

„Die Interdependenz von Währungs- und Finanzkrisen - Lehren aus der Asienkrise für China?“

Nicolas Schlotthauer, Würzburg¹

Beitrag für die 2. Brühler Tagung junger Ostasien-Experten "Globalisierung, Regionalisierung, Fragmentierung. Neue Kontexte für Politik, Wirtschaft und Gesellschaft in Ost- und Südostasien",
08.-11.05. 2000

1 Einleitung

Betrachtungen über Lehren aus der Asienkrise müssen selbstverständlich damit beginnen, die Ursachen der Krise zu analysieren. Aber schon dabei gerät man (auch als Ökonom) auf ein schwieriges Feld. Wie der „Economist“ in einem Artikel mit dem treffenden Titel „What would Confucius say now?“² feststellte, gibt es unzählige Erklärungsansätze, von denen zahlreiche nur noch als unseriös bezeichnet werden können. Aus ökonomischer Sicht erscheint es angesichts der wenigen Parallelen sinnvoll, sich auf die prägenden Merkmale zu konzentrieren. Diese sind zweifelsohne der massive Einbruch bei Wechselkursen (Währungskrise) als auch zahlreichen Finanzmarktindikatoren (Finanzkrise), insbesondere aber auch die Schwierigkeiten zahlreicher Banken (Bankenkrise).³

Nach Juli 1997 gerieten auch andere „emerging market“-Länder in schwere Währungs- und Finanzkrisen, darunter auch Volkswirtschaften, die lange als nicht bedroht angesehen wurden. Seitdem wird die Interdependenz von den oftmals in Kombination beobachteten Währungs- und Finanzkrisen wieder intensiv diskutiert. Das Auftreten einer Finanzkrise stellt nichts Neues dar, sind doch gerade diese ein dauerhaftes Phänomen, mit dem zahlreiche, sich entwickelnde Volkswirtschaften zu kämpfen haben. Dramatisch sind die hohen Kosten, die eine Finanzkrise mit sich bringt (vgl. Tabelle 1).

¹ Lehrstuhl für VWL, Geld und internationale Wirtschaftsbeziehungen, Universität Würzburg. Dieser Beitrag ist auf Englisch als Würzburg Economic Paper 15 (<http://www.wifak.uni-wuerzburg.de/vwl1/wepdownload/abstract15.htm>) erschienen und basiert auf einer vorhergehenden Veröffentlichung (Schlotthauer, 1999b).

² Dieser Artikel erschien in der Ausgabe vom 25. Juli 1998.

³ Die Unterteilung in diese Kategorien erfolgt in Anlehnung an die Definition des Internationalen Währungsfonds (IMF); vgl. IMF (1998), S. 74f.

Tabelle 1: Gesamtwirtschaftliche Kosten von Bankenrisen in % des BIP

Entwickelte Länder	Kosten	Entwicklungsländer	Kosten
Spanien (1977-85)	17 %	Argentinien (1980-82)	55 %
Japan (90er Jahre)	10 %	Chile (1981-87)	41 %
Finnland (1991-93)	8 %	Israel (1977-83)	30 %
Schweden (1991)	6 %	Côte d'Ivoire (1988-91)	25 %
Norwegen (1987-89)	4 %	Venezuela (seit 1994)	18 %
USA (Sparkassenkrise, 1984-91)	3 %	Mexiko (seit 1994)	12-15 %

Quellen: Goldstein/Turner (1996), S. 5f.; Wyplosz (1999), S. 156.

Bisher verschont blieb die VR China, welche von vielen Beobachtern als stabilisierender Faktor der Region angesehen wurde. Das seit Beginn der Transformation erreichte Wirtschaftswachstum, verbunden mit einer moderaten Inflationsrate und weiteren positiven Fundamentaldaten (vgl. Tabelle 2), sorgte für Beachtung und wurde als „Mustermodell“ für andere Reformstaaten gesehen.⁴ Die positive Grundeinstellung ist mittlerweile verfliegen, da in verschiedenen Bereichen Parallelen zwischen China und asiatischen Krisenländern gezogen und Empfehlungen für China erarbeitet werden. Diskutiert werden dabei sowohl die - für Wirtschaftskrisen - ursächlichen Probleme (Finanzsystemverzerrungen), die nur scheinbar binnenwirtschaftlich wirken, als auch auslösende Probleme (Währungskrisen bei außenwirtschaftlicher Liberalisierung).

Tabelle 2: Indikatoren der wirtschaftlichen Entwicklung Chinas

	Wachstum des BIP ¹	Inflationsrate ¹	Leistungsbilanzsaldo ²	Sparquote ²	Investit.-quote ²	Währ.-reserven ³	nom. WK ⁵
1983-89	10,7	9,0	-1,0	-	-	18,0 ⁴	4,72 ⁴
1990	3,8	2,1	3,4	37,77	34,74	29,6	5,22
1991	9,2	2,7	3,5	37,84	34,77	43,7	5,43
1992	14,2	5,4	1,5	37,26	36,17	20,6	5,75
1993	13,5	13,0	-2,7	41,29	43,47	22,4	5,80
1994	12,6	21,7	1,4	42,04	40,88	52,9	8,45
1995	10,5	14,8	0,2	40,22	40,20	75,4	8,32
1996	9,6	6,1	0,9	39,25	38,73	107,0	8,30
1997	8,8	1,5	3,3	41,15	37,55	142,8	8,28
1998	7,8	-0,8	3,1	-	-	149,2	8,28

Quelle: Schlotthauer (1999b) ¹ in %; ² in % des BIP; ³ in Mrd. US\$; ⁴ Wert für 1989; ⁵ RMB je 1 US\$.

⁴ Vgl. Angresano (1996), S. 436ff., 526ff.; Goodhart/Xu (1996), S. 51f.; Naughton (1995), S. 309ff.

2 Das Phänomen der „twin crises“ - Finanz- und Währungskrisen

Im Rahmen der Diskussion zu Finanz- und Bankenkrisen muss, um zumindest einen kleinen Überblick zu bekommen, vorweg die zentrale Problemstellung angeführt werden, welche dann in 2.2 weiter erörtert wird. Das grundlegende Problem bei der Entwicklung von Finanzsystem liegt darin, ob der Staat einen Einfluss ausübt oder nicht und wenn ja, in welche Bereiche er eingreift. Grundsätzlich stellen sich zwei Aspekte heraus, bei denen der Staat tätig oder untätig sein kann:

1. Der Staat kann allgemeine Vorschriften erlassen, die einen Rahmen für die Geschäftstätigkeit der Banken und Finanzmärkte setzen. Dies bedeutet, dass grundlegende Grenzen für das Volumen spezieller, als riskant erachteter Aktivitäten festgelegt werden.
2. Weiterhin können die Banken aber auch als Instrument staatlicher Industrie- und Entwicklungspolitik eingesetzt werden. Dann würden konkrete Vorgaben speziell an Banken in unterschiedlichster Form erfolgen, die einen Eingriff in das Tagesgeschäft mit sich bringen (z.B. Vorgaben für die Kreditvergabe, „directed lending“).

Historische Erfahrungen, und dazu gehört die „Asienkrise“ zweifelsohne, zeigen, dass staatliches Tun und Lassen die Hauptursache für das Aufkommen von Finanz- (und damit oftmals auch Währungs-) Krisen war. Einerseits griffen zahlreiche Staaten massiv in die Kreditvergabepolitik einzelner Banken ein, um ihre wirtschaftspolitischen Zielsetzungen finanzieren zu können.⁵ Andererseits stellte die von staatlicher Seite nur mangelhaft vollzogene allgemeine Kontrolle des Finanzsystems (auch) in den asiatischen Krisenländern ein massives Problem dar.⁶ Fehlende Regulierungen ermöglichten es vor allem inländischen Banken, aber auch Großunternehmen, sich massiv kurzfristig in Fremdwährung zu verschulden, um die hohen inländischen Zinsen und eventuelle Kreditrationierungen zu umgehen. Teilweise wurde sogar von staatlicher Seite dieses Vorgehen forciert.⁷ Dies konnte nur so lange vollzogen werden, wie der Wechselkurs fixiert war, also „Währungssillusion“ herrschte.⁸ Diese von in- und ausländischen Wirtschaftssubjekten getragene fatale Entwicklung entwickelt im Krisenfall eine extrem destabilisierende Dynamik.

⁵ Vgl. Berensmann/Schlotthauer (1998), S. 6ff.

⁶ Vgl. Fernald/Babson (1999), S. 7; Goldstein (1998), S. 65.

⁷ So installierte bspw. die thailändische Regierung mit der BIBF eine „offshore-Bank“, die vermehrt ausländisches Kapital aufnahm und im Inland als Kredit weitergab; vgl. Menkhoff/Teufel (1995), S. 78ff.

⁸ Vgl. Bofinger/Wollmershäuser (2000), S. 15.

2.1 Auslöser der Krisen: Abfluss kurzfristiger Fremdwährungskredite („You still have to pay back when the music stops playing“)

Den Auslöser der schon im April 1997 durch den „Economist“ vorhergesehenen „Asienkrise“ stellten die massiven Kapitalabflüsse dar, welche zuerst die thailändische Regierung zwangen, den fixierten Wechselkurs aufzugeben. Thailand, Malaysia und Südkorea sahen sich dieser „spekulativen Flucht“ ausgesetzt, da ihre über Jahre hinweg angestiegene Verschuldung vornehmlich aus kurzfristigen Zuflüssen („Portfolio-Investitionen“) bestand. Der massive Zufluss ergab sich aus den in diesen Ländern höheren Zinsen und der gleichzeitigen Fixierung des Wechselkurses, so dass ausländische Kapitalgeber kurzfristig risikolos investieren konnten.⁹ Ein Phänomen bei diesem häufig zu beobachtenden Verhalten ausländischer Geldgeber stellt dabei die Tatsache dar, dass sie

- bereits bei Eingehen des Engagements wissen, dass es mittelfristig zu Problemen (in Form einer Abwertung) kommen wird, aber hoffen, dass sie dann noch rechtzeitig reagieren können;
- lange Zeit über fundamentale Probleme des Landes bei Erstellen der eigenen Beurteilung hinwegsehen, um eben diese dann als Begründung für den Ausbruch einer Krise zu nehmen.

China läuft momentan nicht Gefahr, wie die asiatischen Nachbarn eine schwere Währungskrise zu erleiden. Davor schützt sich China zum einen durch zahlreiche Kapitalverkehrsbeschränkungen, die 1998 noch verschärft wurden, um dem anhaltenden Devisenabfluss Einhalt zu gebieten. Aufgrund dieser fehlenden Kapitalverkehrskonvertibilität konnten sich inländische Banken und Unternehmen nicht massiv in Fremdwährung verschulden, somit kann es auch nicht zu einer „spekulativen Flucht“ kommen.¹⁰ Zum anderen besitzt China nach Euroland und Japan mit 157,7 Mrd. US-\$ den dritthöchsten Bestand an Währungsreserven weltweit, wozu noch 96,2 Mrd. US-\$ aus Hong Kong kommen.¹¹ Damit wären umfangreiche Devisenmarktinterventionen im Falle eines Kapitalabflusses möglich. Von den gesamten Fremdwährungsschulden sind unter 20 % kurzfristiger Natur, d.h. 80 % können nicht unmittelbar abgezogen werden. Im Vergleich zu asiatischen Krisenländern ist die gesamte Fremdwährungsverschuldung gegenüber BIS-Banken in Relation zum BIP viel geringer.¹² Die zahlreichen Eingriffsmöglichkeiten schützen China somit (noch) vor einer Währungskrise.

Lehren ergeben sich für China aber trotzdem, und zwar daraus, dass erstmals klar ist, was zu erwarten ist, wenn die Kapitalverkehrskontrollen aufgehoben werden. Dann stellt sich die Frage

⁹ Vgl. Bofinger/Wollmershäuser (2000), S. 20.

¹⁰ Vgl. Fernald/Babson (1999), S. 2.

¹¹ Vgl. IMF, „International Financial Statistics“, CD-Rom, March 2000.

¹² Vgl. Corsetti et al. (1998).

nach dem geeigneten Wechselkursregime. Dessen Glaubwürdigkeit hängt aber zu einem Großteil vom Vertrauen ausländischer Investoren ab. Die Erfahrungen bisheriger Währungskrisen haben gezeigt, dass eine enge Interdependenz zu Finanzsystemliberalisierung und -krisen besteht.¹³

Daher besteht eine zentrale Lehre für China aus der Asienkrise darin, ein stabiles und ausreichend überwacht Finanzsystem zu schaffen, um weitere Schritte bei der außenwirtschaftlichen Öffnung (im Rahmen des WTO-Beitritts) erfolgreich vornehmen zu können.

2.2 China vor einer Finanzkrise? - Kreditvergabe und Eigenkapital der Geschäftsbanken

Durch die Finanzkrisen in südostasiatischen Ländern und Russland wurde die Fragilität der Finanzsysteme in „emerging market“-Ländern (erneut) aufgezeigt. Zahlreiche Beobachter prognostizieren auch für die VR China die Gefahr einer Finanzkrise.¹⁴ Zu unterscheiden ist dabei zwischen einer Finanz- und einer Bankenkrise. Während erstere starke Schwankungen aller Finanzmarktindikatoren beinhaltet, kommt es bei einer Bankenkrise zu massiven Liquiditätsproblemen bis hin zum Zusammenbruch einer oder mehrerer Geschäftsbanken. Die historische Evidenz hat dabei gezeigt, dass sich Bankenkrisen¹⁵ entwickelt haben, weil der Staat nicht ausreichend die Geschäftsbanken überwacht hatte.¹⁶ Ausgelöst werden konnten die Bankenkrisen dann durch verschiedene Faktoren:¹⁷

- Volatile makroökonomische Größen, vor allem Schwankungen des Zinsniveaus und des realen Wechselkurses, treten oft in Zusammenhang mit einer Finanzkrise auf.
- Mangelnde Vorbereitung auf Liberalisierung des Finanzsektors (v.a. bei Bankenaufsicht, Rechnungslegungsvorschriften, Ausbildung des Bankenpersonals, Entscheidungsstrukturen);
- Einflussnahme durch staatliche Stellen und mangelhafte Kontrolle von „directed lending“;
- Starke Ausweitung der Kreditvergabe in Boomphasen und Einbrüche bei „asset“-Preisen.

Die potentiellen Probleme für die VR China ergeben sich dabei nicht aus Schwankungen makroökonomischer Indikatoren (v.a. des Wechselkurses) und einer damit verbundenen Überschuldung der Banken, sondern der Kreditvergabepraxis im Land. Dementsprechend muss für China untersucht werden, ob durch die - von staatlicher Seite vorgeschriebene - Unterstützung

¹³ Vgl. Kaminsky/Reinhart (1999), S. 475ff.

¹⁴ Vgl. Harding (1999); Kazer (1999); Lardy (1999).

¹⁵ Für die Betrachtungen zu China liegt der Fokus auf einer Bankenkrise, da das Bankensystem noch immer das beherrschende Element des Finanzsystems darstellt.

¹⁶ Vgl. IMF (1998), S. 74f.; Kindleberger (1992), S. 46f.; Mishkin (1996), S. 17.

¹⁷ Vgl. Goldstein/Turner (1996), S. 5ff.

ineffizienter Staatsunternehmen („directed lending“) Probleme bei den Banken entstehen können, analog zu den Ereignissen in anderen asiatischen Krisenländern.¹⁸

Der Reformbedarf bei chinesischen Banken ist unbestritten, da trotz gegenteiliger Ankündigungen in der Realität noch immer der Kreditplan besteht.¹⁹ Aufgrund der auch im Laufe des Reformprozesses aufrechterhaltenen staatlichen Vorgaben zu der **Kreditvergabepraxis** sind heute über 80 % der Kredite im Portfolio staatlicher Geschäftsbanken Forderungen gegenüber Staatsunternehmen. Die Dominanz staatlicher Banken zeigt sich dadurch, dass sie noch immer über 70 % aller Kredite in China gewähren.²⁰ Zusammen mit dem aus planwirtschaftlichen Zeiten bestehenden Volumen von Krediten an Staatsunternehmen führte die Fortsetzung dieser Kreditvergabepolitik, in Verbindung mit der starken Verschlechterung der Ertragslage von Staatsunternehmen, zu einem starken Absinken der Qualität von Kreditportfolios. Die Probleme der staatlichen Geschäftsbanken zeigen sich an der **Eigenkapitalentwicklung**. Gemäß internationalen, von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich aufgestellten Richtlinien sollten Banken ein Eigenkapital aufweisen, welches mindestens 8 % aller (gewichteten) Risikoaktiva beträgt. Bei den staatlichen chinesischen Geschäftsbanken ist ein permanenter Rückgang und eine mittlerweile deutliche Unterschreitung der empfohlenen Mindesteigenkapitalausstattung zu beobachten (vgl. Tabelle 3).

Tabelle 3: Eigenkapitalentwicklung chinesischer Geschäftsbanken

	1985	1997
Rang 1-Kapital	12,1 %	2,2 %
Rang 2-Kapital	13,2 %	2,7 %

Quelle: Lardy (1999), S. 22.²¹

Die Ertragssituation der Geschäftsbanken wird zudem noch dadurch überzeichnet, dass in der Gewinn- und Verlustrechnung auch ein Großteil der Zinszahlungen von nicht vertragsgemäß bedienten Krediten berücksichtigt werden, was zu einem höheren Gewinnausweis (und somit auch

¹⁸ Für weitere Faktoren wie z.B. die Auswirkungen einer „asset price bubble“ siehe Schlotthauer (1999a), S. 131f.

¹⁹ Mit dem Kreditplan konnte der Staat eine direkte Kreditzuweisung an bevorzugte Staatsunternehmen vornehmen, was weiterhin besteht. Die ICBC schreibt im Jahresbericht 1998, daß eine spezielle finanzielle Unterstützung von „well-performing enterprises in the non-state-owned sector“ (S. 15) vorgenommen werden soll, allerdings verweist sie auf der gleichen Seite auf staatlich vorgegebene Bevorzugung von Staatsunternehmen.

²⁰ Vgl. Lardy (1999), S. 19. Dies ist dadurch zu erklären, daß die Kreditfinanzierung mit sinkenden staatlichen Zuwendungen die Hauptfinanzierungsquelle für Staatsunternehmen darstellt; vgl. auch Xu (1997), S. 4.

²¹ Die Quote von Rang 1-Kapital wird errechnet mit der Relation „eingezahltes Kapital zu Vermögenswerten“, bei Rang 2-Kapital werden zum eingezahlten Kapital noch einbehaltene Gewinne und sonstige Überschüsse addiert.

zu einer überzeichneten Eigenkapital-Rang 2-Quote) führt.²² Diese Praxis erscheint angesichts der Fristigkeit der Bankkredite (über 80 % kurzfristig) unangemessen und beschönigt die Finanzlage chinesischer Banken. Dies zeigt auch die Praxis der Kalkulation notleidender Kredite, bei der den staatlichen Geschäftsbanken ein großer Beurteilungsspielraum bleibt (siehe Box).

Tabelle 4: Kreditzusammensetzung chinesischer Banken nach Laufzeit 1998

	ICBC	BoC	CCB	ABC ¹	BoCom	China Minsheng Bank
Kredite (Mio. RMB)	2.271,54	1.447,31	1.257,9	1.018,2	258,83	10,808
davon LZ<1 Jahr	79,01 %	57,2 %	-	90,18 %	70,39 %	83,04 %

¹ : Zahlen für 1997; Quelle: Schlotthauer (1999b), S. 11.

Box: Kalkulation notleidender Kredite in China

Der Anteil notleidender Kredite im Portfolio der vier großen staatlichen Geschäftsbanken wird offiziell mit 5-6 % angegeben. Dies widerspricht allerdings unabhängigen ausländischen Schätzungen, die von über 30 % ausgehen.²³ Diese Abweichung lässt sich durch die Bewertungsvorschriften von Krediten erklären. So schreibt beispielsweise die China Minsheng Bank in ihrem Jahresbericht 1998: „In conformity with International Accounting Standards, loans are placed on non-accrual status if principal or interest is not likely to be paid in accordance with the terms of the loan agreement, or when principal or interest is past due 180 days or more.“ (S. 32)

Diese Praxis erscheint wenig sinnvoll. Einerseits zeigt die Formulierung „is not likely to be paid“ einen erheblichen Interpretationsspielraum auf Seiten der (vom Staat beeinflussbaren) Banken. Andererseits macht die 180 Tage-Regelung wenig Sinn, wenn ein Großteil der Kredite eine Laufzeit von weniger als einem Jahr aufweist, da dann ein Warten um ein weiteres halbes Jahr einer Prolongation gleichkommt. Gerade die großen chinesischen Geschäftsbanken weisen aber bis auf die Bank of China alle einen Anteil der kurzfristigen Kredite von über 70 % auf (vgl. Tabelle 4). Entfallen diese Kredite, so wird der Anteil der notleidenden Kredite nur noch aus einer viel kleineren Grundgesamtheit bemessen.

Damit zeigt sich, dass die chinesische Regierung weiterhin bemüht ist, die im Finanzsektor bestehenden und sich weiter verschärfenden Probleme zu verharmlosen. Zwar wurden in den letzten drei Jahren erste Schritte unternommen, um die Probleme im Finanzsektor anzugehen. Dazugehörige Maßnahmen waren unter anderem eine staatliche Bondemission zur Rekapitalisierung der Banken im März 1998 in Höhe von 270 Mrd. RMB Yuan, die Schließung der (technisch insolventen) GITIC im Herbst 1998 sowie die Bildung spezieller „Asset Management Companies“ zur Abwicklung notleidender Kredite im Frühjahr 1999. Trotzdem konzentrierten sich wesentliche Maßnahmen nur auf Kreditkooperativen und Trust and Investment Companies.

2.3 Probleme der Finanzsektorreform und -konsolidierung

Um die Restrukturierung des Finanzsektors mit möglichst geringen Kosten abwickeln zu können, ist es vor allem von großer Bedeutung, dass eindeutige institutionelle Rahmenbedingungen für ein standardisiertes Vorgehen zukünftiger Abwicklungen erlassen werden. Dies ist momentan für China nicht gegeben, es existieren noch zahlreiche Schwächen:²⁴

²² Verschiedene staatliche Geschäftsbanken erwähnen dies in ihren Geschäftsberichten, so z.B. die Bank of Communications (Jahresbericht 1998, S. 38), welche Zinszahlungen erst dann nicht mehr berücksichtigt, wenn Kreditrückzahlungen über ein Jahr lang nicht erfolgt sind.

²³ Vgl. Lardy (1999).

²⁴ Vgl. Xie (1999), S. 127.

- China verfügt über kein Einlagensicherungssystem, damit sind potentiell entstehende Verbindlichkeiten aus der Absicherung von Einlagen der Privaten nicht definitiv zugewiesen.
- Es gibt keine speziellen Insolvenzregelungen für Finanzinstitute, sondern nur allgemeine Vorschriften. Das mittlerweile erlassene Konkursrecht ist ungenau gefasst und zielt darauf, „durch Ausnahmebestimmungen möglichst die eigene Anwendung zu verhindern [...]“²⁵.
- Trotz Bildung der Asset Management Companies ist nicht klar, wer ihre Kosten übernimmt. Die im April 1999 gegründete CINDA soll Kredite der China Construction Bank in Höhe von 200 Mrd. Yuan abwickeln, die Übernahme der für die Restrukturierung geschätzten Kosten in Höhe von ca. 140 Mrd. Yuan (bei einer Ausfallquote von 70 %)²⁶ ist aber noch nicht geklärt.
- Die Rechnungslegungsvorschriften für Finanzinstitutionen sind noch immer ungenau.
- Die Restrukturierung lokaler Finanzinstitutionen wird von den jeweiligen Behörden massiv behindert, da diese sowohl einen Verlust an Macht als auch den Wegfall von bequem zugänglichen Finanzierungsmöglichkeiten fürchten.

Eine weitere Lehre aus der „Asienkrise“ besteht für China darin, dass starke staatliche Lenkung sowie mangelnde Überwachung der Kreditvergabe inländischer Geschäftsbanken zu massiven Problemen bis hin zu einer weitreichenden Banken-, Finanz- und Währungskrise führen kann, so dass weitere Reformen zügig erfolgen sollten.

3 Kann eine Finanzkrise vermieden werden?

Bei den Betrachtungen zu einer Finanzsystemreform in der VR China muss zunächst grundsätzlich festgelegt werden, welche Rolle einzelnen Elementen (Banken, Finanzmärkte, „non-bank financial institutions“, ausländische Banken) zugewiesen werden soll. Diese Diskussion kann hier nicht erfolgen, es sollen lediglich zwei Grundthesen vorangestellt werden:

1. Angesichts der bereits aufgezeigten Situation chinesischer Geschäftsbanken ist es nicht möglich und sinnvoll, diese als zentrales Element des neu zu schaffenden Finanzsystems zu definieren. Statt dessen sollten weitere Institutionen ein stärkeres Gewicht erhalten (was allerdings separat zu diskutieren wäre).

²⁵ Hieker (1999), S. 96.

²⁶ Diese Einschätzung der Ausfallwahrscheinlichkeit wurde von einem Senior Manager der China Construction Bank in einem inoffiziellen Interview getroffen; vgl. Kazer (1999).

2. Die im folgenden vorgestellten Reformvorschläge müssen selbstverständlich in Verbindung mit der ebenfalls noch ausstehenden Reform der Staatsunternehmen diskutiert werden.²⁷ Weiterhin ist zu betonen, dass die stilisiert dargestellten - und oftmals als „rein marktwirtschaftlich liberal“ kritisierten - Reformen sich aus umfangreichen Forschungen zu den Anforderungen an ein Finanzsystem ergeben, welche im Rahmen der Diskussion der Finanzierungstheorie und „Neuen Institutionenökonomie“ erarbeitet wurden (dieses ist Bestandteil meiner laufenden Dissertation).

Die seit 1999 arbeitenden Asset Management Companies sind als zentral arbeitende Behörden ein erster Schritt auf dem Weg zu einer Reform des Bankensystems. Solange die Banken mit dem hohen Bestand an notleidenden Krediten zu kämpfen haben, ist ihr Schicksal eng mit dem der zu reformierenden Staatsunternehmen verknüpft. Dies bewirkt, dass die Banken aus Eigeninteresse weiterhin verstärkt Mittel an ineffiziente Unternehmen vergeben.²⁸ Eine Bereinigung der Bankbilanzen kann diesem Problem Einhalt gebieten und außerdem die Beteiligung der Banken an der Unternehmensreform verringern. Letzteres (z.B. in Form der zur Zeit geplanten „debt to equity swaps“) stellt keine adäquate Lösung dar, da dadurch die alten Beziehungen wieder aufleben würden. Zudem würde vernachlässigt, dass die Banken im Laufe ihrer Reformen nicht in der Lage sind, ihrer Hauptaufgabe (Kontrolle der Kreditnehmer) nachzukommen.. Beachtet werden muss aber, dass den Kreditinstituten klar die Einmaligkeit dieses Vorgehens signalisiert wird. Die Banken dürfen nicht davon ausgehen, dass sie bei einer erneuten Notlage einen „bail out“ erwarten können. Andererseits muss die Regierung im Fall einer Kapitalaufstockung im Rahmen der Reformen das erstmalige Programm umfangreich genug anlegen. Ansonsten kommt es bei einer weiterhin schlechten Ertragsentwicklung und Kreditqualität im Bankensystem dazu, dass die Glaubwürdigkeit der Ankündigung, nur einmalig von staatlicher Seite Mittel bereitzustellen, verloren geht.²⁹

Die Kosten für eine Restrukturierung des Bankensystems müssen vom Staat getragen werden, was möglich wäre, wenn der bisherige Wachstumspfad verstetigt werden kann. Setzt man für das Volumen an notleidenden Krediten 27 % des BIP an und verzinst die zur Rekapitalisierung emittierten Bonds mit 6 %, so ergeben sich jährliche Kosten für den Staat in Höhe von 1,62 % des BIP. Bei einem realen jährlichen Wachstum von 6 % ist dies für den Staat unter der Bedingung tragbar, dass es ihm gelingt, proportional Steuereinnahmen zu erzielen. Dafür ist allerdings eine weitere Reform des Steuersystems und vor allem eine effiziente Umsetzung desselben notwendig.

²⁷ Diese ausführlichere Diskussion erfolgt in einem anderen Beitrag (Schlotthauer, 1999b).

²⁸ Dieses Verhalten wurde noch verstärkt durch die sehr engen Bindungen, die zwischen SOEs und Banken aus der Pre-Reformphase existierten; vgl. Schmieding/Buch (1992), S. 4.

²⁹ Vgl. Lardy (1999), S. 32f.

Die Emission der Bonds würde die Verschuldungsquote lediglich auf noch akzeptable 40 % des BIP erhöhen.³⁰ Zudem würde durch die Offenlegung der bisher im Finanzsystem und bei den Staatsunternehmen verschleierte Kosten für zusätzliche Transparenz sorgen (wobei fraglich ist, ob diese Transparenz tatsächlich gewünscht ist).

Für diesen Reformschritt sind weitere **rechtliche Vorschriften** notwendig. Erstens muss ein transparentes standardisiertes Kreditbeurteilungssystem eingeführt und tatsächlich umgesetzt werden. Dieses sollte bei der Festlegung von Verzugsfristen vor allem die kurze Laufzeit der Kredite berücksichtigen. Zweitens muss, analog zum Unternehmensrecht, ein auf Finanzinstitutionen zugeschnittenes Insolvenzrecht festgeschrieben werden. In diesem Zusammenhang sollte auch Klarheit darüber verschafft werden, ob und wie von staatlicher Seite die Garantieregeln im Falle einer Bankeninsolvenz gehandhabt werden. Weiterhin bleibt zu berücksichtigen, dass die Asset Management Companies unabhängig von den Banken arbeiten müssen, um sich deren Einfluss zu entziehen. Der Vorteil besteht darin, dass sich eine unabhängige Institution aus speziellen Fachleuten mit der weiteren Abwicklung beschäftigt und das Vertrauen der Anleger in das Bankensystem (in Folge der Verringerung der Wahrscheinlichkeit einer Bankenkrise) erhöht wird.

4 Fazit

Die Krisen in den asiatischen Ländern liefern für China nicht unbedingt eine Lehre für eine unmittelbar bevorstehende (Währungs-)Krise im eigenen Land, denn dazu sind die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu unterschiedlich. Statt dessen liegen die wesentlichen Erkenntnisse in der - allerdings nicht neuen - Bedeutung des Finanzsystems innerhalb einer Volkswirtschaft. Die Asienkrise dient als „Blick in die Zukunft“ sowie als Erinnerung an noch zu erfolgende Reformschritte, vor allem im Finanzsystem und bei den Staatsunternehmen.

Quellen

Angresano, James (1996), „Comparative economics“, 2nd edition, Prentice Hall, New Jersey
Berensmann, Kathrin und Nicolas Schlotthauer (1998), „Asiatische Währungs- und Finanzkrise: Ursachen, Auswirkungen und Lösungsansätze“, Institut der deutschen Wirtschaft Köln, Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialpolitik Nr. 245

³⁰ Vgl. Lardy (1999), S. 34f.

- Bofinger, Peter und Timo Wollmershäuser (2000), „Options for the exchange rate policies in the EU accession countries (and other emerging market economies)“, CEPR Discussion Paper No. 2379
- Corsetti, G., Pesenti, P. and N. Roubini (1998), „What caused the Asian currency and financial crisis? Part I: macroeconomic overview“, NBER Working Paper No. 6833
- [The] Economist (1997), „Fragile, handle with care: a survey of banking in emerging markets“, Sonderbeitrag, April 12th
- Fernald, John G. and Oliver D. Babson (1999), „Why has China survived the Asian Crisis so well? What risks remain?“, Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers No. 633, February
- Goldstein, Morris (1998), „The Asian financial crisis: causes, cures, and systemic implications“, Institute for International Economics, Policy Analysis in International Economics No. 55, Washington D.C.
- Goldstein, Morris and Philip Turner (1996), „Banking Crises in emerging economies: origins and policy options“, BIS Economic Papers No. 46, Basle
- Goodhart, C. und C. Xu (1996), „The rise of China as an economic power“, Centre for Economic Performance, Discussion Paper No. 299, July, London
- Harding, James (1999), „China throws a lifeline“, in: Financial Times, 28.01., p. 13
- Hieker, Nicol-Janin (1999), „Konkursrechtsgesetzgebung in der Volksrepublik China“, Mitteilungen des Instituts für Asienkunde Nr. 301, Hamburg
- IMF (1998), „World Economic Outlook“, May, Washington D.C.
- Kaminsky, Graciela L. and Carmen M. Reinhart (1999), „The twin crises: the causes of banking and balance-of-payments problems“, in: American Economic Review, Vol. 89, No. 3, S. 473-500
- Kazer, William (1999), „China bank debt woes could cost \$60 bln“, Reuters, 08.03.99, Internet: <http://infoseek.go.com>
- Kindleberger, Charles P. (1992), „Financial Crises“, in: P. Newman, M. Milgate, J. Eatwell (eds.), „The New Palgrave Dictionary of Money and Finance“, MacMillan Press, London, S. 46-47
- Lardy, Nicholas R. (1999), „The challenge of bank restructuring in China“, in: „Strengthening the Banking System in China: issues and experiences“, Bank for International Settlements Policy Papers No. 7, October 1999, S. 17-39
- Menkhoff, Lukas und Hariolf Teufel (1995), „Finanzplatz Bangkok - Ausbau zum regionalen Finanzzentrum“ in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Vol. 48, Nr. 2, S. 78 - 87
- Mishkin, Frederic S. (1996), „Understanding financial crisis: a developing country perspective“, NBER Working Paper No. 5600, Cambridge MA
- Naughton, Barry (1995), „Growing out of the plan: Chinese economic reform 1978 – 93“, Cambridge University Press
- Schlotthauer, Nicolas (1999a), „Will the People’s Republic of China trigger of the next Asian crisis?“ in: Intereconomics, Vol. 34, No. 3, S. 124-135
- Schlotthauer, Nicolas (1999b), „Einige notwendige Reformen für eine erfolgreiche Abwicklung des chinesischen WTO-Beitritts“, Gießener Beiträge zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik Chinas Nr. 27
- Schmieding, Holger und Claudia M. Buch (1992), „Better banks for Eastern Europe“, IfW Kiel, Discussion Paper No. 197
- Wyplosz, Charles (1999), „International Financial Instability“, in: I. Kaul, M. Stern and I. Grunberg (eds.), „International Development Cooperation and Global Public Goods: Towards Sustainable Development in the 21st Century“, Oxford University Press, New York, 1999
- Xie, Ping (1999), „Bank restructuring in China“, in: „Bank restructuring in practice“, BIS Policy Papers No. 6, S. 124-129
- Xu, Lixin Colin (1997), „How China’s government and state enterprises partitioned property and control rights“, World Bank Policy Research Working Paper No. 1743, Washington D.C.

Zum Verfasser:

Nicolas Schlotthauer, Diplom-Volkswirt, geboren 1968, ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, Geld und internationale Wirtschaftsbeziehungen der Universität Würzburg. Der vorliegende Beitrag entstand im Rahmen seiner (noch laufenden) Dissertation zum Thema „Corporate finance and governance in China“.

Weitere Infos unter: <http://www.wifak.uni-wuerzburg.de/VWL1/nschlotthauer.htm>