KFW-RESEARCH

Akzente

DIE WIRTSCHAFTLICHE LAGE DER ENTWICKLUNGS- UND SCHWELLENLÄNDER

Nr. 38, Januar 2011

kfw BANKENGRUPPE

Herausgeber
KfW Bankengruppe
Palmengartenstraße 5-9
60325 Frankfurt am Main
Telefon 069 7431-0
Telefax 069 7431-2944
www.kfw.de

Redaktion
KfW Bankengruppe
Abteilung Volkswirtschaft
research@kfw.de

Dr. Martin Raschen
Telefon 069 7431-2434

ISSN 1869-2583
Copyright Titelbild: KfW Bildarchiv /Angelika Kohlmeier
Frankfurt am Main, Januar 2011

DIE WIRTSCHAFTLICHE LAGE DER ENTWICKLUNGS- UND SCHWELLENLÄNDER

Gravierende wirtschaftliche Fehlentwicklungen in den USA stürzten die Industriestaaten in die stärkste Rezession seit der Weltwirtschaftskrise Ende der 1920er-Jahre und hinterließen auch in den Entwicklungs- und Schwellenländern (EL / SL) deutliche Spuren. Allerdings konnten sich die EL / SL vergleichsweise gut behaupten, und sie sind zu einem wichtigen Treiber des globalen Wachstums geworden. Die vorliegende Abhandlung analysiert diese Entwicklungen und ihre Ursachen, und sie fragt, vor welchen Herausforderungen die EL / SL derzeit stehen. Ebenso wird auf die Bedeutung dieser Ländergruppe für die deutsche Wirtschaft eingegangen.

Die globale Finanzmarktkrise

Ausgangspunkt USA und andere Industrieländer

Ausgangspunkt der Krise waren primär Fehlentwicklungen in den USA. Massives *Moral Hazard* von Banken und anderen Finanzmarktakteuren, erhebliche Defizite der Aufsicht, eine seit über 10 Jahren anhaltende starke geldpolitische Expansion sowie niedrige Zinsen ergaben eine Liquiditäts- und Kreditausweitung, die einen Immobilienboom auslöste. Das Zusammenwirken von allgemeinem (blindem) Vertrauen in fortgesetzt steigende Immobilienpreise sowie dauerhaft niedrige Zinsen verbunden mit fragwürdigen Finanzierungsmechanismen (*Subprime*) und eine Pervertierung des Verbriefungskonzeptes führten dazu, dass mit dem Umschlagen der Immobilienpreise der US-Bankensektor in massive Schwierigkeiten geriet. Dies zog dann auch die Finanzmärkte in anderen Industriestaaten aufgrund der internationalen Verflechtungen sowie eigener Fehler nach unten.

Die Krise im Finanzsektor griff auf die Realwirtschaft über…

Da der Finanzsektor eine besondere volkswirtschaftliche Rolle hat, war ein Übergreifen der Krise auf die Realwirtschaft unvermeidbar. Besondere Merkmale dieser Krise sind somit, dass sie eindeutig (überwiegend) von den USA und anderen Industrieländern (IL) zu

verantworten ist, und dass sie simultan sehr viele Länder und sehr viele Branchen traf.[1]

… und löste einen Rückgang des Welt-BIP aus

Vor diesem Hintergrund schwächte sich die Weltwirtschaft ab Mitte 2007 erheblich ab, 2009 sanken erstmals seit Jahrzehnten das Welt-BIP (-0,6 %) und der Welthandel (-11 %).[2]

Die EL / SL haben sich recht gut behauptet und sind derzeit unverändert Wachstumsführer

Die EL / SL wuchsen und wachsen schneller als die IL

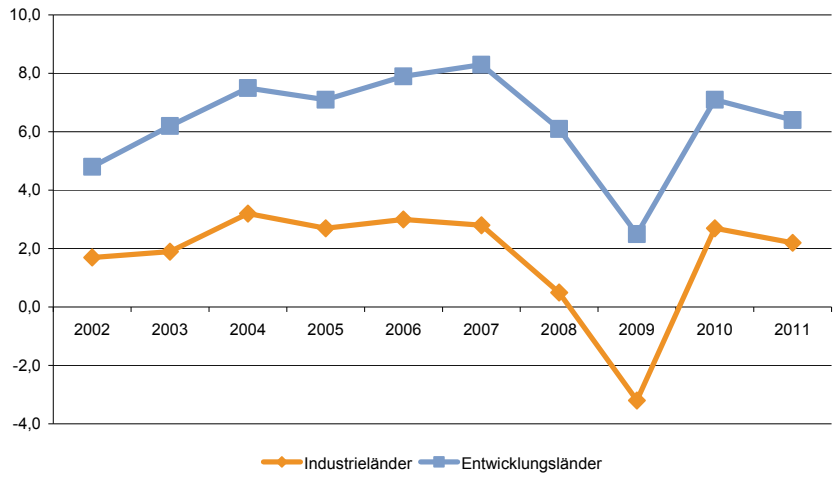
Wie Grafik 1 zeigt, wiesen die EL / SL schon seit langem ein um 3 bis 5 Prozentpunkte höheres Wirtschaftswachstum als die IL auf. Im Zuge der globalen Finanzmarktkrise ging zwar auch ihr Wachstum zurück, sie konnten allerdings den Abstand im Wachstumstempo halten, sodass sie auch im globalen Krisenjahr 2009 um durchschnittlich 2,5 % wuchsen, während die Industrieländer eine starke Rezession erlebten (durchschnittlich -3,2 %). 2010 kehrten die EL / SL fast schon wieder zu dem früheren Wachstumstempo zurück (durchschnittlich 7,1 %), und der IWF erwartet, dass dies auch in den nächsten Jahren anhalten wird. Bricht man die Gesamtgruppe der EL / SL nach Regionen herunter (Grafik 2), so zeigt sich einerseits ein sehr ähnlicher Verlauf der einzelnen Wachstumskurven, andererseits aber auch ein deutlicher Niveauunterschied. Während im Jahr 2009 die Länder der Ex-UdSSR (GUS) sowie Lateinamerika eine BIP-Schrumpfung erlebten, verzeichneten die anderen Regionen im Durchschnitt positive Wachstumsraten. Das relativ gute Gesamtergebnis der EL / SL ist insbesondere Asien geschuldet (durchschnittlich 6,9 %), wobei dort die Schwergewichte China (9,1 %) und Indien (5,7 %) herausragten.

---

[1] Demgegenüber waren z. B. die Asienkrise 1997/98 oder die Transformationsprobleme der Ex-UdSSR-Länder nach der Wende 1989 regional begrenzte Phänomene; oder es gab neben Verlierern auch Gewinner, wie etwa in den Ölkrisen 1973/74 und 1979/80.

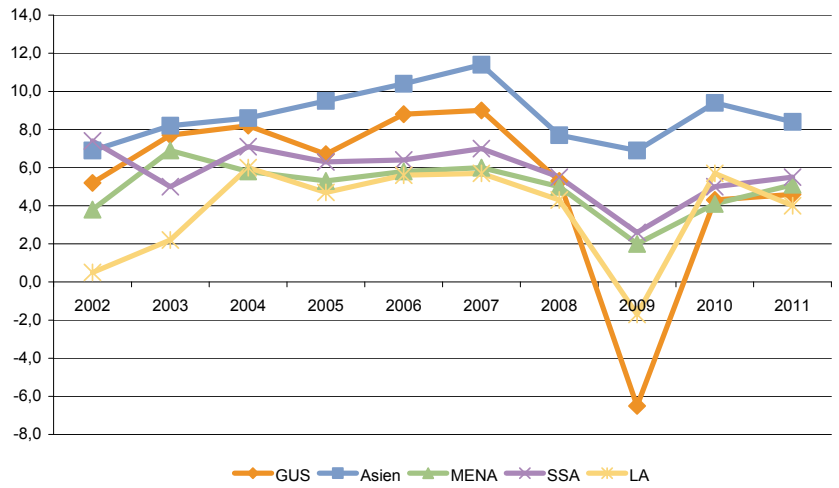
[2] Datenquelle in diesem Papier ist der IWF (World Economic Outlook, October 2010). Aktuellere Daten zur weltwirtschaftlichen Entwicklung hat kürzlich die Weltbank vorgelegt (Global Economic Prospects, January 2011). Allerdings sind die Angaben in beiden Quellen nicht voll kompatibel, da der IWF globale und regionale Durchschnittswerte unter Heranziehung von Gewichten berechnet, die auf dem Purchasing Power Parity-Konzept (PPP) basieren. Die Weltbank verwendet demgegenüber USD-Gewichte ohne diese PPP-Korrektur. Da viele der im vorliegenden Papier analysierten Indikatoren in der Weltbankquelle nicht enthalten sind, wird hier ausschließlich auf die IWF-Angaben Bezug genommen.

Insgesamt kann somit festgestellt werden, dass die globale Konjunktur von der guten Entwicklung der EL / SL maßgeblich getragen wird und diese wichtige Treiber der weltweiten Wirtschaftsentwicklung geworden sind.



Grafik 1: BIP-Wachstum Industrieländer versus Entwicklungs- und Schwellenländer

Quelle: IWF



Grafik 2: BIP-Wachstum Entwicklungs- und Schwellenländerregionen

Quelle: IWF

Politische Machtverschiebung

EL / SL gewinnen durch Einrichtung der G20 an Einfluss

Bevor nach Ursachen dieser vergleichsweise guten Entwicklung gefragt wird, muss konstatiert werden, dass sich im Zuge der globalen Finanzmarktkrise deutliche geopolitische Machtverschiebungen ergeben haben. Die Verortung der Krisenursachen in den Industriestaaten, allem voran in den USA, hat die Legitimität von deren „natürlicher“ Führerschaft erheblich untergraben. Die Zeiten,

in denen globale Wirtschaftsfragen in elitären G7/G8-Zirkeln (vor)entschieden wurden, sind vorbei. Den 2008 neu definierten G20 gehören selbstbewusste *Emerging Markets* wie z. B. China, Indien, Indonesien, Brasilien, Mexiko und Südafrika an. Die G20 repräsentieren mittlerweile zwei Drittel der Weltbevölkerung, sie produzieren 90 % des Welt-BIP und bestreiten 80 % des Welthandels. Weiterhin wurde sicherlich auch die geplante Neuverteilung der Stimmrechte im IWF zu Gunsten von z. B. China, Indien oder Brasilien hierdurch befördert. Schließlich profiliert sich China in vielen EL / SL mit seinem robusten Wirtschaftswachstum, seiner Bedeutung als Handelspartner und Investor sowie seinem spezifischen Entwicklungsmodell.

Hintergründe der vergleichsweise guten EL / SL-Entwicklung

Keine Transmission im Bankensektor

Wie dargelegt ging die Krise vom deregulierten Finanzsektor der IL aus. Dieser Transmissionskanal ist für die EL / SL im Großen und Ganzen nicht relevant, insbesondere was das *Exposure* gegenüber US-Subprime-Produkten betrifft. Gewisse Wirkungen sind aber dennoch zu konstatieren, so die anfängliche Schwierigkeit der kurzfristigen ausländischen Refinanzierung aufgrund der Austrocknung des Interbankenmarktes in den IL bzw. die Verteuerung der Refinanzierung wegen der allgemeinen Risikoaversion. Gemildert wurde dies jedoch durch den sinkenden Bedarf an kurzfristiger Handelsfinanzierung im Zuge des rückläufigen Außenhandelsvolumens sowie durch die bald einsetzende Trendumkehr bei den Spreads bzw. dem internationalen Zinsniveau. Völlig verfehlt wäre es aber im Übrigen, aus der geringen Problemübertragung auf der Bankenebene auf eine bessere Verfassung der EL / SL-Finanzsektoren zu schließen. Im Gegenteil, die meisten EL / SL sind von guten sektoralen Rahmenbedingungen (Bankenaufsicht, Kapitalisierung, Ertragskraft, Finanzierungs-Knowhow) noch ziemlich weit entfernt.

Außenhandelsabhängigkeit geringer als vielfach angenommen

Bei der Analyse der Krisentransmission auf der Ebene der Realwirtschaft ist zunächst die wichtige Determinante Außenhandelsabhängigkeit zu thematisieren. Je höher diese ist, desto stärker ist die potenzielle „Ansteckungsgefahr“. Oft wird übersehen, dass vor allem die *Emerging Markets* ungeachtet ihrer Exporterfolge sich sehr stark auf ihre Binnennachfrage stützen. So beträgt z. B. die Relation Exporte / BIP in China nur 27 %, in Indien 23 % und in Brasilien sogar nur 14 % (Deutschland 41 %). Sehr wichtig ist dar-

über hinaus, auf welche Exportmärkte ein Land ausgerichtet ist. Insbesondere in Asien, aber auch in anderen Regionen besteht eine intensive regionsinterne Verflechtung (Süd-Süd-Handel). Einem hohen „Infektionsrisiko“ unterliegen ceteris paribus nur Länder mit hoher Außenhandelsabhängigkeit und gleichzeitiger starker Ausrichtung auf die krisengeschüttelten IL. Dies erklärt in starkem Maße die 2009 beobachtete Rezession z. B. in Malaysia, Singapur oder Mexiko.

Viele ärmere Entwicklungsländer profitierten von der Rohstoffpreisentwicklung

Viele ärmere Entwicklungsländer, aber auch etliche *Emerging Markets* sind Rohstoffexporteure. Die betreffenden Preise waren bis 2008 z. T. erheblich gestiegen, brachen dann aber extrem ein. Seit dem Tiefpunkt Anfang 2009 sind die Rohstoffpreise wieder deutlich gestiegen, was den betreffenden Exportländern *Terms of Trade-Gewinne* und einen Wachstumsschub beschert.

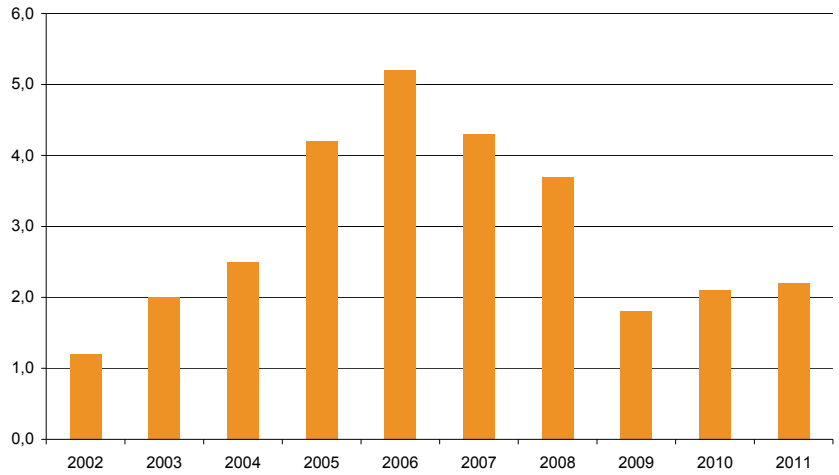
Einsatz von Fiskalprogrammen zur Stabilisierung der Konjunktur

Nicht nur die IL, sondern auch viele EL / SL steuerten dem Abschwung mit Konjunkturprogrammen gegen. Dabei waren die EL / SL hierfür sogar besser gerüstet als die IL, weil sie durch Fiskalreformen in der letzten Dekade u. a. ihre Budgeteinnahmen anheben konnten. Die Konjunkturprogramme wiesen ähnliche Grundmuster auf: neben Steuererleichterungen wurden auch gezielt Staatsausgaben für die Verbesserung der wirtschaftlichen Infrastruktur erhöht. Letzteres dürfte neben dem kurzfristigen Konjunkturimpuls auch einen längerfristigen Wachstumsaspekt haben, wenn man bedenkt, dass die wirtschaftliche Infrastruktur vielerorts veraltet und völlig unzureichend ist und damit einen ernsten Wachstumsengpass darstellt. Sollten die IL eine zweite Rezession erleben, was derzeit zwar wenig wahrscheinlich ist, aber auch nicht ausgeschlossen werden kann („*Double Dip*“), so wären die EL / SL durchaus in der Lage, fiskalisch noch mal „nachzuladen“: die Relation Staatsverschuldung / BIP beträgt für die Gesamtgruppe dieser Länder relativ moderate 38 % gegenüber 79 % für den Euroraum, 84 % für die USA und 218 % für Japan (Angaben für 2009). Allerdings ist die Situation der einzelnen Länder auch durchaus sehr unterschiedlich (China geringe 19 %, Indonesien 29 %, Brasilien dagegen hohe 69 %, Indien 73 %).

Keine gravierenden Auswirkungen auf die Leistungsbilanz

Wichtig für das Verständnis der EL / SL-Entwicklung im Zuge der Krise ist die Analyse ihrer Leistungsbilanzen. Nach einer langen Phase von Exportzuwächsen erlebten die EL / SL 2009 einen starken Rückgang ihrer Warenexporte um durchschnittlich 8 %. Dies

löste aber keine Zahlungsbilanzkrise aus. Denn es sanken in gleicher Weise auch die Warenimporte, da diese teilweise Vorprodukte für die Exportwirtschaft darstellen, teilweise aber auch vor dem Hintergrund des skizzierten Preisrückgangs für Rohstoffe. Einen stabilisierenden Effekt auf die Leistungsbilanz hatten auch die Überweisungen von Arbeitsmigranten. Diese *Remittances* sind für viele arme Entwicklungsländer, aber durchaus auch für Schwellenländer (z. B. Indien) bedeutsam. Bei Ausbruch der Krise war befürchtet worden, dass die *Remittances* aufgrund von Lohnkürzungen in den Aufnahmeländern und / oder Rücksendung von Gastarbeitern erheblich sinken würden. Die verfügbaren Daten lassen demgegenüber erwarten, dass die *Remittances* zwar 2009 etwas zurückgegangen sind, seitdem aber wieder auf das Vorkrisenniveau zurückkehren. Alles in allem ergibt sich daraus die in Grafik 3 dargestellte Entwicklung der Leistungsbilanzen der EL / SL. Zwar ging die Relation Leistungsbilanzsaldo / BIP von 2006 bis 2009 zurück, in 2010 und 2011 ist aber bereits wieder ein Anstieg erfolgt bzw. zu erwarten. Insbesondere ist zu beachten, dass die EL / SL durchweg Leistungsbilanzüberschüsse haben.



Grafik 3: Relation Leistungsbilanzsaldo / BIP (in Prozent), Durchschnitt aller Entwicklungs- und Schwellenländer

Quelle: IWF

Direktinvestitionen sanken zwar, erholen sich aber schnell wieder

Das starke Wirtschaftswachstum der Schwellenländer basierte in der Vorkrisenzeit auch auf ausländischen Direktinvestitionen (Foreign Direct Investment – FDI). Der FDI-Zufluss in die EL / SL verdreifachte sich nominal im Zeitraum 2002 bis 2008 auf 439 Mrd. USD. Im Zuge der Krise sanken die FDI deutlich auf nur noch 241 Mrd. USD im Jahr 2009. Für 2010 und 2011 ist aber bereits wieder von einem starken Anstieg um ein Drittel auszuge-

hen. Dies stützt die These, dass in der Krise die Risikobereitschaft der Investoren wie auch die erwartete Rendite der Projekte gesunken sind, dass jedoch alles in allem die Attraktivität des „Standortes EL / SL“ nicht fundamental erodiert ist. Dabei ist auch hier wieder die regionsinterne Dynamik zu beachten: FDI fließen keineswegs nur zwischen IL und EL / SL, sondern die Investoren in Schwellenländern kommen vielfach aus anderen Schwellenländern, und in signifikanter Weise investieren ja auch Schwellenländer in IL.

Kreditzugang konnte erhalten werden

Insbesondere die Schwellenländer sind auf einen guten Zugang zu den internationalen Finanzmärkten zur Entwicklungsfinanzierung angewiesen. Bei Ausbruch der globalen Krise waren Befürchtungen geäußert worden, die EL / SL könnten von den Finanzmärkten abgeschnitten werden und / oder ihre Schuldendienstbelastung würde im Zuge eines Exporteinbruches dramatisch steigen. Diese Befürchtungen erwiesen sich als unbegründet bzw. zumindest stark übertrieben. Wie bereits dargelegt wurde, ergaben sich zwar Schwierigkeiten bei der kurzfristigen ausländischen Refinanzierung. Dass jedoch der Zugang der EL / SL zu den Kreditmärkten erhalten blieb, verdeutlicht der Anstieg der EL / SL-Auslandsverschuldung um 5,4 % 2009 und 4,5 % 2010 (auf USD-Basis nominal). Die Relation Auslandsverschuldung / BIP verschlechterte sich zwar im Zuge der konjunkturellen Abkühlung 2009 auf durchschnittlich 27 %, diese Kennziffer verbessert sich aber seitdem bereits wieder, und auch der 2009er-Wert war immer noch um 10 Prozentpunkte besser als 10 Jahre zuvor. Ähnliches gilt für die Belastung durch die zu zahlenden Zinsen und Tilgungen. Die Relation Schuldendienst / Exporte war 2009 im Durchschnitt aller EL / SL wegen des dargestellten Exportrückganges zwar auf 31 % angestiegen, ist seitdem aber wieder gesunken und liegt insgesamt erheblich niedriger als vor 10 Jahren.

Entwicklungshilfe blieb stabil

Befürchtungen waren auch laut geworden, die IL würden angesichts von Rezession und Haushaltsproblemen ihre Entwicklungshilfe einschränken, ungeachtet des sicherlich steigenden Bedarfs in den Partnerländern. Die im OECD-DAC zusammengeschlossenen Geberländer haben jedoch ihre Entwicklungshilfeauszahlungen 2009 (120 Mrd. USD) auf dem Niveau von 2008 gehalten, das schon um ca. 15 % höher gelegen hatte als noch 2006 / 2007. Für 2010 liegen noch keine Zahlen vor, von einer deutlichen Einschränkung der Hilfe im Jahr 2010 wird aber nicht berichtet.

Erreichung der Millenium Development Goals verzögert sich

Schließlich ist auch nach den Auswirkungen der Krise auf das Erreichen der UN Millenium Development Goals (MDG) zu fragen. Plausibel ist die Annahme, dass es hier Rückschläge gibt. Eine empirische Quantifizierung ist allerdings nicht nur wegen der allgemeinen MDG-Datenproblematik schwierig, sondern auch weil sich kausale Zusammenhänge (noch) nicht hinreichend klar ableiten lassen. Weltbank und IWF kommen in einer gemeinsamen Studie vom Mai 2010 zu dem Ergebnis, dass bis zum MDG-Zeithorizont 2015 64 Mio. Menschen weniger der Armut entronnen sein werden und 55.000 Kinder mehr sterben werden als in dem Vorkrisenszenario. Derartige Rechnungen hängen natürlich sehr von den gesetzten Prämissen ab, die auch ständigen Veränderungen unterliegen. In Teilbereichen sind jedenfalls durchaus auch positive MDG-Wirkungen zu erwarten, indem die Wirtschaftskrise etwa die Abholzung und die CO_2-Emissionen reduziert.

Deutschland profitiert von der recht guten EL / SL-Entwicklung

Vorteile durch Handel, Sicherung von Absatzmärkten, Kapitaltransfer und technischen Fortschritt

Wie dargelegt haben die EL / SL die globale Finanzmarktkrise zwar zu spüren bekommen, sie konnten aber ihren Wachstumsvorsprung gegenüber den IL halten und sind zu einem wichtigen Treiber des globalen Wachstums geworden. Deutschland profitiert eindrucksvoll vom Aufschwung der EL / SL. Grundsätzlich gilt, dass der Aufschwung der EL / SL den globalen technischen Fortschritt im Allgemeinen beflügelt und die Bedeutung und die Nachfrage nach „grünen“ Technologien im Besonderen erhöht – beides kommt Deutschland zugute. Die deutschen Exporte in die BRIC- und ASEAN-Länder verdoppelten sich zwischen 2003 und 2008, und der Anteil dieser Länder an den deutschen Gesamtexporten stieg auf 12 % – soviel wie die Exporte nach Frankreich und Belgien zusammen. Interessant ist auch eine Analyse der Direktinvestitionen (FDI).[3] Zwischen 2005 und 2009 stiegen die deutschen FDI in EL / SL um (nominal) 48 %, die FDI der EL / SL in Deutschland sogar um 91 %. Betrachtet man lediglich die besonders dynamische BRIC-Ländergruppe, so lauten die betreffenden Zahlen +91 % und sogar +368 %. Die deutschen FDI nützen den Aufnahmeländern im Wege des Kapital- und Knowhowtransfers. Umgekehrt profitiert aber auch Deutschland, indem die Aufnahmeän-

[3] Quelle der nachfolgend genannten Daten: Deutsche Bundesbank.

der als Absatzmärkte gestärkt werden, und indem die FDI der EL / SL in Deutschland Arbeitsplätze schaffen bzw. sichern.

Herausforderungen für EL / SL

Die Krise hat teilweise bestehende strukturelle Probleme der EL / SL erneut in den Fokus gerückt, teilweise hat sie aber auch neue Herausforderungen mit sich gebracht. Folgende Aspekte sind insbesondere zu nennen:

- Ungeachtet ihrer begrenzten Außenhandelsabhängigkeit sollten EL / SL ihre Binnennachfrage weiter stärken. Die Nutzung dieses Potenzials erfordert u. a. eine Verbesserung der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen zur Belebung der Investitionen sowie den Ausbau der sozialen Sicherung zur Schaffung von Spielraum für Ersparniseinschränkung und Konsumerhöhung.

Stärkung der Binnennachfrage, angemessene Geldpolitik, Vermeidung von „Währungskriegen", Reform des Finanzsektors

- Geldpolitische Gratwanderung: Es muss der schwierige Spagat zwischen einer anhaltenden Konjunkturstützung durch eine lockere Geldpolitik einerseits und einer geldpolitischen Stabilisierung zur Vermeidung von Inflation andererseits gelingen. Inflationssorgen bestehen derzeit etwa in China oder Indien.

- Etliche EL / SL-Währungen werten derzeit wegen spekulativer Kapitalzuflüsse auf, was die Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder beeinträchtigt. Hier steht die US-Fed mit ihrer „quantitativen Lockerung" der Geldpolitik und dem Verdacht einer gesteuerten Abwertung des USD in der Kritik, aber auch die Unterbewertung des chinesischen Renminbi ist für konkurrierende EL / SL ein Ärgernis. Das berechtigte Interesse an einem Schutz der EL / SL-Währungen darf nicht zu einem „Währungskrieg" eskalieren.

- Die globale Finanzmarktkrise hat die zentrale volkswirtschaftliche Rolle des Finanzsektors erneut verdeutlicht, und sie erinnert die EL / SL daran, dass ihre eigene Reformagenda hier noch sehr lang ist. Die Krise hat aber auch klar gemacht, dass Reformen hier sehr vorsichtig angegangen werden müssen – nicht jede Deregulierung ist gesamtwirtschaftlich sinnvoll.