiven, die Wirtschaftsentwicklung im Inland störenden Kapitalimporten. Schließlich strömt das Finanzkapital sehr schnell dorthin, wo es die höchste Rendite erwartet. Umgekehrt käme es bei einem zu niedrigen heimischen Geldmarktzins zu massiven Kapitalabflüssen. Bei freiem Kapitalverkehr sind die Zentralbanken solcher Länder also gezwungen, entweder auf feste Wechselkurse oder auf eine autonome Zinspolitik und damit auf ihr wichtigstes geldpolitisches Instrument zu verzichten. Diese Unvereinbarkeit wird in der Wirtschaftspolitik als "Trilemma der Währungspolitik" (impossible trinity) bezeichnet.

Bei den Entwicklungs- und Transformationsländern ist eine starke Integration in die internationalen Finanzmärkte mit einer Einschränkung des finanzpolitischen Handlungsspielraums verbunden:

Eine kreditfinanzierte Steigerung der Staatsausgaben wird von den internationalen Finanzanlegern nämlich in jedem Fall – also auch bei einem Einbruch der Konjunktur – als Ausdruck einer (erneuten) "fiskalischen Laxheit" begriffen und mit Kapitalabzug und Abwertungsdruck "bestraft".

Wie sich das Zusammenwachsen der Geld- und vor allem der Rentenmärkte auf die Haushaltsdefizite der Industrieländer auswirkt, ist dagegen offen, da hier zwei gegenläufige Wirkungen denkbar sind. Einerseits glaubt möglicherweise jede einzelne Regierung, die eigene Kreditaufnahme stärker als vorher ausdehnen zu können, ohne einen Anstieg des Zinsniveaus mit entsprechender Bremswirkung auf das Wachstum der Wirtschaft befürchten zu müssen. Andererseits bewerten die international tätigen Investoren heute auch eine

steigende staatliche Kreditaufnahme führender Industrieländer negativ, so dass auch in ihnen der Außenwert der Währung infolge eines steigenden Budgetdefizits sinken und das Kursniveau auf dem Aktienmarkt zurückgehen kann. Und derartige Entwicklungen werden im Inland zunehmend als schlechtes Zeugnis “der Märkte” für den wirtschaftspolitischen Kurs der Regierung gewertet.

6.3 Auswirkungen auf den Wirtschaftsstil eines Landes

Die verstärkte Integration eines Landes in die internationalen Finanzmärkte wirkt sich auch auf seinen Wirtschaftsstil aus, d.h. die für ein Land oder eine weltwirtschaftliche Region typische, kulturell bedingte Ausprägung seiner Wirtschaftsordnung. Er umfasst die spezifischen wirtschaftlichen Institutionen wie die häufig unbewussten Regeln und Traditionen einzelwirtschaftlichen Handelns. In modernen Gesellschaften überdauern Wirtschaftsstile nicht aufgrund starrer Regeln, sondern wenn sie auch für neue Probleme ökonomisch effiziente Lösungen ermöglichen, die zu den anderen gesellschaftlichen Institutionen passen und von der Bevölkerung akzeptiert sind.

Der Wirtschaftsstil der Bundesrepublik ist durch die Soziale Marktwirtschaft geprägt, im Hinblick auf das westliche Kontinentaleuropa spricht man auch vom “rheinischen Kapitalismus”. Dieser Stil zeichnet sich durch eine starke Betonung des sozialen Ausgleichs sowie des sozialen Friedens in den Unternehmen aus. Das Management will die Gewinne des Unternehmens langfristig steigern und kann daher auch auf die Interessen der Beschäftigten an sicheren Arbeitsplätzen und humanen Arbeitsbedingungen Rücksicht nehmen. Dies kann die Motivation der Mitarbeiter stärken und ihre langfristige Bindung an ein Unternehmen fördern, was wiederum ihre Fähigkeit und Bereitschaft erhöht, hohe betriebsspezifische Qualifikationen aufzubauen. Die Unternehmen sind so in der Lage, durch Kombination mehrerer reifer Technologien komplexe Lösungen zu entwickeln. Volkswirtschaften können dank dieser Stärken eines solchen Wirtschaftsstils auf den internationalen Gütermärkten erfolgreich sein. Die Konsensorientierung und die starke Gewichtung des sozialen Ausgleichs können jedoch auch den Strukturwandel der Wirtschaft verlangsamen sowie die Flexibilität der Unternehmen und ihre Fähigkeit verringern, technologisch innovative Produkte zu entwickeln.

In den letzten Jahren wurde auch der deutsche Aktienmarkt verstärkt in die

internationalen Finanzströme integriert. Gewinnt diese Entwicklung in Zukunft weiter an Dynamik, wird dies kaum ohne Rückwirkungen auf die Soziale Marktwirtschaft bleiben. Das anglo-amerikanisch geprägte internationale Finanzgeschäft ist nämlich eher auf kurzfristige Renditen ausgerichtet und steht damit im Gegensatz zur eher langfristigen Gewinnorientierung der deutschen Wirtschaft, die für die Soziale Marktwirtschaft konstitutiv zu sein scheint. Weitreichende Folgen könnte dies bei einer starken Zunahme von so genannten feindlichen Übernahmen auf dem Aktienmarkt haben. In diesem Fall könnte sich das anglo-amerikanische Modell der Unternehmenskontrolle durchsetzen, welches das Management börsennotierter Unternehmen vor allem auf das Aktionärsinteresse an schnellen Kurssteigerungen verpflichtet (Share-Holder-Value-Prinzip).

6.4 Die besonderen Risiken kurzfristiger Finanzströme

6.4.1 Devisenspekulation

In der Diskussion über destabilisierende Effekte der internationalen Finanzmärkte auf die Realwirtschaft steht häufig die Devisenspekulation im Mittelpunkt. Sie kann sich allerdings auch positiv auf Produktion und Handel auswirken, wie die Ausführungen gezeigt haben. So bietet sie die Möglichkeit, Wechselkursrisiken abzusichern. Daneben hat eine begrenzte Spekulations-tätigkeit auch den Vorteil, dass sie die Schwankungen der Wechselkurse verringert. So kaufen renditeorientierte Marktteilnehmer eine Währung dann, wenn sie ihrer Ansicht nach billig ist. Sie erhöhen damit die Nachfrage nach der Währung und tragen zu ihrer Wertsteigerung bei. Wenn der Außenwert der Währung hoch ist, verkaufen sie diese wieder, erhöhen das aktuelle Angebot und wirken so ihrem weiteren Wertanstieg auf dem Devisenmarkt entgegen.

Trotz dieser Vorteile gehen viele Ökonomen davon aus, dass sich die Devisenspekulation in ihrer Gesamtwirkung heute negativ auf die Wohlfahrt auswirkt. Die Chance hoher Spekulationsgewinne verführt nämlich viele produzierende Unternehmen dazu, sich an der Spekulation zu beteiligen. Müssen dann hohe Spekulationsverluste ausgeglichen werden, kann dies die normale Geschäftstätigkeit der Unternehmen beeinträchtigen, im Extremfall sogar zum Bankrott führen.

Der heutige Umfang von Devisenspekulationen rechtfertigt zudem die Annahme, dass sie vielfach die Wechselkursschwankungen nicht abmildern, sondern verstärken. Weil spekulative Marktteilnehmer weniger auf einem ruhigen als einem bewegten Devisenmarkt viel Geld verdienen, ist davon auszugehen, dass sie sich darum bemühen, den Markt in Bewegung zu halten. So können sie versuchen, hoch bewertete Währungen durch gezielte Käufe weiter zu verteuern, um ihre bereits vorhandenen Bestände später noch teurer zu verkaufen. Umgekehrt können sie auch eine weitere Abwertung einer schon absinkenden Währung anzielen, um diese dann besonders günstig zu erwerben. Hinzu kommt ein Herdeneffekt. Händler mit relativ wenig Anlagekapital müssen für ein gutes Ergebnis unbedingt mit dem Strom schwimmen. Wenn sie statt dessen eine Währung bei steigendem Außenwert verkaufen und bei fallendem kaufen würden, könnten sie nur einen sehr geringen Teil der möglichen Spekulationsgewinne mitnehmen.

In Abgrenzung zu dieser eher skeptischen Beurteilung der Devisenspekulation verweisen andere Ökonomen darauf, dass Abwertungsspekulationen gegen Währungen vor allem durch politische Fehlentscheidungen ausgelöst werden. Beispiele dafür sind eine zu expansive Geld- oder Finanzpolitik sowie überzogene Lohnsteigerungen, was auf Dauer zu Inflation und Leistungsbilanzdefiziten führen kann, oder auch die Weigerung, die Überbewertung der eigenen Währung durch eine Abwertung zu beenden. Weil die Devisenspekulation solche politischen Fehler bestraft und so Lernprozesse fördert, sehen sie darin langfristig einen Beitrag zur Wohlfahrtssteigerung.

Gegen diese optimistische Sichtweise haben die Skeptiker zwei Einwände. Sie verweisen zum einen darauf, dass für manches betroffene Land die Kosten der spekulativ bedingten Unterbewertung in keiner Relation zu den "bestraften" Fehlern stehen und die Vorteile der langfristigen Lernprozesse weit übersteigen. Zum anderen sei zu beachten, dass Finanz- und Währungskrisen einzelner Länder häufig auf andere Länder überspringen. Von solcher "Ansteckung" seien immer wieder auch Länder betroffen, die bisher eine gute wirtschaftspolitische Bilanz aufwiesen, nun jedoch als Handelspartner oder geographische Nachbarn eines Krisenlandes oder auch als Volkswirtschaften der gleichen Entwicklungsstufe unter Abwertungsverdacht gerieten.

6.4.2 Die Asienkrise und Portfolio-Investitionen in Schwellenländer

Bis Mitte der neunziger Jahre befürworteten die meisten Ökonomen eine massive Ausdehnung der Portfolio-Investitionen in Schwellenländer, d.h. der Käufe von dort ausgegebenen Wertpapieren durch Akteure aus den Industrieländern. Auf diesem Weg, so hoffte man, könnten zum einen die Investitionen in den Schwellenländern gesteigert und damit Wachstumsprozesse beschleunigt werden. Zum anderen könnten die Anleger aus den Industrieländern von den dort sehr viel höheren Renditen profitieren. Aufgrund der negativen Rolle, welche diese Investitionen in der Mexiko- (1994/95) und vor allem der Asienkrise (1997/98) gespielt haben, wird diese optimistische Einschätzung in den Wirtschaftswissenschaften heute kaum noch vertreten.

Die Asienkrise ist in der aktuellen Diskussion über die internationalen Finanzmärkte deshalb so bedeutsam, weil in ihr erstmals Währungen von Ländern abstürzten, die vor Ausbruch der Krise keine nennenswerten makroökonomischen Fehlentwicklungen aufwiesen (hohe Haushaltsdefizite, Inflationsraten, Leistungsbilanzdefizite). Vielmehr handelt es sich bei der Asienkrise um eine genuine Finanzkrise, die zum einen durch Fehlentwicklungen in den nationalen Finanzsystemen der betroffenen Länder und eine unvorsichtige Integration in die internationalen Finanzmärkte und zum anderen durch ein panikartiges Verhalten internationaler Anleger verursacht wurde.

Entscheidende interne Voraussetzung für den Ausbruch der Krise in Thailand und deren Überspringen auf andere Nachbarstaaten waren instabile nationale Finanzsysteme. Im Verlauf des Aufschwungs vor der Krise hatten sich die Unternehmen und Finanzinstitute dieser Länder stark verschuldet, und die Aktienkurse und Immobilienpreise hatten vielfach Schwindel erregende Höhen erreicht. Eine zentrale Rolle spielten die nationalen Geschäftsbanken, deren Kreditvergabepotenzial die Regierungen lange Zeit für ihre Industriepolitik genutzt hatten. Aufgrund dieser Vorgeschichte konnten die führenden Bankmanager davon ausgehen, dass ihre Institute eine Art staatlichen Bestandsschutzes hatten. Weil außerdem eine funktionsfähige Bankenaufsicht fehlte, betrieben die Bankmanager einträgliche, aber riskante Geschäfte, die sich ihnen mit der finanziellen Liberalisierung seit Beginn der neunziger Jahre erschlossen. Vor diesem Zeitpunkt gab es etwa Grenzen der Kreditvergabe an Marktteilnehmer, die mit Finanztiteln oder Immobilien spekulierten. Nach der Aufhebung solcher Beschränkungen flossen solche Kredite aber reichlich, was

einen Boom bei Aktien und Immobilien entfachte. Dieser steigerte sich immer weiter, weil die wenig transparenten Geschäftsbanken die völlig überbewerteten Vermögensgüter zu ihren aktuellen Preisen als Sicherheiten für weitere Kredite akzeptierten.

Zu diesem Feld der Krisenursachen gehören auch die riesigen Kreditbeträge, welche die Banken in fremden Währungen aufgenommen hatten. Als im Zuge der Liberalisierung der Finanzmärkte die Beschränkungen für die Aufnahme solcher Kredite aufgehoben wurden, nutzten die Banken extensiv die günstigeren Refinanzierungsmöglichkeiten auswärtiger Geldmärkte. Wohl aufgrund der impliziten Bestandsgarantie ihrer Regierungen ignorierten sie das Risiko, dass diese Verbindlichkeiten im Falle einer Abwertung weit höhere Schuldendienstlasten bringen würden (vgl. 6.5).

Mit unvorsichtiger Integration in die internationalen Finanzmärkte ist aber nicht nur diese kurzfristige Verschuldung der Banken in Fremdwährungen gemeint. Darüber hinaus öffneten diese "Tigerstaaten" ihre Aktien-, Renten- und Geldmärkte weit für internationale Anleger, so dass dort vor dem Krisenausbruch reichlich Portfolio-Investitionen getätigt wurden. Der starke Kapitalzufluss gab nicht nur dem Boom auf den inländischen Aktien- und Immobilienmärkten weitere Nahrung, sondern erhöhte auch die Anfälligkeit dieser Länder für eine Finanz- und Währungskrise erheblich, weil sie die Finanzsysteme möglichen Stimmungsumschwüngen unter den internationalen Anlegern ungeschützt aussetzten. Die Investoren hatten nämlich stets die Möglichkeit, die erworbenen Aktien, Renten- und Geldmarktpapiere schon bei den ersten Anzeichen einer möglichen Krise sofort wieder zu verkaufen. Als dann die Probleme im Immobilien- und Bankensektor Thailands bei den Anlegern Zweifel weckten, ob ihre bis dahin für diese Region gehegten Erwartungen gerechtfertigt seien, konnten sie ihre Anlagestrategien unverzüglich ändern. Sie verkauften ihre Wertpapiere und Immobilien und zogen ihr Kapital ab. Die dadurch ausgelösten Kurs- bzw. Preisrückgänge verstärkten die Befürchtungen anderer Anleger und trieben auch sie zu Notverkäufen. Mit dem Abzug des Kapitals gerieten sogleich die Währungen dieser Länder unter einen Abwertungsdruck, dem die Zentralbanken nicht lange standhalten konnten (vgl. 6.5).

Die Möglichkeit, Portfolio-Investitionen und kurzfristige Bankkredite schnell abzuziehen, hat also das ihre dazu beigetragen, dass sich die anfänglichen

Zweifel am “asiatischen Wunder” schlagartig zu einer schweren Finanz- und Währungskrise mit erheblichen Folgen für die ganze Weltwirtschaft hochschaukeln konnten. Aufgrund dieser Erfahrungen wird heute vielen Schwellen- und Transformationsländern empfohlen, den Zufluss von kurzfristigen Finanzanlagen zu begrenzen (vgl. 7.2.2), um die Anfälligkeit für Finanz- und Währungskrisen zu reduzieren.

6.5 Die Problematik von Währungskrisen

Anleger in Entwicklungs- und Transformationsländern rechnen immer mit der Möglichkeit einer Währungskrise, d.h. eines rapiden Verfalls der Landeswährung. Deshalb kann – wie 1997 in Südostasien – eine Bankenkrise oder ein Preissturz auf mehreren Wertpapier- und Immobilienmärkten schnell zum Auslöser einer Währungskrise werden. Weil die ausländischen Anleger, aber auch die reichen Inländer um die Gefahr einer Währungskrise wissen, wollen sie nach dem schnellen Verkauf der Vermögensgüter, die sie in dem unter Druck geratenen Land besaßen, natürlich nicht das in seinem Wert bedrohte Geld dieses Landes behalten. Sie bevorzugen Geld bzw. Finanzanlagen in einer krisensicheren Währung und tauschen daher unverzüglich das Geld des Krisenlandes in Dollar, EURO oder auch andere stabile Währungen ein. Damit lösen sie jenen rapiden Wertverfall der Landeswährung aus, der als Währungskrise bezeichnet wird.

Im Unterschied zur Asienkrise sind im “klassischen” Fall einer Währungskrise chronische Leistungsbilanzdefizite entscheidend. Diese gehen meist auf ein starkes binnenwirtschaftliches Wachstum des Landes in Verbindung mit einer hohen Inflation zurück. Sie führen häufig zu Währungskrisen, weil die Defizite durch Devisen finanziert werden müssen, die Devisenreserven der Zentralbanken aber begrenzt sind. Außer im Fall starker Kapitalzuflüsse aus dem Ausland sind Zentralbanken von Ländern mit chronisch defizitärer Leistungsbilanz daher nicht in der Lage, einen Wertverfall ihrer Währung dauerhaft zu verhindern. Aufgrund dieses Zusammenhangs weckt zumindest in Entwicklungs- und Schwellenländern ein verfestigtes Leistungsbilanzdefizit die Erwartung vieler Marktteilnehmer, dass die Währung des Landes abgewertet werden wird. Schon diese Erwartung löst dann vielfach jene massive Abwertungsspekulation aus, die den Abschied des Landes von seinem Wechselkursziel erzwingt und damit den prognostizierten Wertverfall der

Landeswährung herbeiführt.

Der Wertverfall einer Währung ist meist besonders stark ausgeprägt, wenn die Zentralbank eines Landes versucht, einen festen Wechselkurs zu einer Leitwährung wie dem Dollar zu halten, wie viele Schwellenländer vor der Asienkrise. Sie wollten damit zum einen Planungssicherheit für jene heimischen Unternehmen und ihre Geschäftspartner bzw. Kapitalgeber schaffen, die im internationalen Handel tätig waren oder im Ausland Kapital aufnahmen. Zum anderen wollten sie im Inland den Druck für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik erhöhen – und zugleich für alle Fälle die Option einer Abwertung der heimischen Währung behalten. In der Asienkrise hat sich allerdings gezeigt, dass eine solche Politik gefährlich sein kann. Zu Beginn der Krise hielten die Zentralbanken der betroffenen Staaten zu lange an ihren fixierten Wechselkursen fest. Als die Devisenreserven verbraucht waren, fielen dann die letztlich unvermeidlichen Wertverluste dieser Währungen, aber auch ihre rezessiven Folgen umso stärker aus.

Ein plötzlicher und starker Wertverfall der Landeswährung wirkt sich auf die wirtschaftliche Entwicklung von Entwicklungs- und Transformationsländern sehr negativ aus. Da viele Unternehmen und Finanzinstitute in Fremdwährungen verschuldet sind, also Schulden in Dollar, EURO oder anderen stabilen Währungen haben, müssen sie auch Zins und Tilgung in diesen Währungen bezahlen. Um den gleichen Schuldendienst wie vor der Abwertung ihrer Landeswährung zu leisten, müssen sie nun sehr viel mehr heimisches Geld verdienen als früher. Weil viele Akteure diese Zahlungsverpflichtungen nicht mehr erfüllen können und Bankrott anmelden müssen, kommt es zu einer Rezession bzw. eine bereits einsetzende Rezession wird verstärkt. Manchmal kommt noch erschwerend hinzu, dass die Deviseneinnahmen aus dem Export zurückgehen, weil sie in Währungen erfolgen, die selbst gegenüber der Schuldenwährung unter Druck stehen.

7. Stabilisierung des internationalen Finanzsystems

Die Finanzkrisen der neunziger Jahre haben deutlich gemacht, dass das rasante Wachstum internationaler Finanzströme und insbesondere der kurzfristigen Portfolio-Investitionen mit erheblichen Risiken verbunden ist. Es bedarf daher neuer Instrumente und der Weiterentwicklung bestehender Institutionen, um die

negativen Rückwirkungen internationaler Finanzmärkte auf die nationale Kapitalbildung zu verringern. Diese Einsicht ist der Ausgangspunkt der Diskussion um eine “internationale Finanzarchitektur”, die in jüngster Zeit zu einer Fülle an Reformvorschlägen geführt hat. Auf der Grundlage der vorgestellten Analysen und der normativen Zielrichtung, die Finanzmärkte stärker als bisher in den Dienst menschlicher Entwicklung zu stellen, werden im Folgenden einige Vorschläge für wirkungsvolle und kohärente Maßnahmen formuliert. Sie haben zum einen eine Stärkung des Finanzsystems und insbesondere des Bankensektors auf nationaler Ebene als Grundlage für eine nachhaltige Kapitalbildung zum Ziel. Zum anderen geht es um einen Ordnungsrahmen für die internationalen Finanzmärkte, der so gestaltet ist, dass die einzelnen Länder von der weltweiten Integration der Finanzmärkte profitieren können.

7.1 Stärkung des heimischen Bankensektors

Eine Stabilisierung der internationalen Finanzmärkte ist unmöglich ohne den Aufbau effizienter und stabiler nationaler Finanzsysteme in den Entwicklungs- und Transformationsländern. Die Finanzmärkte der Industrie-, Transformations- und Schwellenländer sind heute nämlich so eng miteinander verbunden, dass Probleme eines Landes Entwicklungen in Gang setzen können, die im Extremfall zu einer globalen Finanzkrise führen. Andererseits sind die nationalen Finanzsysteme durch ihre Integration in die internationalen Finanzmärkte anfällig für Stimmungsumschwünge unter den international tätigen Anlegern. Solche Störeinflüsse von außen lassen sich am besten durch ein effizientes und solides nationales Finanzsystem auffangen.

In fast allen Entwicklungs- und Transformationsländern sind die Geschäftsbanken die wichtigsten Finanzakteure. Weil der Bankensektor in vielen dieser Länder bisher nur bedingt funktioniert, dürfte die gezielte Weiterentwicklung und Stärkung dieses Sektors der richtige Weg zum Aufbau eines effizienten und stabilen Finanzsystems sein. Eine solche Strategie ist auch verteilungspolitisch geboten, denn die Kredit- und Einlagenangebote gut funktionierender Geschäftsbanken dürften den Finanzierungs- und Anlagebedürfnissen breiter Bevölkerungsschichten eher entsprechen als Wertpapiermärkte. Hinzu kommt, dass funktionsfähige heimische Banken viel Wissen über die Geschäftskreise des Landes ansammeln und so wichtige

Katalysatoren einer wirtschaftlichen Entwicklung auf der Basis eigener Ressourcen sind.

7.1.1 Sicherung des Wettbewerbs und der Pluralität

Der erste Schritt auf diesem Weg ist in vielen Ländern der Abbau oligopolistischer Strukturen, weil dadurch die Leistungsfähigkeit des Bankensektors erhöht wird. Die Privatisierung von Staatsbanken und eine mit Augenmaß betriebene Förderung des Wettbewerbs ist dafür ein wichtiges Instrument. Diese Strategie darf allerdings nicht zu Lasten der Bevölkerung gehen. Wenn der Wettbewerbsdruck zu stark ist, besteht nämlich die Gefahr, dass die Banken das kostenintensive "Massengeschäft" mit kleineren Krediten, Kontobewegungen und Sparsummen meiden. Eine Entwicklung von unten erfordert vielmehr einen pluralen Bankensektor, damit die breite Bevölkerung von verlässlichen Spar- und Kreditmöglichkeiten Gebrauch machen kann. Ein zentrales Element dieser Strategie ist die Förderung von Mikrofinanzinstituten, die auf die Bedürfnisse von Kleinstunternehmern und -sparern zugeschnitten sind.

Der Staat muss durch geeignete Rahmenbedingungen den Wettbewerb im Bankensektor verstärken und zugleich ein breites Angebot an Finanzdienstleistungen auch für arme Bevölkerungsschichten gewährleisten. In diesem Zusammenhang ist auch die Rolle ausländischer Finanzinstitute bzw. ihrer Niederlassungen zu bedenken. Für eine weithin uneingeschränkte Zulassungsfreiheit spricht, dass damit möglicherweise ein finanzbezogener Wissens- und Technologietransfer aus den Industrieländern gefördert wird. Gegen eine Strategie eines abrupt verschärften Wettbewerbs lässt sich allerdings berechtigterweise einwenden, dass sie die heimischen Banken zwingen könnte, sich auf die besonders renditeträchtigen Geschäfte mit kapitalstarken Kunden zu beschränken. Angesichts dieses Dilemmas muss der Vorschlag, Entwicklungsländer mit Zugangsbeschränkungen für auswärtige Finanzinstitute generell von IWF-Krediten auszuschließen, als vorschnell und ungerechtfertigt qualifiziert werden. Die Entscheidung über den Zugang ausländischer Banken sollte die Regierung eines Landes frei und eigenständig treffen können – und zwar in Abhängigkeit vom Entwicklungsniveau, den der heimische Bankensektor erreicht hat. Um eine flächendeckende Versorgung umfassender Finanzdienstleistungen erreichen zu können, kann in einigen Ländern eine zeitlich begrenzte Förderung einheimischer Banken – gegebenenfalls mit befristeten Zugangsbeschränkungen für auswärtige Finanzinstitute – sinnvoll sein. Mit Hilfe steuerlicher Anreize könnten die Banken dann ermutigt werden, einen Teil ihrer Gewinne in den Aufbau eines Zweigstellennetzes auch im

ländlichen Bereich zu investieren.

7.1.2 Stabilität durch angemessene Regulierung und Aufsicht

Eine Schlüsselrolle im Hinblick auf die Sicherung der Stabilität der Finanzsysteme kommt der Bankenaufsicht zu, die in diesen Staaten häufig völlig unzureichend ist. Dies gilt umso mehr, als die Liberalisierung des Kapitalverkehrs schärferen Wettbewerb, größere Marktschwankungen und höhere Unsicherheit im Bankensektor mit sich bringt, was die Stabilitätsrisiken erhöht. Eine striktere Ordnung des Kreditwesens und der Bankenaufsicht ist daher unumgänglich. Die vielfältigen Vorschriften, mit denen der Bankensektor reguliert wird, sollen die Sicherheit und Ertragskraft der Geschäftsbanken erhöhen und Verhaltensrisiken wie Korruption, Betrug und übergroße Risikobereitschaft einschränken. Die Bankenaufsicht, welche die Einhaltung der Vorschriften kontrolliert, wird allerdings nur wirksam sein, wenn sie von politischen Einflüssen unabhängig ist und genügend Autorität und Durchsetzungsvermögen besitzt.

Im Zentrum einer besseren Bankenregulierung sollte die Umsetzung der im so genannten Baseler Akkord festgelegten *Mindeststandards bezüglich der Eigenkapitalausstattung* stehen (vgl. 5.3.3). Dies ist in vielen Entwicklungs- und Transformationsländern noch nicht der Fall. Als Verlustpuffer schützt das Eigenkapital einer Bank nämlich die Einleger; es schafft Vertrauen und trägt so zur Funktionsfähigkeit des Bankensektors bei. Die Kapitalabsicherung von Risiken entlastet aber auch den Staat, da dieser im Fall ernster Banken Krisen immer wieder mit großen Summen einspringen muss, um einen Absturz des gesamten Bankensektors zu verhindern. Eigenkapitalnormen sollten durch strenge Bilanzierungs- und Abschreibungsvorschriften ergänzt werden, denn die beste Bankenaufsicht nutzt wenig, wenn sie jederzeit durch intransparente Rechnungslegung mit großen bilanziellen Freiräumen unterlaufen werden kann. Darüber hinaus ist ein Insolvenzrecht erforderlich, das den Gläubigern ein verlässliches Verfahren garantiert, um berechnete Forderungen gegenüber Schuldner – auch Banken – durchsetzen zu können.

Die *rechtlichen Normen zur Bankaufsicht* müssen den Bedürfnissen und Möglichkeiten in Entwicklungs- und Transformationsländern angepasst sein. Zum einen sollten die Regelungen nicht zu komplex sein, um weder die

Bankenaufsicht selbst noch die Banken zu überfordern. So ist etwa zu fragen, ob die sehr komplexen organisatorischen Vorschläge des Entwurfs für einen zweiten Baseler Akkord die Kompetenzgrenzen vieler Entwicklungs- und Transformationsländer nicht schon überschritten haben und der zusätzliche Nutzen gerade in solchen Ländern in keinem Verhältnis mehr zu den Kosten steht. Zum anderen sollte auch die Höhe der Eigenkapitalvorschriften den besonderen Bedingungen in diesen Ländern angeglichen werden. Aufgrund der spezifischen Finanzrisiken in Entwicklungsländern wird hier manchmal ein besonders hoher Standard gefordert. Andererseits sollten die Mindestkapitalanforderungen für die Gründung einer Bank keine zu hohen Eintrittsbarrieren in den Markt für Bankdienstleistungen errichten, da dies zur Monopolisierung beitragen und insbesondere Mikrofinanzinstitute von einem Markteintritt abhalten könnte.

Die *Regulierung von Mikrofinanzinstituten* muss deren spezifischen Eigenschaften Rechnung tragen. Solange sich solche Institute nicht über Einlagen von einem breiteren Publikum, sondern allein über Kreditlinien von Geberinstitutionen refinanzieren, erscheint eine Einbeziehung in die Bankenaufsicht, um Einleger und damit die Funktionsfähigkeit des Bankensektors zu schützen, nicht unbedingt erforderlich. Viele Länder haben für solche Finanzinstitute, die nur ein beschränktes Spektrum von Bankgeschäften betreiben, auch eine spezielle Rechtsform geschaffen. Unbedingt erforderlich ist jedoch auch in diesem Fall eine ordnungsgemäße und transparente Rechnungslegung. Wenn die Mikrofinanzinstitute wachsen und sich über Einlagen, Wertpapiere oder Interbankenkredite am heimischen Markt finanzieren bzw. am Zahlungsverkehr zwischen Banken teilnehmen wollen, dann müssen jedoch auch sie der Bankenregulierung und -aufsicht unterstellt werden. Die für eine Banklizenz geforderte Mindestausstattung mit Eigenkapital (absolute Kapitalanforderung) sollte allerdings entsprechend der geringen Größe solcher Institute niedriger sein als bei herkömmlichen Geschäftsbanken. Im Unterschied dazu sind geringere Anforderungen an die Unterlegung riskanter Geschäfte mit Eigenkapital (relative Kapitalanforderung) nicht zu rechtfertigen. Solche Ausnahmeregelungen würden das Ziel der Solidität des Bankensektors in Frage stellen. Für eine besondere Förderung von Mikrofinanzinstituten gibt es andere und bessere Instrumente – etwa steuerliche Privilegien.

Mit der weltweiten Liberalisierung des Kapitalverkehrs wächst die Gefahr, dass Regierungen ihre Mindestkapitalstandards und andere Vorschriften absenken,

um Finanzinstitute in ihre Länder zu locken. Um einen solchen Unterbietungswettbewerb zu unterbinden, ist eine *internationale Vereinheitlichung der Bankenregulierung* notwendig. Dazu gibt es bereits einen vom Baseler Ausschuss koordinierten Prozess, der auf dem Prinzip der Freiwilligkeit beruht. Die Industrieländer können diese Bemühungen auch in Zukunft weiter vorantreiben, indem sie entsprechende Standards vereinbaren und umsetzen, was auf andere Länder den Druck erhöhen wird, dieser Vereinbarung beizutreten. Dieser Prozess sollte dadurch gefördert werden, dass die Vergabe von IWF-Krediten an die Bereitschaft geknüpft wird, bei der Einführung solcher Standards konstruktiv mitzuarbeiten.

Des Weiteren braucht es auch eine *fortwährende inhaltliche Anpassung* der Regulierung an neue Entwicklungen auf den Finanzmärkten, da immer neue Finanzierungsinstrumente neue Risiken ihrer Handhabung mit sich bringen (vgl. 5.3.3). Die Bemühungen des Baseler Ausschusses und der nationalen Aufsichtsbehörden, die Banken in den Prozess der Regulierung einzubeziehen, ihre Selbstregulierung zu kontrollieren sowie eine kontinuierliche Suche nach einem bestmöglichen Risikomanagement anzuregen, weisen in die richtige Richtung.

7.2 Regulierung und Steuerung internationaler Finanzströme

Neben den Maßnahmen zur Stärkung und Aufsicht des einheimischen Bankensektors braucht es auch Steuerungsinstrumente und Institutionen auf internationaler Ebene, um die negativen Rückwirkungen der internationalen Finanzströme auf die nationale Kapitalbildung zu begrenzen. Zu den in diesem Zusammenhang diskutierten Fragen gehören die Neuordnung der Währungsbeziehungen, die Regulierung des Kapitalverkehrs und die Neuausrichtung der Politik des IWF.

7.2.1 Neuordnung der Währungsbeziehungen

Die Überlegungen zu einer Neuordnung der Währungsbeziehungen beruhen weitgehend auf der Ansicht, dass die Wechselkursbewegungen nicht allein von den Grunddaten der Wirtschaftsentwicklung bestimmt werden, sondern wesentlich auch von spekulativen Einflüssen, die teilweise selbstverstärkend

wirken. Damit gibt es einen Zielkonflikt zwischen solchen privaten Akteuren, die grundsätzlich an kurzfristigen Währungsschwankungen interessiert sind, und Ländern, die stabile Wechselkurse anstreben. Weil ein massiver Wertverfall der eigenen Währung die Schuldenlast von Regierungen wie Unternehmen in Fremdwährungen erheblich steigert, kommt – angesichts der hohen externen Verschuldung vieler Entwicklungs- und Transformationsländer – der Stabilisierung der Wechselkurse für dauerhafte Entwicklungsprozesse eine zentrale Bedeutung zu.

Die USA und häufig auch die Länder der EURO-Zone sowie Japan können ihren Außenhandel sowie ihre externe Verschuldung in eigenen Währungen abwickeln. Sie sind damit im Vergleich zu den Entwicklungsländern geringeren Wechselkursrisiken ausgesetzt, da diese ihre Importe und ihren Schuldendienst weitgehend in fremden Währungen bezahlen müssen. Wenn zudem die Im- und Exportgeschäfte der Entwicklungsländer sowie ihr Schuldendienst in unterschiedlichen Fremdwährungen (US-Dollar, EURO, Yen) abgerechnet werden, können Schwankungen dieser drei Leitwährungen zusätzliche Probleme hervorrufen. Durch Devisentermingeschäfte ist zwar eine gewisse Absicherung gegen Währungsrisiken vor allem im kurzfristigen Bereich möglich, dies verursacht aber zusätzliche Kosten. Für längerfristige Auslandskredite gibt es bisher keine Devisenterminkontrakte zu annehmbaren Konditionen. Daher liegt es im Interesse von Entwicklungsländern mit offenen Güter- und Finanzmärkten, dass gravierende kurzfristige Wechselkursschwankungen zwischen US-Dollar, EURO und YEN vermieden werden. Die Geld- und Finanzpolitik der USA, Japan und des EURO-Gebietes sollte sich daher nicht allein an ihren binnenwirtschaftlichen Daten orientieren, sondern auch auf ihre weltwirtschaftliche Verantwortung Rücksicht nehmen, um gravierende Schwankungen der Wechselkurse zu vermeiden. Diese waren in den letzten Jahren nämlich so stark, dass sie nicht allein auf reale oder erwartete Inflations- und Wachstumsdifferenzen zwischen den drei Währungsgebieten zurückgeführt werden können.

In der Vergangenheit haben sich für Länder mit geringem Vertrauen in die heimische Währung so genannte *Currency Board Systeme* unter bestimmten Umständen als geeignetes Instrument zur Sicherung der Geldwertstabilität erwiesen. Es handelt sich dabei um ein spezielles System fixer Wechselkurse, durch das ein Land seine Währung zeitweise fest an eine oder mehrere Ankerwährungen bindet. Die währungspolitische Behörde (Currency Board) kann

eigene Währung nur durch den Kauf von Währung des Ankerlandes in Umlauf bringen. Die nationalen Noten und Münzen sind somit vollständig durch verzinsliche, in der Ankerwahrung gezeichnete Wertpapiere gedeckt. Aufgrund der Wechselkursbindung und der Reservehaltung ist ein uneingeschränkter Umtausch der eigenen in die Ankerwahrung gesichert. Bisherige Erfahrungen zeigen, dass dieses Instrument dann erfolgreich eingesetzt werden kann, wenn die entsprechende Volkswirtschaft nicht zu groß und ausreichend offen ist. Je offener und kleiner eine Volkswirtschaft ist, umso mehr Waren werden zum Weltmarktpreis gehandelt, und desto weniger fällt der Verzicht auf den Wechselkurs als Stabilisierungsinstrument ins Gewicht.

Gelingt es einem Land nicht, anderweitig die Stabilität des Geldwertes zu sichern, bleibt als letzte Notmanahme die *formelle Wahrungssubstitution*. Damit ersetzt ein Land offiziell seine Währung durch die eines anderen Landes. Davon zu unterscheiden ist die informelle Substitution, bei der die einheimische Bevölkerung ihre finanziellen Mittel aufgrund hoher Inflationsraten weitestgehend in ausländischer Währung hält. Mit einer formellen Wahrungssubstitution verbunden ist der völlige Verzicht auf eine eigenständige Geldpolitik und damit auf jedes geldpolitische Instrument, um die heimische Konjunktur zu bremsen oder anzukurbeln. Außerdem müssen die heimischen Geschäftsbanken ohne eine Zentralbank auskommen, die in Krisenzeiten ihre Zahlungsfähigkeit sichern könnte (vgl. 4.2). Vielmehr ist man ganz von der Glaubwürdigkeit der Geldpolitik des Bezugslandes abhängig, was im günstigen Fall zu einer geringeren Inflation und niedrigeren Zinssätzen führt. Allerdings sollte eine Wahrungssubstitution aus politischen bzw. kulturellen Erwägungen vermieden werden, wenn die Währung von der einheimischen Bevölkerung als wichtiger Teil ihrer nationalen Identität angesehen wird.

Mehr Schutz wäre dagegen durch eine *währungspolitische Kooperation* zwischen der jeweiligen Zentralbank eines Schwellen- oder Transformationslandes und einer führenden Zentralbank (faktisch der amerikanischen “Federal Reserve” oder der Europäischen Zentralbank) gegeben. Dazu muss die Zentralbank des Schwellenlandes Jahr für Jahr den Geldmarktzinssatz und den angezielten Wechselkurs so festlegen, dass nicht durch eine höhere Rendite internationales Finanzkapital in großem Umfang ins Land gelockt wird. Wenn das jeweilige Land gleichzeitig eine solide Wirtschaftspolitik verfolgt und seinen Bankensektor effektiv beaufsichtigt, wäre es der “Fed” bzw. EZB eigentlich zuzumuten, das Wechselkursziel des Landes mit

zu garantieren, indem sie bei einer übertriebenen Abwertung von dessen Währung unterstützend eingreift. Auf diese Weise könnten plötzliche starke Abwertungen solcher Währungen verhindert werden. Weil die jeweils eingebundene Zentralbank des Industrielandes den Umtauschkurs nach unten hin absichern würde, könnte den Bankenkunden ein effektiver Wertschutz ihrer Kontoguthaben gewährt werden – ein Schutz, auf den sich diese verlassen und der darum die Wahrscheinlichkeit einer Bankenkrise stark reduziert.

Eine zusätzliche Option bietet eine intensive *regionale währungspolitische Zusammenarbeit*. Diese kann von verstärkter regionaler Abstimmung auf währungs- und finanzpolitischem Gebiet bis hin zu einer gemeinsamen Währungsunion nach europäischem Vorbild reichen. Ein Beispiel sind die seit der Asienkrise verstärkten Bemühungen asiatischer Staaten um einen regionalen Liquiditätsfonds. Eine regionale Währungsunion ist allerdings nur dann Erfolg versprechend, wenn es sich bei dem Zusammenschluss um einen leistungsfähigen Währungsraum handelt.

7.2.2 Regulierung des Kapitalverkehrs

In den letzten Jahren und Jahrzehnten haben alle Industrieländer und zahlreiche Entwicklungs- und Schwellenländer ihre Kapitalmärkte liberalisiert. Dies bietet die Chance, dass Ersparnisse weltweit in ihre produktivste Verwendung fließen. Die Finanzkrisen der späten neunziger Jahre haben jedoch teilweise zu einem Umdenken geführt, weil die starken Schwankungen kurzfristiger Kapitalbewegungen in einigen Ländern Krisen hervorgerufen bzw. bereits bestehende Probleme verstärkt haben. Deshalb wird heute weithin befürwortet, dass nur solche Länder den Kapitalverkehr vollständig liberalisieren, deren Finanzsysteme ähnlich effizient und stabil sind wie die der Industrieländer. Beim Versuch, die Integration nationaler Finanzsysteme in die internationalen Finanzmärkte so zu gestalten, wie es ihrem Entwicklungsstand entspricht, spielen Bemühungen, die kurzfristigen Finanzströme zu beschränken und sie – soweit möglich – durch langfristige grenzüberschreitende Investitionen zu ersetzen, eine zentrale Rolle.

Eine Möglichkeit sind *Kapitaleinfuhrkontrollen*. So hat Chile zu Beginn der neunziger Jahre, als sich das Land massiven Kapitalimporten ausgesetzt sah, eine Bardepotpflicht eingeführt. Diese verlangt von allen ausländischen

Anlegern, einen bestimmten Prozentsatz ihres in Chile angelegten Kapitals für ein Jahr unverzinst bei der Zentralbank zu hinterlegen. Durch diese Maßnahme versucht man die kurzfristige Auslandsverschuldung zugunsten der langfristigen zurückzudrängen. Dabei kann der Prozentsatz der Investitionssumme, der zinslos zu deponieren ist, variiert werden. Auf diese Weise verfügt das Land über ein Instrument, mit dem es den Umfang des Kapitalzuflusses beeinflussen kann. Länder mit einem Leistungsbilanzdefizit können versuchen, ihren Kapitalimport auf den durch dieses Defizit verursachten Finanzierungsbedarf zu begrenzen. Die Erfahrungen in Chile haben gezeigt, dass zur Zeit der Bardepotpflicht das Verhältnis von Direkt- zu Portfolio-Investitionen relativ hoch war. Auch die Tatsache, dass Chile von der Mexiko- und Asienkrise vergleichsweise wenig betroffen war, wird zumindest teils der Kapitalverkehrskontrolle zugeschrieben. Als jedoch nach diesen Krisen chilenische Vermögenswerte aufgrund von Aufwertungserwartungen der chilenischen Währung sehr attraktiv wurden, reichte die Bardepotpflicht nicht mehr aus, um kurzfristige Kapitalimporte zu verhindern.

Im Verlauf der Asienkrise hat Malaysia eine *Kapitalausfuhrkontrolle* eingeführt, mit der es den Abzug des zuvor importierten Finanzkapitals verhindern wollte. Ausfuhren von Guthaben in malaysischer Währung und die Rückzahlung von ausländischen Krediten, die eine bestimmte Grenze überstiegen, bedurften einer Zustimmung der Zentralbank. Die malaysische Regierung betonte jedoch zugleich den zeitlich befristeten Charakter dieser Maßnahmen und verpflichtete sich, notwendige Reformen zur Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage durchzuführen. Ob die Ausfuhrkontrollen das Ende der Krise in Malaysia beschleunigt und ihr Ausmaß reduziert haben, lässt sich nicht eindeutig feststellen. Offenbar kamen sie zu spät, um einen Absturz der Landeswährung zu verhindern. Dennoch dürften sie den Freiraum der malaysischen Regierung erhöht haben, die Krise durch eine expansive Finanzpolitik zu bekämpfen. Bemerkenswert ist zudem, dass die von vielen Experten vorhergesagte Sanktion durch die internationalen Anleger ausgeblieben ist, denn Malaysia ist nach wie vor nicht von den internationalen Finanzströmen abgeschnitten.

Die Erfahrungen von Ländern, die in den letzten Jahren Kapitalverkehrsbeschränkungen verhängt haben, belegen, dass solche Kontrollen unter Umständen geeignet sind, die nationalen Finanzmärkte vor starken kurzfristigen Zu- oder Abflüssen internationalen Finanzkapitals zu schützen. Kapitalverkehrskontrollen sind daher als zeitlich begrenzte

Maßnahmen durchaus bedenkenswert. Sie stellen allerdings keine Alternative zu erforderlichen strukturellen Reformen dar, sondern können lediglich übergangsweise helfen, mehr Zeit dafür zu gewinnen.

Neben solchen nationalen Maßnahmen kommt einer *internationalen Regulierung* weltweiter Finanzströme eine wachsende Bedeutung zu. Ein besonders dringliches Handlungsfeld ist eine *verbesserte Kontrolle von Offshore-Zentren* mit ihren Überwachungslücken. Die vom Forum für Finanzmarktstabilität ausgesprochene Empfehlung, eine freiwillige Selbstverpflichtung von Offshore-Zentren zu höheren Standards der Regulierung und Transparenz anzustreben, stellt bestenfalls einen ersten Schritt dar. Es ist nämlich kaum zu erwarten, dass sich diese freiwillig an solche einschränkenden Normen binden, da sie damit einen wichtigen Wettbewerbsvorteil verlieren würden. Daher braucht es zusätzlich wirksame Kontroll- und Sanktionsmechanismen, um die gewünschte Aufsicht auch für Offshore-Zentren durchzusetzen. Dies wird vermutlich nur durch eine verbesserte Zusammenarbeit des IWF mit anderen zuständigen Gremien und über Überwachungs- und Sanktionsmaßnahmen des IWF zu erreichen sein, denn der IWF ist derzeit die einzige Sanktionsinstanz mit – wenn auch begrenzter – Durchsetzungskraft.

Ein weiteres vielfach befürwortetes Instrument ist die Einführung von *Umschuldungsklauseln*. Akteure aus Entwicklungs- und Transformationsländern sollten nur noch Geld- und Rentenmarktpapiere mit einer Vertragsklausel ausgeben können, die im Krisenfall z.B. durch Mehrheitsentscheid der Gläubiger eine Umschuldung vereinfacht. Eine solche Verlängerung der Rückzahlungsfristen kann eine große Hilfe sein, denn immer wieder geraten Länder deshalb in eine Finanz- und Währungskrise, weil die internationalen Anleger bei einzelnen schlechten Nachrichten in Panik geraten, vorschnell ihre Wertpapiere verkaufen und ihr Geld aus dem Land abziehen. Weil viele Geld- und Rentenpapiere der Schwellenländer in den Finanzzentren der Industrieländer ausgegeben und gehandelt werden, ist die Einführung von Umschuldungsklauseln eine Maßnahme, die von den Finanzbranchen und Regierungen der Industrieländer in Angriff genommen werden kann. Auffällig ist, dass die deutschen Finanzinstitute im Unterschied zur britischen Finanzbranche im Hinblick auf die Einführung solcher Klauseln bisher ähnlich zurückhaltend reagieren wie die – allerdings weit bedeutsameren – US-Amerikaner.

Ein kontrovers diskutiertes Instrument zur Regulierung des Kapitalverkehrs ist

die *Tobinsteuer*, die auf James Tobin, den Wirtschaftsnobelpreisträger von 1978, zurückgeht. Eine solche Steuer in Höhe von etwa 0,1 % bis 1 % des Volumens der Finanztransaktion verfolgt das Ziel, durch Erhöhung der Transaktionskosten den Anreiz für kurzfristige Spekulationen zu verringern. Da Spekulationsgeschäfte eine sehr kurze Laufzeit haben, werden diese durch eine solche Steuer im Vergleich zu langfristigen Anlagen unattraktiver. Hinzu kommt, dass eine solche Steuer eine attraktive Einnahmequelle für die Entwicklungsfinanzierung, die Finanzierung internationaler Organisationen, des Umweltschutzes oder anderer globaler Aufgaben wäre. Allerdings ist die Erhebung einer Tobinsteuer mit einer Reihe von Problemen verbunden. Diese sind zum einen politischer Art, weil die angezielte Wirkung nur über einen Konsens in praktisch allen Industrie-, Schwellen- und Transformationsländern erreicht werden kann. Sie sind aber auch technischer Art, weil ihre Einführung entsprechende Institutionen auf internationaler wie nationaler Ebene erfordert, die eine Erhebung der Steuer und die Überwachung dieses Vorgangs gewährleisten. Daneben gibt es auch grundsätzliche Einwände gegen diesen Vorschlag. Eine Erhöhung der Transaktionskosten wird mit dem Hinweis abgelehnt, dass dies sowohl den Zugang zu Kapital verteuere als auch die Absicherung von Devisengeschäften erschwere und damit letztendlich Wohlfahrtsverluste verursache. Aufgrund der kontroversen Einschätzung und der vielfältigen Probleme der Umsetzung ist eine generelle Einführung der Tobinsteuer derzeit keine vorrangige Handlungsoption. Trotzdem sollte die Diskussion darüber weiter geführt werden.

7.3 Neuausrichtung des Internationalen Währungsfonds (IWF)

7.3.1 Die Rolle des IWF in einer globalen Finanzarchitektur

Die Rolle des IWF im Rahmen einer zukünftigen globalen Finanzarchitektur wird besonders kontrovers diskutiert, nicht zuletzt weil der IWF nach den jüngsten Finanzkrisen teilweise heftiger Kritik ausgesetzt war. Verschiedene Nichtregierungsorganisationen beklagen seit Jahren die Strukturanpassungspolitik des Fonds, seine technokratische Blindheit gegenüber dem politischen Selbstbestimmungsrecht der Schuldnerländer sowie Folgewirkungen seiner Politik für die sozial Schwachen. Manche leiten daraus sogar die Forderung ab, den IWF ganz abzuschaffen. Die in der aktuellen ökonomischen Debatte vorherrschende Kritik richtet sich jedoch nicht in erster Linie gegen die

inzwischen teilweise modifizierte Strukturanpassungspolitik, sondern kreist vor allem um die Frage, inwieweit der IWF durch sein Verhalten und seine wirtschaftspolitischen Vorgaben zu den jüngsten Finanz- und Währungskrisen beigetragen bzw. diese verstärkt hat. Im Fall einer drohenden Währungskrise stellt der Fonds nämlich den jeweiligen Zentralbanken, welche die Nachfrage nach Devisen nicht mehr aus eigenen Beständen decken können, Überbrückungskredite zur Verfügung. Auf diese Weise sollen sie in die Lage versetzt werden, den Wertverfall der heimischen Währung zu verhindern oder sein Tempo und Ausmaß zu verringern. Dem wird entgegen gehalten, dass die Aussicht auf IWF-Kredite einerseits den Willen der Schuldnerstaaten reduziert, ihr Finanzsystem zu reformieren, den Staatshaushalt zu sanieren sowie die Inflation zu bekämpfen, und andererseits die institutionellen Investoren zu Anlagestrategien verleitet, die ohne eine solche Absicherung zu riskant wären.

Diese “moral hazard”-These verweist auf ein Problem, das in irgendeiner Weise mit jeder Versicherung verbunden ist, für sich genommen aber noch keine ausreichende Begründung für die Abschaffung des IWF darstellt. Dies würde ganz im Gegenteil die Stabilität des internationalen Finanzsystems vermutlich noch weiter schwächen. Unbeschadet aller berechtigten Kritik bleibt der IWF ein unverzichtbares Element einer globalen Finanzarchitektur. Er sollte weiterhin Kredite an Länder vergeben, die unverschuldet in Zahlungsschwierigkeiten gegenüber ausländischen Gläubigern geraten sind, um für die Realwirtschaft schädliche Finanzierungsengpässe zu verhindern. Ebenso sollte er die Bemühungen unterstützen, übermäßige Wechselkursschwankungen gegenüber großen Währungen zu vermeiden. Seine Konditionalität ist stärker als bisher an die Einhaltung formaler Regeln wie etwa Mindeststandards der Bankenaufsicht und des Kreditwesens auszurichten als an inhaltlichen Vorgaben.

Die genannten “moral-hazard”-Probleme sollten durch geeignete Mechanismen begrenzt werden, denn eine vollständige Ausschaltung dieser Risiken dürfte kaum möglich sein. Ein entscheidender Fortschritt wäre die *Einbindung des privaten Sektors in die Krisenvorbeugung und Krisenbewältigung*. Die Finanzinstitute sind an den Kosten zu beteiligen, die ihre Anlagestrategien mit verursacht haben. Ein solches “bailing in” könnte u.a. dadurch erreicht werden, dass der IWF Gläubiger wie Schuldner ermutigt, von vornherein Mechanismen zu schaffen, die eine geordnete Bewältigung von Krisen erleichtern. Ansätze dafür sind Kreditlinien, die ein Land im Voraus mit ausländischen

Geschäftsbanken abschließt, oder die bereits erwähnten Umschuldungsklauseln. Vieles spricht auch für die Gründung von Kreditsicherungsfonds, die sich aus Beiträgen jener Finanzinstitute speisen, die mit Krediten oder Wertpapierkäufen in krisengefährdeten Ländern engagiert sind. Die Gelder dieser Fonds könnten in Ergänzung zu den IWF-Mitteln eingesetzt werden, um gegebenenfalls die Zahlungsfähigkeit eines Landes zu erhalten.

7.3.2 Gemeinsame europäische Politik im IWF

Ein zentrale Kritik am IWF richtet sich gegen den beherrschenden Einfluss, den die Regierungen der Industrieländer, insbesondere die USA, auf die Politik des IWF ausüben. Daraus wird die Forderung abgeleitet, durch eine tiefgreifende Änderung der Stimmrechtsverteilung – etwa nach dem Prinzip “one country, one vote” oder nach der Bevölkerungsgröße – den Entwicklungsländern sehr viel größeren Einfluss auf die Politik des Fonds einzuräumen. Allerdings ginge damit eine zentrale faktische Aufgabe dieser Institution verloren: die Politikkoordination zwischen den Regierungen der großen Industrieländer. Außerdem würde der IWF damit einen erheblichen Verlust seiner internationaler Durchsetzungskraft hinnehmen müssen. Folglich sollte man sich vorläufig mit Reformen zufrieden geben, die mehr Einflussmöglichkeiten der Entwicklungs- und Schwellenländer zum Ziel haben. Wenn die EU-Staaten ihre Stimmrechte zusammenzulegen und eine eigene Strategie im IWF verfolgen würden, könnten sie solche Reformen vorantreiben.

Im letzten Jahr erregte die so genannte Meltzer-Kommission des US-Kongresses viel Aufmerksamkeit. Sie schlug für die multilateralen Finanzinstitutionen ein Reformpaket vor und forderte u.a., der IWF solle sich auf kurzfristige Kredite für Länder beschränken, die bestimmte Kriterien erfüllten und deren Währung vorübergehend unter Druck gerate, damit sie ihren Wechselkurs gegen eine drohende Währungskrise verteidigen könnten. Die Vergabe langfristiger Kredite und die Begleitung umfassender Entwicklungsprozesse sollte dagegen allein der Weltbank und den regionalen Entwicklungsbanken überlassen werden. Sachlich spricht einiges für diese Verteilung von Zuständigkeiten, die weithin auch der ursprünglichen Aufgabenstellung von IWF und Weltbank entspricht. Zugleich ist aber die Gefahr groß, dass eine solche Veränderung der Zuständigkeiten als Vorwand missbraucht wird, die Mittel der multilateralen Institutionen für die langfristige Entwicklungshilfe und insbesondere die Armutsbekämpfung zu

kürzen. Die EU sollte bei allen Reformmaßnahmen einer solchen Kürzung widerstehen.

Zentrale Aufgabe einer europäischen IWF- und Weltbank-Politik wäre es, ein eigenständiges Konzept zu entwickeln und den Einfluss großer Finanzinstitute, vor allem den der "Wall Street" zu neutralisieren. Die Dominanz dieser Interessen bremst fast alle substanziellen Reformvorhaben für eine "internationale Finanzarchitektur", die in den Augen der US-Finanzbranche alle unter dem Verdacht stehen, zusätzliche Kosten zu verursachen bzw. Gewinnchancen zu schmälern.

8. Folgerungen im Hinblick auf die ärmsten Entwicklungsländer

Die bisherigen Ausführungen haben gezeigt, dass für vergleichsweise fortgeschrittene Entwicklungs- und Transformationsländer die Mobilisierung interner Ressourcen ein wichtiger Schlüssel für die Ausweitung der Investitionstätigkeit ist. Grundlage dafür ist der Aufbau leistungsstarker nationaler Finanzsysteme, was zugleich entscheidende Voraussetzung dafür ist, Zugang zu den internationalen Finanzmärkten mit ihren Vorteilen zu erhalten. Die ärmsten Entwicklungsländer haben dagegen nur einen sehr eingeschränkten Spielraum, zusätzliche Mittel für Entwicklungszwecke zu erhalten. Dies liegt an ihren niedrigen Einkommen, der mangelnden Effizienz der Ressourcenverwendung und einem schwachen inländischen Unternehmenssektor, was die Aussicht auf wirtschaftliches Wachstum und die Anziehungskraft dieser Länder für private Anbieter erheblich schmälert. Hinzu kommt häufig eine hohe Schuldenlast, was ihren finanziellen Spielraum bei ohnehin geringer Kapazität zu heimischer Kapitalbildung noch weiter einengt.

8.1 Maßnahmen der internationalen Entwicklungszusammenarbeit

8.1.1 Steigerung öffentlicher Entwicklungshilfe

Angesichts dieser Situation bleiben die ärmsten Entwicklungsländer auf absehbare Zeit auf öffentliche Entwicklungshilfe angewiesen, um den

Teufelskreis aus niedrigem Einkommen, langsamem Wachstum und geringer Kapitalbildung durchbrechen zu können. Sie werden ihren Finanzbedarf für die Verwirklichung internationaler Entwicklungsziele wie die Halbierung der absoluten Armut bis zum Jahr 2015 nur decken können, wenn sie deutlich mehr Hilfe erhalten. Da der Rückgang der Gesamtmittel öffentlicher Entwicklungszusammenarbeit nur schwer umzukehren sein dürfte, sollten diese öffentlichen Leistungen in Zukunft weitgehend den ärmsten Entwicklungsländern vorbehalten bleiben, da sie kaum Zugang zu privaten Finanzierungsquellen haben. Diese Hilfe sollte vor allem in Form von Zuschüssen gewährt werden, um eine weitere Verschuldung und einen damit verbundenen Anstieg des Schuldendienstes zu vermeiden. Alle Entwicklungshilfe kann allerdings eine verbesserte interne Sparbildung nicht ersetzen, sondern lediglich unterstützen. Die Hilfe von außen sollte daher an die Bereitschaft geknüpft werden, durch entsprechende politische und administrative Reformen dafür zu sorgen, dass diese Mittel für eine wirksame Bekämpfung der Armut eingesetzt und gleichzeitig die Grundlagen und Kapazitäten für die Mobilisierung inländischer Ressourcen gestärkt werden.

8.1.2 Weitergehende Schuldenerleichterung

Die nach wie vor sehr hohe Verschuldung vieler armer Entwicklungsländer engt nicht nur deren haushalterischen Spielraum für Programme zur Armutsbekämpfung erheblich ein, sondern erschwert es ihnen auch, wirtschaftlich handlungsfähig zu werden. Aus diesem Grund ist es nicht mit einer Stundung des Schuldendienstes getan, sondern es braucht eine Reduzierung auf ein Maß, das Eigenanstrengungen wieder lohnenswert macht und Entwicklung ermöglicht.

Es besteht heute weitgehende Einigkeit darüber, dass für die ärmsten hochverschuldeten Länder nur ein mehr oder weniger vollständiger Schuldenerlass einen Neuanfang ermöglicht, denn sie können ihre Schulden auf absehbare Zeit nur unter unzumutbaren Opfern begleichen, ganz zu schweigen davon, dass sie diese häufig schon heute nicht mehr bedienen können. Auch aus ökonomischen Gründen ist ein Schuldenerlass sinnvoller, weil eine Nichtregelung in Bezug auf Schulden, die nach menschlichem Ermessen niemals rückzahlbar sind, keine transparenten wirtschaftlichen Beziehungen zum längerfristigen Vorteil aller Beteiligten erlauben.

So sehr verbesserte Umschuldungskonditionen in den letzten Jahren und die auf dem Weltwirtschaftsgipfel 1999 in Köln beschlossenen Nachlässe für die ärmsten Länder ein Schritt in die richtige Richtung waren, so wenig sind sie ausreichend, um das Problem der Verschuldung nicht nur für die Gläubiger, sondern auch für die betroffenen Entwicklungsländer zu lösen. Es bedarf daher weiterer Initiativen, um zu einem zügigen, tiefgreifenden und breit angelegten Schuldenerlass zu kommen.

8.2 Maßnahmen auf nationaler Ebene

8.2.1 Aufbau solider nationaler Finanzsysteme

Auch die ärmsten Entwicklungsländer müssen den inländischen Bankensektor stärken und ein solides Finanzsystem aufbauen, wenn sie mehr heimische Ressourcen mobilisieren wollen. Nur so können sie auf lange Sicht zugleich die Voraussetzungen für den Zufluss von internationalem Kapital schaffen. Diese schwierige Aufgabe erfordert nicht nur technische Kompetenzen, die Einführung geeigneter gesetzlicher Rahmenbedingungen und den Aufbau entsprechender Institutionen, etwa einer unabhängigen Bankenaufsicht, sondern auch eine politische und unternehmerische Kultur, in der Transparenz und Integrität im Umgang mit öffentlichen und privaten Finanzmitteln als Grundprinzipien anerkannt sind. Ordnungsgemäße Rechenschaftslegung und die Erfüllung von Publizitätspflichten sind hierfür unabdingbar. Da viele ärmere Länder auf absehbare Zeit kaum allein in der Lage sein werden, eine leistungsfähige finanzielle Infrastruktur aufzubauen, brauchen sie Unterstützung von außen, etwa im Rahmen der Entwicklungszusammenarbeit. Manche Aufgaben lassen sich auch in regionaler Kooperation besser lösen.

Im Hinblick auf das Ziel der Armutszureduzierung ist es eine vorrangige Aufgabe, den Armen Zugang zu Finanzdienstleistungen zu verschaffen. Dies ist auch deshalb geboten, weil die Ersparnisbildung der armen Bevölkerung eine wichtige Quelle der Mobilisierung inländischer Ressourcen ist, die aufgrund der unzureichenden Finanzsysteme noch weitgehend unerschlossen ist. Aus diesem Grund ist es strategisch unerlässlich, die Entwicklung des Mikrofinanzsektors und seine schrittweise Integration in den formalen Finanzsektor zu fördern, da dies eine entscheidende Voraussetzung für die Entfaltung wirtschaftlichen Wachstums und einer Entwicklung von der Basis her ist. Dauerhafte

Entwicklungsfortschritte sind nämlich davon abhängig, dass sich der realwirtschaftliche und der finanzwirtschaftliche Sektor etwa in gleicher Geschwindigkeit und aufeinander abgestimmt entwickeln.

Zum Aufbau solider nationaler Finanzsysteme zählt eine unabhängige Zentralbank, die frei von politischen Interventionen ihre Aufgabe der Geldversorgung bei Wahrung der Geldwertstabilität erfüllt. Diese Grundvoraussetzung ist in vielen Entwicklungsländern nicht gewährleistet. Inflationäre Prozesse sind die Folge und beeinträchtigen die Entwicklung eines funktionsfähigen Finanzsystems. Wenn inflationsbedingt weder positive Spar- noch Kreditzinsen vorliegen, wird die Mobilisierung finanzieller Mittel ebenso behindert wie deren effiziente Verwendung.

Zentralbanken können mit ihrer Aufgabe der Geldwertsicherung überfordert sein, wenn sie zugleich Auf- und Abwertungen der heimischen Währung vermeiden sollen. Dieses Problem kann sich besonders in kleinen und sehr armen Entwicklungsländern stellen, wo schon relativ kleine internationale Kapitalbewegungen heftigen Druck auf den Wechselkurs auszulösen vermögen, der Zentralbank aber die finanziellen Mittel fehlen, diesen Druck durch gegensteuernde Devisenmarktinterventionen aufzufangen. Um die Handlungsfähigkeit der Geldpolitik wiederherzustellen, bestünde prinzipiell die Möglichkeit zu flexiblen Wechselkursen überzugehen und die Wechselkursentwicklung dem Markt zu überlassen. Bei dieser Option besteht für kleine und arme Entwicklungsländer jedoch die Gefahr, dass sie die Sicherung der geldpolitischen Handlungsfähigkeit mit erheblichen Beeinträchtigungen ihrer Exporte und Importe durch Wechselkursschwankungen bezahlen müssen. Für manche Länder dürfte dieser Preis zu hoch sein, so dass in diesen Fällen ein weitgehender Verzicht auf geld- und währungspolitische Autonomie durch Anbindung an eine Ankerwährung oder gar formelle Währungssubstitution eine geeignete Strategie sein kann.

8.2.2 Mobilisierung ausländischer Direktinvestitionen

Der Beitrag ausländischer Direktinvestitionen zum Entwicklungsprozess ist seit langem bekannt und anerkannt. Auch wenn sich diese auf eine vergleichsweise geringe Zahl von Schwellenländern konzentrieren, gehen solche Investitionen doch auch in einige ärmere Entwicklungsländer. Die Beträge sind absolut

gesehen zwar gering, gemessen am Bruttosozialprodukt der Zielländer aber durchaus erheblich. Die Wirkungen solcher Direktinvestitionen sind je nach Art der Investition und den Bedingungen, unter denen sie getätigt werden, unterschiedlich (vgl. 2.1). Sie haben jedoch stets den großen Vorteil, dass daraus keine Schulden und Zinsen erwachsen. Eine Mobilisierung zusätzlicher ausländischer Direktinvestitionen kann daher eine wichtige entwicklungsfördernde Maßnahme sein. Voraussetzung sind eine gute Regierungsführung und eine investitionsfreundliche Politik. Dazu gehören der Abbau von Beschränkungen für den Zugang zu und den Erwerb von Eigentum, der Abbau von Zöllen und anderen Handelshindernissen sowie die Modernisierung der nationalen Finanzsysteme. Die Investoren können ihrerseits den Entwicklungsnutzen ihrer Investitionen erhöhen, in dem sie bei ihrer Geschäftstätigkeit Rücksicht auf die sozio-kulturellen Gegebenheiten vor Ort zu nehmen versuchen. Außerdem sollten sie sich verpflichten, grundlegende soziale und ökologische Standards einzuhalten, wie sie etwa in den im Jahr 2000 neu gefassten OECD-Richtlinien für multinationale Unternehmen enthalten sind. Allerdings können solche Selbstverpflichtungen nur dann Glaubwürdigkeit beanspruchen, wenn eine Kontrolle von außen nach eindeutigen Kriterien erfolgt.

9. Schlusswort

Zur Erfüllung ihres Auftrages müssen sich kirchliche Institutionen heute auch der modernen Formen der Geldwirtschaft bedienen und sich an internationalen Finanztransaktionen beteiligen. Die in dieser Studie dargelegten ethischen Grundsätze und Anforderungen an ein Finanzsystem, das sich an den Bedürfnissen des Gemeinwohls orientiert, gelten auch für die Kirche und ihre Einrichtungen. Man muss sich darauf verlassen können, dass kirchliche Aktivitäten und die dafür mobilisierten und eingesetzten Ressourcen in erster Linie dem Wohl der Menschen dienen. Die Glaubwürdigkeit der Kirche auf allen Ebenen und in allen Kulturen, in denen sie Fuß gefasst hat, ist eine Grundvoraussetzung ihres authentischen Wirkens. In dieser Hinsicht kommt dem Finanzwesen der Kirche eine besondere Bedeutung zu. Zu Recht nämlich reagieren viele Menschen bei der Verwendung von Finanzmitteln besonders sensibel.

Es sollte im ureigenen Interesse der Kirche sein, die knappen Mittel für ihre

Tätigkeiten so wirtschaftlich wie möglich einzusetzen. Mobilisierung, Verteilung und Vermehrung kirchlicher Ressourcen haben immer realwirtschaftliche wie auch monetär-finanzielle Aspekte, was für personelle und institutionelle ebenso wie für materielle Ressourcen gilt. Finanzielle und realwirtschaftliche Verantwortung müssen daher verbunden und transparent geregelt sein, weil eine Trennung dieser Bereiche nicht nur zu Defiziten in der Wirtschaftlichkeit, sondern auch zu erheblichen Vertrauensverlusten führen kann. Darüber hinaus bedarf es interner wie externer Kontrollmechanismen. Je nach "Finanzkultur" eines Landes sind dabei unterschiedliche Regeln und Institutionen zu entwickeln. In der internen Kontrolle sind dies Einrichtungen wie das "Gegenzeichnen", die gesicherte und umfassende Dokumentation wichtiger Entscheidungen, eine ordentliche Buchführung und -prüfung sowie Entscheidungshilfen durch Gremien und Fachleute. Externe Kontrollmechanismen sind die Rechenschaftslegung gegenüber den eigenen Mitgliedern, Spendern und Geldgebern, die Veröffentlichung von Vermögensbilanzen und Einnahmen- und Ausgabenrechnungen sowie Betriebsprüfungen durch Buchprüfer und kirchliche "Rechnungshöfe". Finanzkontrolle und Transparenz sorgen nicht nur für ein verantwortliches Finanzwesen, sondern auch für Vertrauen der Öffentlichkeit und der eigenen Kirchenmitglieder. Dies ist besonders für die weltkirchlichen Hilfswerke mit ihren Spendern und Geldgebern wichtig. Wo solche Kontrollinstitutionen noch nicht existieren, ist es dringend angeraten, über ihre Einrichtung nachzudenken. Nicht zuletzt wegen verschiedener negativer Erfahrungen der letzten Zeit, die einen enormen Vertrauensverlust mit sich brachten.

Als "communio" ist die Kirche der Gemeinschaft mit Gott, der Gemeinschaft aller Menschen und der innerkirchlichen Gemeinschaft verpflichtet. Die Organisationsprinzipien der Kirche sollten diesen Geist sichtbar und wirksam widerspiegeln. Partnerschaft zwischen den Ortskirchen, Partizipation der Ortskirchen an weltkirchlichen Gemeinschaftsaufgaben, Solidarität zwischen armen und reichen Kirchen und mit den Armen überall sind Prinzipien, die auch Konsequenzen für das kirchliche Finanzwesen haben und kirchliche Finanzpartnerschaft verlangen. Gerade die kirchlichen Aktionen für weltweite Zusammenarbeit durch Hilfswerke wie Adveniat, Caritas, Misereor, Missio oder Renovabis drücken diese weltkirchliche Solidarität in besonderem Maße aus. Sie sind darauf ausgerichtet, die Prinzipien der Partnerschaft und Partizipation, der Solidarität und der Subsidiarität bei den Partnern in allen Kulturen zu fördern. Angesichts der weltweit wachsenden Kluft zwischen Arm und Reich und der

Forderung eines großzügigeren Finanz- und Ressourcenausgleichs zwischen armen und reichen Ländern, sollte auch die Weltkirche ihre noch unzureichenden Einrichtungen für Finanzpartnerschaft und Finanzausgleich zwischen armen und reichen Kirchen weiterentwickeln und geeignete Mechanismen dafür suchen. Die kirchlichen und zivilgesellschaftlichen Partner in der Dritten Welt erhalten zwar direkte Unterstützung aus den kirchlichen Haushalten der einzelnen Diözesen und der Bischofskonferenz, doch sind diese Mittel seit Jahren real rückläufig. Die berechtigten Forderungen der Kirche an die Bundesregierung, die Entwicklungshilfe zur weltweiten Bekämpfung der Armut auf das international vereinbarte Niveau anzuheben, werden umso glaubhafter sein, je mehr die Kirche selbst mit gutem Vorbild vorangeht.

Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen Bischofskonferenz

Broschüren

- Armut und Bevölkerungsentwicklung in der Dritten Welt (1990; auch in englisch, französisch und spanisch); Autoren: Franz Böckle/Hans-Rimbert Hemmer/Herbert Kötter
- Gutes Geld für alle. Sozialethische Überlegungen zur Geldwertstabilität (1991; auch in spanisch); Studie der Sachverständigengruppe "Weltwirtschaft und Sozialethik", vorgelegt von Franz Furger und Joachim Wiemeyer
- Christen und Muslime vor der Herausforderung der Menschenrechte (1992; auch in englisch und französisch); Autoren: Johannes Schwartländer/Heiner Bielefeldt
- Von der Dependenz zur Interdependenz. Anstöße und Grenzen der Dependenztheorie (1994; auch in englisch und französisch); Studie der Sachverständigengruppe "Weltwirtschaft und Sozialethik", vorgelegt von Franz Furger und Joachim Wiemeyer
- Wirtschaft: global und ökologisch. Überlegungen zu Ressourcenschonung und Umwelterhaltung (1994; auch in englisch und spanisch); Studie der Sachverständigengruppe "Weltwirtschaft und Sozialethik", vorgelegt von Franz Furger und Joachim Wiemeyer
- Mut zur Strukturanpassung bei uns - Hilfe für die Entwicklungsländer (1995; auch in englisch); Studie der Sachverständigengruppe "Weltwirtschaft und Sozialethik", vorgelegt von Franz Furger
- Handeln in der Weltgesellschaft: Christliche Dritte-Welt-Gruppen (1995); Autoren: Karl Gabriel/Sabine Keller/Franz Nuscheler/Monika Treber
- Soziale Sicherungssysteme als Elemente der Armutsbekämpfung in Entwicklungsländern (1997; auch in englisch und spanisch); Studie der Sachverständigengruppe "Weltwirtschaft und Sozialethik"
- Stabilität und soziale Gerechtigkeit. Zur Einführung des EURO (1999); Studie der Sachverständigengruppe "Weltwirtschaft und Sozialethik"

- Die vielen Gesichter der Globalisierung. Perspektiven einer menschengerechten Weltordnung (1999, auch in englisch, französisch und spanisch); Studie der Sachverständigengruppe "Weltwirtschaft und Sozialethik und der kirchlichen Werke Adveniat, Caritas international, Misereor, missio Aachen, missio München und Renovabis.
- Das soziale Kapital. Ein Baustein im Kampf gegen Armut von Gesellschaften. (2000); Studie der Sachverständigengruppe "Weltwirtschaft und Sozialethik".
- Globale Finanzen und menschliche Entwicklung (2001); Studie der Sachverständigengruppe "Weltwirtschaft und Sozialethik".

Die Broschüren sind zu beziehen bei:
Bereich Weltkirche und Migration der DBK
Kaiser-Friedrich-Straße 9, 53113 Bonn,
Tel. 0228/103-288, Fax: 0228/103-335.

Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen Bischofskonferenz

**Buchreihe "Forum Weltkirche: Entwicklung und Frieden",
Matthias-Grünewald-Verlag Mainz**

- Bd. 1: Peter Hünermann/Juan Carlos Scannone (Hg.): Lateinamerika und die katholische Soziallehre. Ein lateinamerikanisch-deutsches Dialogprogramm (1993)
Teil 1: *Wissenschaft, kulturelle Praxis, Evangelisierung. Methodische Reflexionen zur Katholischen Soziallehre*
Teil 2: *Armut. Herausforderung für Wirtschafts- und Sozialordnung*
Teil 3: *Demokratie. Menschenrechte und politische Ordnung*
- Bd. 2: Johannes Schwartländer: Freiheit der Religion. Christentum und Islam unter dem Anspruch der Menschenrechte (1993)
- Bd. 3: Thomas Hoppe (Hg.): Auf dem Weg zu einer Europäischen Friedensordnung. Perspektiven und Probleme nach dem Ende des Kalten Krieges (1994)
- Bd. 4: Joachim E. Tschiersch/Herbert Kötter/Frithjof Kuhnen: Kirchen und ländliche Entwicklung. Einwirkungen auf die Rahmenbedingungen der Entwicklungszusammenarbeit - Möglichkeiten und Grenzen (1995)
- Bd. 5: Franz Nuscheler, Karl Gabriel, Monika Treber, Sabine Keller: Christliche Dritte-Welt-Gruppen. Praxis und Selbstverständnis (1996)
- Bd. 6: Jürgen Schwarz (Hg.): Die katholische Kirche und das neue Europa. Dokumente 1980 - 1995 (2 Bände) (1996)
- Bd. 7: Ludwig Bertsch, Hermann Janssen, Marco Moerschbacher (Hg.): Alternativen zur traditionellen Pfarrstruktur. Die Communio-Ekklesiologie und ihre Rezeption in Afrika, Ozeanien und Europa (1997)
- Bd. 8: Thania Paffenholz: Konflikttransformation durch Vermittlung. Theoretische und praktische Erkenntnisse aus dem Friedensprozeß in Mosambik 1976-1995 (1998)
- Bd. 9: Thomas Hoppe (Hg.): Friedensethik und internationale Politik. Problemanalysen, Lösungsansätze, Handlungsperspektiven (2000)
- Bd. 10: Jean-Pierre Bastian – Ulrich Fanger – Ingrid Wehr – Nikolaus Werz:

Religiöser Wandel in Costa Rica – Eine sozialwissenschaftliche Interpretation (2000)

Bezug nur über den Buchhandel

Wissenschaftliche Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben der Deutschen Bischofskonferenz

Reihe "Projekte"

- 1 Yves Bizeul: Christliche Sekten und religiöse Bewegungen in der südlichen Hemisphäre. Eine Literaturstudie (1995)
- 2 Thomas Bremer (Hrsg.): Religion und Nation im Krieg auf dem Balkan. Beiträge des Treffens deutscher, kroatischer und serbischer Wissenschaftler vom 05. bis 09. April 1995 in Freising (1996)
- 3 Gero Erdmann: Demokratie und Demokratieförderung in der Dritten Welt. Ein Literaturbericht und eine Erhebung der Konzepte und Instrumente (1996)
- 4 Martin Diehl: Rückkehrbereitschaft von Stipendiaten aus Entwicklungsländern. Eine Evaluierung von Förderprogrammen des Katholischen Akademischen Ausländer-Dienstes (KAAD) (1997)
- 5 Günther Freund/Petra Frank-Herrmann (Eds.): Reproductive Behaviour in Circumstances of Extreme Poverty (1997)
- 6 Karl Gabriel/Monika Treber (Hrsg.): Christliche Dritte-Welt-Gruppen: Herausforderung für die kirchliche Pastoral und Sozialethik (1998)
- 7 Gero Erdmann: Demokratie- und Menschenrechtsförderung in der Dritten Welt. Grundlinien eines Rahmenkonzeptes für die kirchliche Entwicklungszusammenarbeit (1999)
- 8 Thomas Hoppe (Hg.): Menschenrechte - Menschenpflichten. Beiträge eines gemeinsamen Symposiums der Deutschen Kommission Justitia et Pax und der Wissenschaftlichen Arbeitsgruppe für weltkirchliche Aufgaben vom 7. bis 8. Dezember 1998 in Köln (1999)

- 9 Antonella Invernizzi (Hg.): Straßenkinder in Afrika, Asien und Osteuropa – Eine kommentierte Bibliographie (2000, mehrsprachig).
- 10 Arnold Riedmann: Das Recht der Armen – Die Rechtshilfe-arbeit der katholischen Hilfswerke (2001)
- 11 Annette Krauß/Birgit Joußen/Koenraad Verhagen: Finanzsystementwicklung – Spar- und Kreditinstitutionen für die Armen (2001)

Zu beziehen bei:
Bereich Weltkirche und Migration der DBK
Kaiser-Friedrich-Straße 9, 53113 Bonn,
Tel. 0228/103-288, Fax: 0228/103-335.