



HESSISCHE STIFTUNG FRIEDENS- UND KONFLIKTFORSCHUNG, Frankfurt

Hans-Joachim Spanger

Vor einer Renaissance des „asiatischen Modells“?

Die Krisen in Asien und ihre strukturpolitischen Folgen

HSFK-Report 11/2000

© Hessische Stiftung Friedens- und Konfliktforschung

Zusammenfassung

Die Asien-Krise stellte die schwerste Währungs- und Finanzkrise der vergangenen fünfzig Jahre dar. Genau genommen handelt es sich nicht um nur eine, sondern um mehrere aufeinanderfolgende Krisen. Sie begannen im Juli 1997 in Thailand, breiteten sich zügig in Südost- sowie von dort in Ost-Asien aus und erfaßten im Verlauf des Jahres 1998 mit Rußland und Brasilien auch entfernte Weltregionen. Geraume Zeit bargen sie gar die Gefahr, sich zu einer globalen Rezession oder gar Depression auszuweiten. Heute ist davon keine Rede mehr. Mit Wachstumsraten zwischen fünf und zehn Prozent scheinen die meisten asiatischen Schwellenländer wieder dort anknüpfen zu können, wo ihre Entwicklung 1997 abrupt abgerissen war.

Mit den Krisen in Asien ging allerdings ein Entwicklungsmodell unter, das zwar ebenfalls nicht gleichförmig für die ganze Region Geltung beanspruchen konnte, dank so erfolgreicher, das Image prägender Länder wie Japan, Korea, Singapur und Taiwan aber als repräsentativ galt: der asiatische „Entwicklungsstaat“. Auch wenn bis heute strittig ist, ob sich das asiatische Wirtschaftswunder dem Staat oder dem Markt verdankte, kann es kaum einen Zweifel geben, daß die Regierungen der Region sehr viel stärker und sehr viel unmittelbarer auf ihre Volkswirtschaften einwirkten, als dies im Kapitalismus angelsächsischer oder auch deutscher Prägung üblich ist. Der idealtypische „Entwicklungsstaat“ betrieb eine aktive Industriepolitik, steuerte die Sparleistungen seiner Bürger ebenso wie die Kreditpolitik seiner Banken und verfolgte eine merkantilistische aggressive Exportpolitik.

So strittig die Leistungen des „Entwicklungsstaates“ zum Wirtschaftswachstum der Vergangenheit sind, so kontrovers wird sein Beitrag zur Krise beurteilt. Seine Kritiker vornehmlich neoklassischer Provenienz glauben, in ihm die Wurzel des *crony capitalism* und damit allen Übels gefunden zu haben, das von der Korruption über ineffizienten Ressourceneinsatz, die Sicherung von Renteneinkommen bis hin zu spekulativen Blasen reicht. Ein irritierendes Phänomen und daher zu Zeiten des Wirtschaftsaufschwungs kaum der Rede wert, bot er sich im Niedergang als prominenter Sündenbock, der das neoklassische Koordinatensystem scheinbar rehabilitierte. Bei den revisionistischen Anhängern des „Entwicklungsstaates“ war es genau umgekehrt, denn für sie signalisierte die Krise kein Scheitern des Staates, sondern ein Versagen des Marktes – eines Marktes, dem der „Entwicklungsstaat“ bei Strafe seines Untergangs in den Jahren zuvor durch Liberalisierung und Öffnung seine Zügel genommen hatte. Hier allerdings ist die Evidenz sehr viel eindrucksvoller als bei dem Versuch, das asiatische Wunder seiner staatlichen Steuerung zu entkleiden.

Was in Ostasien in den fünfziger und sechziger Jahren als „Entwicklungsstaat“ begann, reichte bei den südostasiatischen Nachzüglern der zweiten Generation wie Indonesien, die Philippinen oder Thailand lediglich noch zu klientelistischen Regimen. Sie haben mit dem „Entwicklungsstaat“ gemeinsam, daß auch hier die politische Führung wirtschaftliche Gestaltungsansprüche hat und interventionistisch wahrnimmt, dabei jedoch kein entwicklungspolitisches Projekt, sondern partikulare Interessen der Oligarchie verfolgt. Gemeinsam ist beiden ferner, daß sie ihre Märkte im Verlauf der neunziger Jahre nach außen geöffnet und nach innen liberalisiert haben, auch wenn dies zu unterschiedlicher Zeit begonnen und mit unterschiedlichem Tempo durchgeführt wurde. Es gelang ihnen auf diese Weise zwar, ihre Investi-

tionslücke zu schließen, zugleich aber wurden sie zum Ziel spekulativer Kapitalanlagen und damit auch zum möglichen Opfer externer Schocks.

Ob die rapide Kapitalflucht, die Mitte 1997 einsetzte, nun endogene oder exogene Gründe hatte, ob sie dem Herdenverhalten der Investoren oder der mangelhaften staatlichen Steuerung und Kontrolle der Finanzströme zugeschrieben wird, in jedem Fall löste der kleine Anlaß langsam sinkender Ertragsaussichten in nur einem Land eine dramatisch große Wirkung in der ganzen Region aus. Nur insoweit kann von einem Schock die Rede sein, dem der Internationale Währungsfonds mit seinem Krisenbeistand indes eine besondere Note verlieh.

Es war der IWF, der im Verein mit seinen führenden Anteilseignern die Liberalisierung in Asien von außen initiiert und maßgeblich vorangetrieben hat. Die Krisen boten nunmehr die singuläre Chance, die damit eingeleitete Demontage des „Entwicklungsstaates“ zum Abschluß zu bringen. Die Reformagenda, die der IWF den drei Ländern Indonesien, Korea und Thailand unter seiner Sanierungsobhut auferlegt hat, läßt jedenfalls nur diesen Schluß zu. Aber auch andere asiatische Schwellenländer, ursprünglich weniger liberal und daher weniger anfällig für Krisen und deren Bewältigung nach dem Muster des IWF, haben sich wie Singapur oder Taiwan dem globalen Zug der Deregulierung angeschlossen. Und selbst ein vermeintlicher Außenseiter wie Malaysia mit seinen legendären Kapitalverkehrskontrollen achtet sorgfältig darauf, daß sich die bellikose Rhetorik, mit der Premier Mahatir die internationale Spekulation regelmäßig abstrafte, und die investitionsfreundliche Praxis zumindest die Waage halten.

Auf den ersten Blick hat es den Anschein, als habe sich nunmehr auch in Asien das anglo-amerikanische Modell des Kapitalismus durchgesetzt, als haben zumindest auf diesem Gebiet die universalen über partikulare Ordnungsprinzipien gesiegt. Das reflektiere, so eine populäre Wahrnehmung, die normative Kraft der globalisierten Wirklichkeit. Und es bringe zum Ausdruck, daß auf dem erreichten Entwicklungsniveau die Steuerungsmechanismen des „Entwicklungsstaates“ obsolet geworden seien, er mit anderen Worten ein Opfer seines eigenen Erfolgs wurde.

Fraglos stehen die asiatischen Schwellenländer vor schwierigen Strukturanpassungen, die allerdings in erster Linie ihre internationale Wettbewerbsposition im Übergang von verlängerten Werkbänken zur eigenständigen technologischen Kompetenz in der Wissensökonomie betreffen. Das reflektiert und beschleunigt zugleich gesellschaftliche Veränderungen, so daß von zwei Seiten institutionelle Anpassungen gefordert sind. Daß diese auch die Adaptation andernorts erfolgreicher – und damit aktuell der angelsächsischen liberalen – Arrangements einschließen, ist ein konstitutiver Teil des asiatischen Entwicklungsparadigmas und wurde mehrfach bereits in der Vergangenheit praktiziert. Es macht die Essenz solcher Weichenstellungen aus, wenn sich dabei neue Zielkonflikte auftun – nach der Spannung zwischen staatlicher Steuerung und marktwirtschaftlicher Effizienz im „Entwicklungsstaat“ nunmehr die Spannung zwischen letzterer und der sozialen Kohäsion im globalisierten Wettbewerbsstaat. Dabei dürfte die Reichweite des eingeleiteten Strukturwandels wesentlich auch davon abhängen, welche Sicherungen in das internationale System eingebaut werden, um die Gefahr vergleichbarer Dysfunktionen zumindest zu reduzieren. Hier hat sich allerdings im Gefolge der Krisen weit weniger getan als in Asien.

Inhalt

1. Zur Erinnerung: Dimensionen einer vielfältigen Krisenfolge	3
2. Ursachensuche und Schuldzuweisungen	7
3. Der asiatische „Entwicklungsstaat“ und das asiatische Wunder	11
4. Deregulierung: der Ritt auf dem Tiger	18
5. Das <i>window of opportunity</i>: Strukturreformen und Krisenbewältigung	32
5.1. Strukturreformen nach dem Muster des IWF: Indonesien, Korea, Thailand	33
5.2. Krisenbewältigung ohne den IWF	42
6. Die Modernisierung des asiatischen Modells	46
Tabellenanhang	56

Es entspricht der wachsenden Umlaufgeschwindigkeit des Kapitals, daß heute von ihr kaum mehr die Rede ist: der „Asien-Krise“. Dabei ist es nur wenig mehr als ein Jahr her, daß sie etwa dem damaligen amerikanischen Finanzminister Robert Rubin als die gravierendste Finanzkrise der letzten 50 Jahre erschien.¹ Nicht nur, daß damals von den einst bewunderten Wachstumsökonomien des aufscheinenden „pazifischen Jahrhunderts“ wenig mehr übriggeblieben schien als die Trümmer eines auch heute noch vielgeschmähten Wachstumsmodells. Ebenso wichtig war die Globalisierung des asiatischen „Virus“, der scheinbar unaufhaltsam immer neue Volkswirtschaften ansteckte. So folgte auf die Asien-Krise des Jahres 1997 im August 1998 die Rußland-Krise und auf diese Anfang 1999 die Brasilien-Krise.

Heute indes scheint alles genau so schnell und genau so gründlich vorbei zu sein, wie es gekommen war. Die „Auflösung des globalen kapitalistischen Systems“, von der George Soros aus damals durchaus gegebenem Anlaß orakelte, ist offenkundig ausgeblieben.² Das Wachstum ist nach Asien zurückgekehrt und mit ihm erste Anzeichen eines wieder erwachten Vertrauens in die eigenen Fähigkeiten. Allein dies ist höchst erstaunlich. Zwar gehören konjunkturelle Zyklen zum kapitalistischen Wirtschaftssystem wie die „schöpferische Zerstörung“ zu Joseph Schumpeter. In Asien jedoch war die Zerstörung besonders gründlich, denn mit der Krise fanden nicht nur atemberaubende Wachstumsraten, sondern auch der spezifisch asiatische Versuch einer nachholenden Entwicklung ein vorzeitiges Ende – so zumindest der Augenschein. Waren die asiatischen Tiger mit ihrem einst gepriesenen „kommunitaristischen Kapitalismus“ (Lester Thurow) auf dem Sprung gewesen, die etablierten Volkswirtschaften des Nordens herauszufordern, so landeten sie nun, vom ebenso sprichwörtlichen *crony capitalism* geplagt, als Bittsteller vor deren Toren. Und diese nahmen ihre schöpferische Chance wahr und verordneten Sanierungsmaßnahmen, die den asiatischen Wirtschaftswerten in aller Gründlichkeit den Garaus machen sollten.

Die Krise und mehr noch ihre Therapie unter der Ägide des Internationalen Währungsfonds (IWF) erwecken den Anschein, als habe sich nun auch in Asien mit der Globalisierung des Marktes die Universalisierung seiner anglo-amerikanischen Ordnungsvorstellungen durchgesetzt. Das wäre indes ein vorschnelles Urteil, denn so, wie einige Krisenländer mehr oder weniger bereitwillig Souveränitätsverzicht geübt und sich den Weisungen des IWF unterworfen haben, so beharren andere auf ihrem eigenen Weg, in mehr oder weniger markanter Abgrenzung vom IWF. Und so, wie in der Vergangenheit der Partikularismus des asiatischen Modells und seiner konstitutiven asiatischen Werte eine *unité de doctrine* vorgaukelte, die als Attacke auf die westliche Suprematie vor allem in dessen Hauptstädten Eindruck machte, so sehr wäre es eine Illusion anzunehmen, daß gleiches nun unter universalistischem Vorzeichen zu wiederholen wäre.

Die Asien-Krise – und ihre struktur- oder ordnungspolitischen Folgen – verstehen zu wollen, verlangt folglich einen differenzierten Blick auf nicht nur eine, sondern vielfältige Krisen sowohl in den einschlägig betroffenen als auch in jenen Ländern, die sie abwenden oder ihre verhängnisvollen Wirkungen abschwächen konnten. Ein solcher differenzierender Blick läßt schnell deutlich werden, daß dem früher viel gerühmten und heute viel geschmähten asiati-

1 Treasury Secretary Robert E. Rubin, Remarks Before the World Economic Conference Davos, Switzerland, Treasury News, 30. Januar 1999, <http://www.ustreas.gov/press/releases/pr2920.htm>

2 George Soros, Capitalism's Last Chance?, in: Foreign Policy, Winter 1998/99, S. 55.

schen Modell eines „Entwicklungsstaates“ nur einige wenige Länder wie Japan, Taiwan, Singapur und – mit abnehmender Intensität – auch Korea entsprechen. In Südost-Asien, wo die Krisen ihren Ausgang nahmen, dominieren dagegen klientelistische Regime. Sie haben mit dem „Entwicklungsstaat“ allenfalls gemein, daß auch hier der Staat wirtschaftliche Gestaltungsansprüche hat und diese interventionistisch wahrnimmt, dabei jedoch weniger kohärente entwicklungspolitische Ziele verfolgt, als vielmehr den partikularen Interessen wechselnder Elitensegmente entspricht. Nicht minder deutlich wird aber auch, daß sich die Beziehungen zwischen den vorgeblich omnipotenten Regierungen und ihren verlängerten ökonomischen Armen zumal im letzten Jahrzehnt ebenso grundlegend verändert haben wie das Verhältnis beider zur Außenwelt: Liberalisierung, Öffnung und Deregulierung fanden – unter äußerem Druck wie aus eigenem Antrieb – auch in Asien statt. Das entzog dem etablierten Sozialkontrakt allmählich den Boden und schuf zugleich die Voraussetzungen, bei denen es nur noch eines exogenen Schocks bedurfte, um die Volkswirtschaften der Region nacheinander in die Krise zu stürzen – so zumindest die revisionistische Wahrnehmung jenseits der IWF-Orthodoxie.

So vielfältig sich das vermeintliche konfuzianische Einerlei in Asien bei genauerer Betrachtung darstellt, so weit klaffen die Urteile darüber auseinander. Das gilt nicht zuletzt auch für die jüngsten Krisen, wo tatsächlich die Differenzen im Urteil kaum prägnanter sein könnten. Ob die Krisen in Asien einer übereilten Anpassung an den universal-liberalen Zeitgeist geschuldet oder im Gegenteil Ausfluß einer unzureichenden und verspäteten Anpassung sind und in der Ineffizienz indigener Ordnungsvorstellungen wurzeln, ist ebenso unentschieden wie die Bewertung ihrer Konsequenzen. Zwar bilden sie fraglos eine Zäsur, fraglich ist aber, ob sie nun endgültig der liberalen Doktrin zum Durchbruch verhelfen, ob sie im Gegenteil zu trotziger Abgrenzung führen oder ob sie nach seiner vorzeitigen Beerdigung eine Renaissance und damit auch eine Modernisierung des – oder präziser: eines – asiatischen Modells erlauben.

Die Feststellung des einstigen chinesischen Ministerpräsidenten Zhou Enlai, daß es heute noch zu früh sei, über die Bedeutung der französischen Revolution zu urteilen, bringt auf prägnante Weise ein Verständnis zeitlicher Abläufe zum Ausdruck, das ein Urteil über die mittel- und langfristigen ordnungspolitischen Folgen der Asien-Krisen, die nicht zweihundert, sondern kaum zwei Jahre zurückliegen, verwegen erscheinen lassen muß.³ Das Ziel eines Reports, der sich dieser Frage anzunehmen sucht, kann folglich nur moderat sein: Es ist beabsichtigt, die verfügbare Empirie so aufzubereiten, daß sie mit ihren alternativen Interpretationen kontrastiert werden kann, um zumindest Plausibilitätsüberlegungen zu den Ursachen der Krisen und ihrer Erklärung, zu den Krisenbewältigungsstrategien und ihrer Begründung sowie zu den ordnungspolitischen Perspektiven und ihrer Nachhaltigkeit zu gewinnen. Damit liegt der Schwerpunkt auf den strukturellen Bedingungen und folglich auch auf den programmatisch angestrebten sowie partiell bereits umgesetzten Strukturreformen, sei es mit oder sei es ohne Anleitung durch den IWF. Es geht nach einem Rückblick auf den Krisenverlauf – in dieser Reihenfolge – um die ideal- und partiell auch realtypischen Charakteristika des asiatischen „Entwicklungsstaates“, die Liberalisierung und Deregulierung seit den achtziger Jahren mit ihren Folgen für dessen Funktionsfähigkeit und um die Strukturanpassungen im Gefolge

3 Zit. nach Martin Wolf, *Ins and outs of capital flows*, Financial Times, 16. Juni 1998, S. 17.

der Krisen, was abschließend in eine Diskussion der Frage mündet, ob und wie die universalistischen Konzepte des IWF in den betroffenen asiatischen Ländern amalgamiert werden. Da sie sich insoweit neutral verhalten, finden die Fiskal- und Geldpolitik nur am Rande Berücksichtigung – auch wenn sie es waren, die aus einer Währungskrise eine Krise der Realwirtschaft und aus einer Rezession eine veritable Depression gemacht haben.

Als Ergebnis sei schon hier festgehalten: Jenseits der banalen Feststellung, daß nur „heißes Geld“ die Flucht ergreifen kann, das zuvor ins Land gelassen wurde, können die Liberalisierung und Deregulierung der Finanzsysteme und die damit einhergehende Aushöhlung des entwicklungsstaatlichen Modells weit plausibler den Ausbruch der Krisen erklären als die ideologisch aufgeladene These vom *crony capitalism* und seinem atavistischen Staatsinterventionismus. Insoweit wird der revisionistischen Interpretation gefolgt, deren Erwartung indes, daß die Betroffenen nach den schmerzhaften Erfahrungen den eingeschlagenen liberalen Weg abbrechen würden, nicht eingetreten ist. Vielmehr hatten die Krisen prima facie das paradoxe Ergebnis, radikaler fortzusetzen, was sich offenkundig als Irrweg erwiesen hat. Das wird allerdings – bei allen Unterschieden im Detail – nicht zu dem programmatisch gewünschten Ergebnis führen. So wenig sich der „Entwicklungsstaat“ der sechziger und siebziger Jahre rekonstruieren läßt, so wenig wird sich sein anglo-amerikanisches Kontrastmodell durchsetzen. Der Grad der Offenheit auf dem Kontinuum zwischen den beiden Polen wird dabei wesentlich auch von den Stabilitätsbedingungen der internationalen Wirtschafts- und Finanzordnung abhängen. Sie allerdings läßt, wie nicht zuletzt der Ausbruch und Verlauf der Krisen in Asien dokumentiert haben, den Begriff „Ordnung“ zunehmend als Euphemismus erscheinen.

1. Zur Erinnerung: Dimensionen einer vielfältigen Krisenfolge

Am 2. Juli 1997 gab die thailändische Regierung den Kurs der Landeswährung Baht frei. Sie hatte den Kampf um ihre Währung verloren und dafür einen hohen Preis bezahlt: In nur wenigen Wochen mußte sie mit mehr als 30 Milliarden US-Dollar nahezu ihre gesamten Reserven verpulvern, um den Wert ihrer Währung gegen spekulative Attacken zu verteidigen. Damit begann, was in den folgenden Monaten die Währungs- und Aktienkurse der Region in den Keller sowie eine Volkswirtschaft nach der anderen in eine tiefe Depression sinken ließ.

Schon wenig später, am 11. Juli, folgte die Freigabe des philippinischen Peso, gerieten der malaysische Ringgit und der Dollar Singapurs unter Abwertungsdruck, und am 14. August 1997 mußte auch Indonesien den Kurs seiner Rupie freigeben. Als am 17. Oktober schließlich Taiwan beschloß, seinen Dollar um 15 Prozent abzuwerten, weitete sich die Krise von Südost-Asien nach Ost-Asien aus. Zunächst geriet Hong Kong in das Visier der internationalen Spekulation, vermochte seinen Dollar jedoch mit erheblichen Anstrengungen und der Volksrepublik China im Rücken noch zu verteidigen. Im November schließlich erreichte die Krise mit Süd-Korea das erste Mitglied der OECD und die elftgrößte Volkswirtschaft der Welt. Nachdem der koreanische Won schon Ende Oktober im Zuge der taiwanesischen Anpassung erheblichem Druck ausgesetzt und bis Anfang Dezember um ebenfalls 20 Prozent abgewertet worden war, geriet das Land Mitte des Monats an den Rand der Zahlungsunfähigkeit: Auf nur

noch sechs Milliarden US-Dollar waren hier bei der Verteidigung der Landeswährung die Reserven gesunken.

In Asien traf die Krise Länder, die bis dahin als die Wunderkinder der Weltwirtschaft gegolten hatten – „propelled by an astonishing record of sustained economic growth, that within less than two decades has improved the living standards of more people, more rapidly, than at any other time or place in history“ – wie selbst der IWF einräumen mußte.⁴ Jährliche Wachstumsraten von durchschnittlich acht Prozent ließen die etablierten Ökonomien des Nordens ziemlich sklerotisch aussehen (vgl. Tabelle 1). Netto-Kapitalzuflüsse, die sich von 1991 bis 1995 auf durchschnittlich 2,8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Korea, 3,3 Prozent in den Philippinen, 3,5 Prozent in Indonesien und sogar 9,5 Prozent in Thailand sowie 12,1 Prozent in Malaysia beliefen, unterstrichen, daß die Region in der ersten Hälfte der neunziger Jahre zu den weltweit attraktivsten Anlagezielen gehörte (vgl. auch Tabelle 10).⁵ Und selbst die öffentliche Haushaltsführung, regelmäßig die Achillesferse von *emerging markets*, war grundsolide (vgl. Tabelle 3): Dank zuletzt positiver Budgetsalden belief sich die Staatsverschuldung 1996 in Indonesien auf kaum mehr als 20 Prozent und in Korea gar auf weniger als zehn Prozent des BIP – Werte, von denen etwa die konvergenzgeplagte Europäische Union mit über 60 Prozent und das stagnationsgeplagte Japan mit weit über 100 Prozent nur träumen konnten.

Warum trotz einer so stabilen Ausgangslage ein asiatisches Land nach dem anderen in die Krise geriet, ist bis heute strittig. Gemeinsam war allen, daß sie negative Leistungsbilanzen aufwiesen und daß sie im Zuge umfangreicher Kapitalimporte in den neunziger Jahren beträchtliche Auslandsschulden angehäuft hatten. Beides wies indes eine hohe Varianz auf. So belief sich das Leistungsbilanzdefizit Thailands 1996 auf 7,9 Prozent des BIP, in Indonesien hingegen nur auf 3,3 Prozent. Korea, die Philippinen und Malaysia verzeichneten 4,7 bis 4,9 Prozent des BIP (vgl. Tabelle 4). Auch beim Volumen und der Struktur der Auslandsverschuldung befand sich Thailand in der schwierigsten Lage, denn hier waren die Verbindlichkeiten in ausländischen Währungen 1996 mit 90,5 Milliarden US-Dollar auf 50 Prozent des BIP gestiegen, von denen 37,6 Milliarden US-Dollar auf die besonders problematischen kurzfristig fälligen Schulden entfielen. Für Indonesien lauteten die Vergleichszahlen 128,9 Milliarden US-Dollar (56,7 Prozent des BIP), davon kurzfristig fällig 28 Milliarden US-Dollar, während es im Falle Koreas mit 153,8 Milliarden US-Dollar zwar nur 31,7 Prozent des BIP bei einem Volumen kurzfristiger Fälligkeiten von allerdings 100 Milliarden US-Dollar waren. Wesentlich günstiger stellten sich 1996 Umfang und Struktur der Auslandsverschuldung in Malaysia (38,7 bzw. 9,7 Milliarden US-Dollar) und den Philippinen (40,1 bzw. 7,2 Milliarden US-Dollar) dar (vgl. Tabellen 5 und 6).

Eine weitere, für die Risikobereitschaft internationaler Investoren wesentliche Kennziffer ist die Relation zwischen der Verschuldung – insbesondere der kurzfristig, in der Regel innerhalb eines Jahres fälligen Verbindlichkeiten – und den Währungsreserven. Hier lag nach Angaben der Deutsche Bank Research 1996, unmittelbar vor Ausbruch der Krisen, in Korea mit

4 Stanley Fischer, Capital Account Liberalization and the Role of the IMF, 19 September 1997, S. 1, <http://www.imf.org/external/np/speeches/1997/091997.HTM>.

5 Andrew Berg, The Asia Crisis: Causes, Policy Responses, and Outcomes, IMF Working Paper, WP/99/138, 1999, Tabelle 1.

298,5 Prozent sowie in Indonesien mit 176,6 Prozent eine drastische Unterdeckung vor, in Thailand entsprachen die kurzfristigen Schulden mit 99,7 Prozent nahezu den Währungsreserven, während in den Philippinen das Verhältnis 79,5 Prozent und in Malaysia sogar nur 36,8 Prozent betrug (vgl. auch Tabellen 6 und 7).

In allen genannten Fällen zeichnete jedoch nicht der Staat, sondern der Privatsektor für die externe Verschuldung verantwortlich. Diese Tatsache und die so finanzierten hohen Investitionsquoten veranlaßten kritische Beobachter wie den IWF geraume Zeit, das Risiko solcher Ungleichgewichte eher gering zu veranschlagen. Man könnte daher dem IWF zum Vorwurf machen, daß er – wie auch die legendären Rating-Agenturen Moody's oder Standard & Poor's – die Krisen nicht vorhergesehen und noch im Frühjahr 1997 zumindest in seinen öffentlichen Verlautbarungen etwa die Regierungen Thailands und Koreas für ihre solide makroökonomische Politik gepriesen hatte.⁶ Daß er den Ausbruch der Krisen indes verschlafen hätte, trifft keineswegs zu. Der IWF handelte – unter der politischen Führung der USA – schnell, entschlossen und mit Hilfspaketen in präzedenzloser Größenordnung. So erhielten die drei Empfänger von IWF-Hilfe multi- und bilaterale Zusagen im Umfang von 17,2 Milliarden US-Dollar (Thailand, 11 Prozent des BIP), 42,3 Milliarden (Indonesien, 20 Prozent des BIP) und 58,4 Milliarden (Korea, 13 Prozent des BIP), die allerdings mit 14,1 Milliarden US-Dollar (Thailand), 12,1 Milliarden (Indonesien) und 28,7 Milliarden (Korea) bei weitem nicht in vollem Umfang ausgezahlt wurden.⁷ Zugleich legte der IWF den betroffenen Regierungen mit der ihm gegebenen Überzeugungskraft die nach eigener Einschätzung bislang tiefstgreifenden Strukturreformprogramme nahe. Mit ihnen sollte das Bankensystem saniert, die symbiotische Verbindung zwischen privater Wirtschaft und öffentlicher Hand gesprengt und der frische Wind des internationalen Wettbewerbs hineingelassen werden, um den *crony capitalism* zu überwinden, der 1997 zum globalen Schimpfwort des Jahres avancierte. Nur so seien die Ursachen der Krisen dauerhaft zu beseitigen. Schließlich wurden die betroffenen Länder ganz im Sinne der IWF-Standardrezepte aus den lateinamerikanischen Krisenjahren monetär – zur Eindämmung des Währungsverfalls –, aber auch fiskalisch auf eine strenge Austeritätspolitik verpflichtet – ungeachtet der überwiegend ausgeglichenen Haushalte und trotz der hohen Fremdkapitalquoten im Unternehmenssektor.

Das Ergebnis war dramatisch. Nahezu alle Länder der Region stürzten in eine tiefe Depression. In Thailand ging das Bruttoinlandsprodukt 1998 um zehn Prozent, in Indonesien um 13 Prozent und in Korea um immer noch fast sieben Prozent zurück – Werte, die noch deutlich schlechter ausfielen als bei jenen Ländern, die wie Taiwan (+4,7 Prozent), Singapur (+0,4 Prozent), die Philippinen (-0,5 Prozent), Hong Kong (-5,1 Prozent) oder Malaysia (-7,5 Prozent) nicht in den Genuß der IWF-Stützungsmaßnahmen gekommen waren (vgl. Tabelle 1). Innerhalb weniger Monate nach ihrer Freigabe fiel der Wert der nationalen Währungen um

6 Auch wenn im Rückblick geltend gemacht wird, daß der IWF sich im Falle Thailands der Risiken geraume Zeit zuvor vollauf bewußt gewesen sei und er in seinen Gesprächen mit der Regierung intensiv, aber erfolglos auf Korrekturen hingewirkt habe. Aber: „While we knew that Thailand was extremely vulnerable, we could not predict with certainty whether, or when, crisis would actually strike. For the IMF to arrive on the scene like the fire brigade with lights flashing and sirens wailing before a crisis occurs, would risk provoking a crisis that might never have occurred.“ Stanley Fischer, *The IMF and the Asian Crisis*, Los Angeles, 20 March 1998, <http://www.imf.org/external/np/speeches/1998/032098.HTM>.

7 So die Angaben in Berg, a.a.O. (Anm. 5), S. 22.

durchschnittlich 50 Prozent, in Indonesien in der Spitze gar um 85 Prozent. *Overshooting* – „well beyond any degree justified by long-run fundamentals“ – heißt das lakonisch im Jargon der internationalen Finanz.⁸ Und auch die Aktienkurse büßten bis zum Höhepunkt der Krisen Ende 1998 im Durchschnitt 80 Prozent ihres Wertes ein. Ungewollt positiv stellten sich 1998 allein die Leistungsbilanzen dar, die etwa mit 12,5 Prozent des BIP in Korea und 12,8 Prozent in Thailand eine drastische Korrekturbewegung nach oben erlebten (vgl. Tabelle 3) – Ausweis des ungebremsen Kapitalabzugs und des Zusammenbruchs der Inlandsnachfrage, zumal nach Investitionsgütern, die mit Ausnahme der Philippinen (-15,5 Prozent) in allen betroffenen Ländern um mehr als 20 Prozent zurückging. Solche niederschmetternden Daten waren in diesem Jahrhundert lediglich während der Weltwirtschaftskrise der frühen dreißiger Jahre und in den postsozialistischen Transformationsländern zu verzeichnen.

Im Rückblick mußte auch der IWF einräumen, daß eine solche Kontraktion nicht vorgesehen war, geschweige denn – so treuherzig – vorhergesehen werden konnte. Erwartet worden war eine Wachstumsdelle, kein Absturz. Auch räumte der Fond technische Fehler ein, von der Überlastung der geforderten Strukturanpassungen, die naturgemäß nur graduell und langfristig umzusetzen sind, bis zur fiskalischen Bremse, die erst im Jahre 1998 gelockert werden durfte, als das ganze Ausmaß des Desasters bereits zu besichtigen war. An seinen grundlegenden Prämissen indes läßt der IWF auch heute nicht rütteln. Die Essenz seiner Hilfsprogramme war, wie das Direktorium resümierend und übereinstimmend im Dezember 1998 noch einmal bekräftigte, die „Wiederherstellung des Vertrauens“, zumal der internationalen Investoren und – das wäre anzufügen – nach den Regeln der globalen Kapitalmarktintegration.⁹ Das war, wie eingeräumt wird, eine Strategie mit hohem Risiko, und sie schlug ungeachtet der jüngsten Erholung gründlich fehl. Dazu der damalige Chefökonom der Weltbank, Joseph Stiglitz, in einem tief frustrierten Rückblick:

„IMF boosters suggest that the recession’s end is a testament to the effectiveness of the agency’s policies. Nonsense. Every recession eventually ends. All the IMF did was make East Asia’s recessions deeper, longer, and harder.“¹⁰

Nicht nur Stiglitz warf die Frage auf, ob die verordnete harte Geldpolitik mit ihren prohibitiv hohen Zinssätzen und die Verpflichtung auf ausgeglichene Budgets, um – wie es hieß – Raum für die Bankensanierung zu schaffen, überhaupt geeignet sein konnten, das angestrebte Vertrauen wiederherzustellen. Da eine solche Politik vielmehr die betroffenen Ökonomien auf Dauer und zumindest kurzfristig auch die Wechselkurse schwäche, habe sie vielmehr den

8 Ibid., S. 40.

9 Vgl. aus den zahlreichen Rechtfertigungen des IWF zusammenfassend Timothy Lane, Atish R. Gosh et al., IMF-Supported Programs in Indonesia, Korea and Thailand: a Preliminary Assessment, International Monetary Fund, Washington D. C., January 1999, hier insbesondere der Bericht des Vorsitzenden des Executive Board Meetings vom 2. Dezember 1998 im Anhang, S. 142.

10 Joseph Stiglitz, The Insider. What I learned from the world economic crisis, The New Republic Online, in: <http://www.tnr.com/041700/stiglitz041700.html>.

gegenteiligen Effekt. Auch wenn schmerzhaft Anpassungen erforderlich seien, sollten diese die Volkswirtschaften stärken und nicht dem freien Fall überlassen.¹¹

Wiederherstellung des Vertrauens hieß, die Kapitalabflüsse einzudämmen und den betroffenen Ländern einen Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten offenzuhalten – nur unter diesen Voraussetzungen hatten die IWF-Programme Aussicht auf Erfolg. Vergegenwärtigt man sich, daß nach einem Kapitalzufluß in die fünf am stärksten betroffenen Länder Indonesien, Korea, Malaysia, Philippinen und Thailand von 93 Milliarden US-Dollar im Jahre 1996 im darauffolgenden Jahr zwölf Milliarden abgeflossen sind, folglich ein Umschwung von über 100 Milliarden oder elf Prozent des kombinierten BIP eingetreten ist, wird ersichtlich, daß dafür die Volumina der Hilfspakete viel zu klein waren. „Leaning against the wind“ heißt dies im Jargon des IWF, der damit das Dilemma ziemlich exakt beschreibt.¹² Zwar begründete die Unkalkulierbarkeit der internationalen Kapitalmärkte das Risiko der IWF-Strategie, deren Konsequenzen jedoch wurden einseitig auf die betroffenen Länder verlagert. Was als Rettungsaktion gedacht war, erlebten diese so als veritable Strafaktion.

Von diesem Fall haben sich, nachdem noch 1998 die bereits pessimistisch revidierten Prognosen übertroffen worden waren, nahezu alle Länder scheinbar gründlich erholt. Mit Korea und einem Wachstum von über 10 Prozent im Jahre 1999 an der Spitze sowie mit Indonesien und seinem Nullwachstum als Schlußlicht scheint kaum zwei Jahre nach Ausbruch der Krisen der wirtschaftliche Erfolg in die Region zurückgekehrt – dank eines neuerlichen Exportbooms, den vor allem die wachsende Nachfrage in den USA und in Europa ausgelöst hat. Die geforderten Strukturreformen indes konnten selbst bei buchstabengetreuer Umsetzung in einer so kurzen Zeitspanne nur marginale Spuren hinterlassen.

2. Ursachensuche und Schuldzuweisungen

Kaum eine Krise hat eine so breite Palette von Erklärungen und wechselseitigen Schuldzuweisungen ausgelöst wie die Asien-Krisen, und kaum eine wurde und wird so lebhaft debattiert:

„Such a rich diversity of blame perhaps tells us something about the complexity of causation in a globalized economy; or perhaps only about the bluntness of social science for answering questions that go beyond the price of wheat. By and large, the main external actors pin the blame on regional actors, governments of the region blame outsiders, and national populations blame everyone except themselves.“¹³

11 Vgl. Joseph Stiglitz, Responding to Economic Crises: Policy Alternatives for Equitable Recovery and Development, Ottawa (North-South Institute Seminar), 29. September 1998, S. 5f, <http://www.worldbank.org/html/extdr/extme/jssp092998.htm>. Vgl. ähnlich auch Martin Wolf, Same old IMF medicine, Financial Times, 9. Dezember 1997, S. 14; Martin Feldstein, Refocusing the IMF, in: Foreign Affairs, Jg. 77, Nr. 2, 1998, S. 27-32.

12 Lane, Gosh, a.a.O. (Anm. 9), S. 121.

13 Robert Wade, From Miracle to Meltdown: Vulnerabilities, Moral Hazard, Panic and Debt Deflation in the Asian Crisis, mimeo, Juni 1998.

Immerhin hat sich im Laufe der Zeit insoweit eine Annäherung vollzogen, als nunmehr auch die Kritiker des asiatischen *crony capitalism* der weder berechen- noch beherrschbaren Volatilität der internationalen Kapitalmärkte eine Mitschuld einräumen, während umgekehrt auch die Kritiker der *financial stampede* den strukturellen Defiziten in Asien einen gebührenden Anteil an deren Auslösung zuweisen.

Dessen ungeachtet lassen sich – bei allen Schattierungen im Detail – grob drei Lager unterscheiden. Zwei legen den Akzent auf die endogenen und damit die strukturellen Ursachenkomplexe, in neoklassischer Tradition die eine, mit etatistischen Argumenten aus dem Arsenal der politischen Ökonomie die andere. Beide haben die unverdaute Liberalisierung der Finanz- und Kapitalmärkte zum Angelpunkt. Diese habe deshalb zu den krisenauslösenden Verzerrungen geführt, da sie nicht weit genug – so die neoklassische Perspektive – oder aber viel zu weit gegangen war, wie der etatistische Ansatz geltend macht. Das dritte Lager wiederum diagnostiziert mit dem Verweis auf das Herdenverhalten der internationalen Investoren und deren Panik vor allem exogene Gründe.

Auch wenn es in der Erörterung der grundlegenden Ursachen sowie der Auslöser für die asiatischen Krisen Annäherungen oder gar Überschneidungen gibt, die daraus folgende Therapie stellt sich höchst unterschiedlich dar, wenngleich auch hier Theorie und Praxis erheblich auseinanderklaffen. Das gilt sowohl für die neoklassisch inspirierten Strukturreformen, wo heute die Klage zum offiziellen Mantra gehört, daß die Krisenländer über den neuerlichen Aufschwung die Reformanstrengungen vernachlässigen könnten und es versäumten, solide Grundlagen für ein dauerhaftes Wachstum zu schaffen. Es gilt aber auch für die Reform der internationalen Finanzarchitektur zur Eindämmung der externen Risiken, die ganz im Sinne der strukturbestimmenden Wirtschaftsgrößmächte noch sehr viel deutlicher im diplomatischen Resolutionismus verendet ist. Am wenigsten haben die Kritiker der globalen Kapitalmarktintegration an der Spannung zwischen Theorie und Praxis zu leiden, denn ihnen folgte allein Malaysia mit seinen Kapitalverkehrsbeschränkungen, die sich heute zudem weit weniger bedrohlich darstellen als die fortgesetzten Verbalattacken des malaysischen Präsidenten.¹⁴

Als institutionellem Hüter der internationalen Wirtschafts- und Finanzordnung kam der Krisenanalyse des IWF nicht nur autoritative Bedeutung zu, sie bestimmte weithin auch die Reaktionen der Betroffenen wie der internationalen Gemeinschaft. Das Urteil des IWF sei hier exemplarisch an Hand der rückblickenden Bewertung durch das Exekutivdirektorium im Dezember 1998 dokumentiert: „This crisis had originated mainly in deep-seated vulnerabilities in the financial and corporate sectors.“¹⁵ Konkret hieß dies zu den Ländern unter seiner Obhut: „In all three countries, weaknesses in financial systems, stemming from inadequate regulation and supervision and (to varying degrees) a tradition of government guarantees and a heavy government role in credit allocation – and weaknesses in governance at a more general

14 Ein Beispiel zu den internationalen Spekulanten aus der jüngeren Zeit: „Sie haben Aufstände und Morde, Rebellionen und Vergewaltigungen verursacht. Sie haben unseren Wohlstand auf dem Gewissen.“ Handelsblatt, 19. September 2000, S. 12.

15 Lane, Gosh, a.a.O. (Anm. 9), S.142.

and fundamental level – had been reflected in the misallocation of credit and inflated asset prices.“¹⁶

Was hier mit dem Verweis auf Interventionen der Regierung nur angedeutet ist, findet sich sehr viel deutlicher beim Vorsitzenden der US Federal Reserve, Alan Greenspan, der mit der Krise in Asien das endgültige Ende von derart illiberalen Systemen mit „government-directed investments“ eingeleitet sieht: „Such a system inevitably has led to the investment excesses and errors of the last few years leading to misuse of resources, unprofitable expansion, losses and eventually loan defaults.“¹⁷ Zwar klang die Kritik am *junk-bond*-Kapitalismus in den USA Ende der achtziger Jahre – aus anderem Munde – nur wenig anders, doch darf argumentative Konsistenz in ordnungspolitisch aufgeladenen Interessenkonflikten nicht erwartet werden. Die Krise in Asien bot die singuläre Chance, sich eines alternativen Entwicklungs- und Wirtschaftsmodells zu entledigen, das weit überzeugender als der reale Sozialismus und nach dessen Ende allein noch der Globalisierung des anglo-amerikanischen Kapitalismus im Wege stand.

Die geforderte Abkehr vom asiatischen „high-debt high-risk model of economic development“ betraf vor allem eine grundlegende Reform der Finanzsysteme. Nicht zuletzt auf Grund der weltweit einmaligen Ersparnisbildung vor allem der privaten Hand in Höhe von 30 Prozent des BIP hatten sich die Banken und mit ihnen Netzwerke personaler Beziehungen als entscheidende Finanzintermediäre für die Unternehmen etabliert. Kapitalmärkte nach angelsächsischem Vorbild blieben dagegen unterentwickelt. So machten etwa Anleihen bis in die jüngste Zeit weniger als 20 Prozent des regionalen BIP aus, während in einem OECD-Land wie den USA mehr als 100 Prozent die Regel sind. Daraus folgerte die angelsächsisch inspirierte Kritik aus dem Lager der Internationalen Finanzinstitutionen nunmehr ein systemisches Versagen, das die Kritik an mangelhafter Überwachung noch radikalisierte: „The key ingredients for successful capital markets – transparency, corporate accountability and governance, and proper risk pricing through the transmission of market signals – have been lacking.“ Daher gelte es, sich von den langjährig erprobten und institutionell verankerten Formen der Unternehmensfinanzierung zu verabschieden:

„A more open, balanced, and competitive financial system is needed in Asia, one in which capital is allocated more transparently and with appropriate consideration of risk. Increased reliance on capital markets – and the attendant benefits in transparency,

16 Ibid., S. 17. Vgl. ähnlich auch „The IMF’s Response to the Asian Crisis“, January 17, 1999, <http://www.imf.org/External/np/exr/facts/asia.HTM>.

17 Zustimmung zitiert bei Samuel Brittan, ‚Asian model‘, R.I.P., in: Financial Times, 4. Dezember 1997, S. 12. Die ordoliberalen Orthodoxie ist mit dieser Bewertung keineswegs allein. Sie findet sich auch in jenem politischen Spektrum, das staatlichen Interventionen gemeinhin aufgeschlossener scheint, sich hier aber höchst anti-etatistisch geriert: „Die Verantwortung für die Krisenentwicklung liegt deshalb nicht in erster Linie in den spekulativen, von internen ökonomischen Faktoren losgelösten Kapitalbewegungen. Ein wesentlicher Grund der Fehlentwicklung in den asiatischen Krisenländern kann vielmehr den politisch-institutionellen Konstellationen der nationalen Wirtschaftspolitik zugeschrieben werden. Ein wichtiger Faktor war dabei die mit diesen Institutionen gegebene Fehlallokation von Finanzmitteln.“ Otto Singer, Helga S. Lindner, Neuorientierung des marktwirtschaftlichen Entwicklungsparadigmas? Nach der Finanzkrise in Asien, in: <http://www.oeko-net.de/kommune/kommune6-99/TSINGER6.html>.

risk assessment, risk pricing, and risk dispersion – would enhance corporate discipline and performance in Asia.“¹⁸

Gemessen an solch grundlegenden strukturpolitischen Weichenstellungen geriet die flankierende Kritik an der Wechselkurspolitik, die die nationalen Währungen unterschiedlich fest an den US-Dollar band, zur technischen Nebensache. Diese habe für die in- und ausländischen Investoren das Währungsrisiko minimiert und so das Problem des *moral hazard* begründet. Das mag für Thailand gegolten haben, dessen Zentralbank innerhalb kürzester Frist tatsächlich nahezu die gesamten Währungsreserven zur Verteidigung des von den Investoren kalkulierten Kurses verschleuderte. Im Falle Indonesiens jedoch gab es eine vergleichbar enge Bindung mit einer offiziellen Schwankungsbreite von 8 Prozent jedoch schon nicht – wohl aber in Taiwan, das indes weit weniger betroffen war. Die jüngste Entscheidung Ekuadors macht ebenso wie die Europäische Währungsunion allerdings deutlich, daß der Handlungsspielraum nationaler Währungspolitiken zwischen der Scylla, mit freier Kursbildung den Unwägbarkeiten der internationalen Finanzmärkte ausgeliefert zu sein, und der Charybdis, sich durch Aufgabe seiner Währung dem Zinsdiktat des Stärksten zu unterwerfen, offenbar immer enger wird.

Nun war allerdings kaum zu übersehen, daß Ausbruch und Therapie der Krise vor allem auch die Kehrseite der internationalen Kapitalmarktintegration offenbarten. Erst die Liberalisierung des Kapitalverkehrs in den neunziger Jahren durch Beseitigung quantitativer Restriktionen, Steuern und Kontrollen ließ jenes kurzfristig orientierte Kapital in die asiatischen Länder strömen, das die beklagten spekulativen Blasen und das Phänomen des unproduktiven *overinvestment* überhaupt erst schuf. Das importierte Kapital – so die Kritiker der Liberalisierung – überstieg schlicht die Absorbationsfähigkeit:

„[T]he crises have been due to the undermining of previous systems of international and national economic governance due to deregulation and other developments associated with financial liberalisation and globalisation. Thus the erosion of effective financial governance at both international and national levels created conditions that led to the crises.“¹⁹

Die mangelhafte Regulierung stellt nun keineswegs ein singuläres Versäumnis der Krisenstaaten dar, sondern reflektiert eine Erfahrung, die ähnlich in anderen, auch den entwickelten OECD-Ländern, gemacht wurde. Das gilt in gleicher Weise für die Verwendung der importierten Mittel, die zu einem hohen Teil in den Immobiliensektor flossen: In Indonesien entfielen darauf 20 bis 25 Prozent und in den Philippinen, in Malaysia und Thailand 15 bis 20 Prozent aller Bankausleihungen.²⁰ Im Ergebnis – so eine populäre Wertung aus dem Lager der

18 Michael Pomerleano, Corporate Finance Lessons from the East Asian Crisis (The World Bank Group, Finance, Private Sector, and Infrastructure Network), <http://www.worldbank.org/html/fpd/notes/155/155pomer.pdf>. Immehin schränkt er ein, daß auch die Marktgröße ein Faktor gewesen sein könnte: „The ‚exuberant‘ valuations in East Asia may have been associated with large portfolio equity inflows in an illiquid market, a situation in which marginal flows might have had a disproportionate effect on valuations.“

19 Jomo K. S., Malaysian Debacle: Whose Fault?, mimeo, S. 1.

20 Vgl. Stephany Griffith-Jones, The East Asian Financial Crisis: A Reflection on its Causes, Consequences and Policy Implications, Institute for Development Studies (IDS Discussion Paper 367), 1998, S. 3.

Liberalisierungskritiker – bestimmten nicht die Investitionsbedürfnisse – und schon gar nicht industriepolitischer Dirigismus von Seiten des Staates – Art und Umfang der Kapitalströme; vielmehr war es das ausländische Kapital selbst, das auf der Suche nach rentierlichen Anlagen den Investitionsboom auslöste und vorantrieb. Die Kombination aus Liberalisierung des heimischen Finanzsektors und Öffnung des Kapitalverkehrs schuf dafür die institutionellen Voraussetzungen.²¹

Den Vertretern der endogenen Krisenursachen in beiden Varianten hielt das Lager der exogenen Faktoren entgegen, daß die Asien-Krise der Prototyp einer „Panik“ gewesen sei, die nicht durch wirtschaftliche Fundamentaldaten, sondern allein durch einen „self-fulfilling withdrawal“ des kurzfristigen Kapitals ausgelöst worden sei. Statt die Opfer mit einem „overkill“ an Struktur- und Austeritätsmaßnahmen abzustrafen, wäre es daher angemessener gewesen, zur Beruhigung der Nerven deren Stärken zu unterstreichen und nicht auf ihren Schwächen herumzutrameln.²² Prominentester Vertreter der Panik-These war und ist Jeffrey Sachs, der zwar einräumt, daß auch die übereilte Liberalisierung der Finanzsysteme sowie die unflexible Währungspolitik auf ihre Weise zur Krise beigetragen haben; aus drei Gründen seien jedoch das Herdenverhalten und die Panik der internationalen Investoren für den Ausbruch und die Tiefe der Krise entscheidend: (1) Die Krise traf nur jene Länder, die auf Grund eines drastischen Mißverhältnisses zwischen kurzfristigen Auslandsschulden und Währungsreserven verwundbar erschienen. (2) Sie traf innerhalb einer nur kurzen Zeitspanne strukturell und fundamental höchst unterschiedliche Länder. (3) Und sie ebte bereits wieder ab, als noch keines der vermeintlich so fundamentalen Probleme, sei es im Banken- oder sei es im Unternehmenssektor, gelöst war.²³ Korrekturen sind daher vor allem im internationalen Finanzsystem geboten, sollen einzelne (Schwellen-)Länder auch künftig in die Lage versetzt werden, von einem freien Kapitalverkehr zu profitieren. Der klassische asiatische „Entwicklungsstaat“ jedoch machte davon noch keinen Gebrauch.

3. Der asiatische „Entwicklungsstaat“ und das asiatische Wunder

Für Joseph Stiglitz, bis November 1999 Vize-Präsident und Chef-Ökonom der Weltbank, gibt es keinen Zweifel: „The crisis that beset the region over the past two years notwithstanding, East Asia remains the best model for development the world has probably ever seen. The miracle was real and its legacies permanent.“²⁴ So euphorisch hat sich selten ein führender Rep-

21 Vgl. Young Chul Park, Chi-Young Song, The East Asian Financial Crisis: a Year Later, paper presented at the East Asia Crisis workshop at the Institute of Development Studies, 13./14. Juli 1998.

22 Jeffrey Sachs, Power unto itself, Financial Times, 11. Dezember 1997, S. 11; ders., Stop preaching, Financial Times, 5. November 1998, S. 16.

23 Vgl. Steven Radelet, Jeffrey Sachs, What Have We Learned, so far, from the Asian Financial Crisis?, Januar 1999, <http://www.hiid.harvard.edu/pub/other/aea122.pdf>, S. 11. Bei prinzipieller Zustimmung schlägt den Bogen zurück zum *crony capitalism* Paul Krugman, Will Asia bounce back?, speech for Credit Suisse First Boston, Hong Kong, März 1998, <http://web.mit.edu/krugman/www/suisse.html>.

24 Joseph Stiglitz, Back to Basics: Policies and Strategies for Enhanced Growth and Equity in Post-Crisis East Asia, speech delivered on 29 July 1999 at Shangri-la Hotel, Bangkok. Vgl. auch Satya Sivaraman, Still

räsentant der Internationalen Finanzinstitutionen über einen Entwicklungsweg geäußert, der so ganz und gar nicht in das Schema der herrschenden ökonomischen Lehre passen will. Mehr noch geht es Stiglitz nicht um einen Nekrolog, sondern um sehr aktuelle Lehren mit sehr praktischen Implikationen, die mit der Krise nichts an ihrer Relevanz eingebüßt haben. Für seinen Vorgänger bei der Weltbank und noch amtierenden Counterpart beim IWF, Stanley Fischer, ist eine solche Verklärung des asiatischen Entwicklungsmodells und seiner wachstumspolitischen Folgen denn auch schlichte Häresie.

Auch wenn der singuläre historische Erfolg der asiatischen Länder unbestritten ist, so stellen sich seine Erklärung und damit auch die Relevanz des asiatischen Modells höchst kontrovers dar. Die traditionelle, neoklassisch inspirierte volkswirtschaftliche Interpretation schreibt das asiatische Wunder allein dem ungehinderten Wirken des Marktes zu. Auch wenn der Augenschein anderes nahelegt, so konnten sich danach die Marktmechanismen ungehindert entfalten, denn die Regierungen verzichteten auf übermäßige und direkte Interventionen. Im Unterschied zu anderen Entwicklungsländern hätten sich die Staaten in Asien darauf beschränkt, über funktionale und insoweit marktkonforme, nicht aber über sektorale industriepolitische Interventionen die notwendigen Rahmenbedingungen für das freie Wirken des Marktes zu schaffen. Modellhaft war am asiatischen Wunder mithin nur, daß die Länder dem Prinzip folgten: *getting the prices right* – zugleich Ergebnis der über die Exportorientierung erfolgten Anbindung an den Weltmarkt als auch entscheidende Bedingung für den schnellen wirtschaftlichen Aufstieg, der anderen Schwellenländern dank der durch staatliche Kurzsicht errichteten Barrieren verwehrt blieb.

Die Gegenposition gründet dagegen auf der These, daß *getting the prices wrong* für das asiatische Wunder entscheidend und die preisverzerrende systematische Intervention des Staates in das Marktgeschehen grundlegende Voraussetzung des Erfolgs gewesen sei.²⁵ Sie gruppiert sich um den von Chalmers Johnson Anfang der achtziger Jahre geprägten Begriff des „kapitalistischen Entwicklungsstaates“. Dieser zeichne sich zum einen dadurch aus, daß er dem entscheidenden Staatsziel der wirtschaftlichen Entwicklung alle anderen Aufgaben unter- und zuordne, daß er zum anderen markt- und nicht planwirtschaftlichen Prinzipien verpflichtet sei und daß er nicht zuletzt die Steuerung der Marktprozesse einer Bürokratie auftrage, die sich zwar in einem permanenten konsultativen Rückkoppelungsprozeß mit den Marktteilnehmern befinde, zugleich aber gegen deren partikulare Interessen abgeschirmt sei.

In seiner großen Studie über das taiwanesisches Entwicklungsmodell hat Robert Wade in Anlehnung daran das Spezifikum des Verhältnisses zwischen Staat und Markt in den asiatischen Schwellenländern 1990 zusammenfassend wie folgt beschrieben:

„[A] synergistic connection between a public system and a mostly private market system, the outputs of each becoming inputs for the other, with the government setting rules and influencing decisionmaking in the private sector in line with its view of an appropriate industrial and trade profile for the economy. Through this mechanism the

Looking for Answers in Region's Meltdown, InterPress Service, 2. August 1999, <http://www.hartford-hwp.com/archives/50/047.html>.

25 Alice H. Amsden, *Asia's Next Giant. South Korea and Late Industrialization*, New York, Oxford (Oxford University Press), 1989, S. 13f.

advantages of markets (decentralization, rivalry, diversity, and multiple experiments) have been combined with the advantages of partially insulating producers from the instabilities of free markets and of stimulating investment in certain industries selected by government as important for the economy's future growth. This combination has improved upon the results of free markets.“

Im einzelnen nennt er folgende Elemente, die die Steuerungspolitik der asiatischen „Entwicklungsstaaten“ auszeichnen:

„[M]aintenance of a post-land reform ceiling on agricultural land ownership, so as to limit wealth accumulation in land and intensify agricultural productivity; control of domestic and crossborder sources of credit, so that finance remains subordinate to industry and amenable to government direction; stabilization of the main macroeconomic parameters of investment choice; modulation of international competitive pressure in part of the domestic economy; export promotion; investment in technological capacity; and assistance to specific industries.“²⁶

Auf der politischen Seite gelten überwiegend „Korporatismus“ und ein „weicher Autoritarismus“ als Voraussetzungen, um in der Wirtschaft ein Modell umzusetzen, das der schnellen Kapitalakkumulation höhere Bedeutung beimißt als einem möglichst effizienten Einsatz der Ressourcen, das dem Markt lenkend vorausseilt, statt ihm lediglich zu folgen, das dort Gewinner „macht“, statt diese nur zu honorieren und das schließlich über exportorientiertes Wachstum auf den internationalen Wettbewerb als externes Korrektiv zurückgreift.

Trotz dieser uniformen politischen Prämissen sind gleichwohl bei den herausragenden Repräsentanten der so verstandenen „Entwicklungsstaaten“ beträchtliche Unterschiede in den Herrschaftsstilen und ihrer Praxis der ökonomischen Steuerung festzustellen. Während in Korea ein hierarchisches Muster vorherrscht mit dem Staat in einer kommandierenden Rolle, ist Taiwan eher durch deliberative Netzwerke geprägt, und in Japan sind ökonomische Entscheidungsprozesse ohne beständige Suche nach Konsens, den das staatliche Handeln letztlich nur symbolisch verkörpert, überhaupt nicht vorstellbar. Gemeinsam ist ihnen wiederum, daß schnelle Akkumulation und staatliche Steuerung nur über ein bankgestütztes Finanzierungssystem und nicht über einen Aktien- und Anleihenmarkt nach angelsächsischem Vorbild gewährleistet werden können – unter nur partieller und strikt reglementierter Integration in den internationalen Finanz- und Kapitalmarkt.

Getting the basics right wiederum ist die Grundbotschaft der Weltbank, die sich 1993 mit einer umfassenden Analyse des asiatischen Wunders in die Kontroverse zwischen Neoklassik und Etatismus einschaltete und dabei eine vermittelnde Position bezog.²⁷ Danach waren staatlich induzierte Preisverzerrungen ein konstitutiver Bestandteil des Erfolgs, hielten sich jedoch auf Grund der exportorientierten Bindung an den Weltmarkt in relativ engen Grenzen – engeren jedenfalls als in meisten anderen Entwicklungsländern.

26 Robert Wade, *Governing the Market. Economic Theory and the Role of Government in East Asian Industrialization*, Princeton, NJ (Princeton University Press), 1990, S. 5, 297.

27 „The East Asian Miracle“. A World Bank Policy Research Report, Oxford (Oxford University Press), 1993. Vgl. auch „The making of the east Asian miracle“. World Bank Policy Research Bulletin, Jg. 4, Nr. 4, August-Oktober 1993.

Die von der Weltbank untersuchten acht *high-performing Asian economies* (Hong Kong, Indonesien, Japan, Korea, Malaysia, Singapur, Taiwan, Thailand) zeichneten sich gemeinsam dadurch aus, daß sie weltweit die einzigen Volkswirtschaften waren, die hohes Wachstum mit einem Abbau sozialer Ungleichheit verbinden konnten. Hätte sich der Staat darauf beschränkt, im Sinne der neoklassischen Prärogative des Marktes den Akteuren dort lediglich ein *level playing field* bereit zu stellen, wäre dies gar nicht vorstellbar gewesen. Zweifellos spielte die „solide Entwicklungspolitik“ mit ihren vier traditionellen Elementen – makroökonomische Stabilität, solides Bankenwesen, Ausbildungsförderung und ausgewogene Landwirtschaftspolitik – eine essentielle Rolle. Kaum weniger wichtig waren jedoch, wie die Weltbank einräumt, die gemessen an marktwirtschaftlichen Prämissen heterodoxen direkten Interventionen des Staates, mit denen dieser die Kapitalakkumulation, die Ressourcenallokation und den technologischen Wettlauf unmittelbar beeinflusste, wenn nicht gar steuerte.

Daß diese Erkenntnis durchaus Probleme bereitete, läßt sich an der zusammenfassenden Bewertung ablesen, die offenkundig ein diplomatisches *screening* durch das Exekutivdirektorium zu erdulden hatte: „Our judgement is that in a few economies, mainly in Northeast Asia, in some instances, government interventions resulted in higher and more equal growth than otherwise would have occurred.“ Schon in Südost-Asien galt dies nicht mehr:

„In the newly industrializing economies of Southeast Asia, government interventions played a much less prominent and frequently less constructive role in economic success, while adherence to policy fundamentals remained important.“²⁸

Eine solche Differenzierung deckt sich allerdings mit den Anhängern des Konzeptes vom „Entwicklungsstaat“, die diesen auf Länder wie Japan, Korea, Taiwan und in Südost-Asien allenfalls noch Singapur eingegrenzt wissen wollen. In Südost-Asien sind weit eher unsystematisch agierende interventionistische Klientelstaaten zu registrieren, denen, wie aus Tabelle 8 im Anhang ersichtlich, zudem eine deutlich höhere Korruption und eine deutlich niedrigere Rechtsstaatlichkeit eigen sind – Probleme, die allerdings auch Korea und Taiwan in den ersten beiden Nachkriegsjahrzehnten höchst vertraut waren.

Nun bedürfen steuernde staatliche Interventionen – nicht anders als umgekehrt auch funktionierende Marktmechanismen – institutioneller Voraussetzungen, die in vielen Entwicklungsländern schlicht nicht gegeben sind. Ein Schlüsselement, namentlich in den konfuzianisch geprägten Ländern des nordöstlichen Asien, ist hier die technokratische Bürokratie.²⁹ Eine auch im Vergleich zur Privatwirtschaft ausreichende Vergütung, leistungsorientierte Rekrutierungen sowie die Abschirmung gegen politische und klientelistische Einflüsse garantierten der Bürokratie dort nach Auffassung der Anhänger des „Entwicklungsstaates“ nicht nur einen singulär hohen sozialen Status, sondern verschafften ihr auch einen beträchtlichen operativen Einfluß. Konsultativräte zwischen Administration und Wirtschaft, wie sie in Gestalt der „Konzertierten Aktion“ oder des „Bündnisses für Arbeit“ auch in der deutschen Variante des

28 Ibid., S. 6f.

29 Zwar spielte diese mit einem vergleichbaren Ethos auch in Südost-Asien eine prominente Rolle, doch gelang es ihr dort mit Ausnahme Singapurs nicht, einen autonomen Handlungsspielraum zu gewinnen. Vgl. dazu am Beispiel der Zentralbank und des Finanzministeriums in Thailand Amar Siamwalla, *Can a Developing Democracy Manage its Macroeconomy? The Case of Thailand*, mimeo, 1998.

„korporatistischen Kapitalismus“ temporär aufschienen, verkörperten dabei bevorzugte institutionelle Arrangements, die sowohl den wechselseitigen Informationsfluß verstetigten als die Akteure auch auf die Umsetzung gemeinsamer Ziele festlegten – durch Wettbewerbe ebenso wie durch Sanktionen. Das eigentümliche und nicht erst nach Entdeckung des *crony capitalism*, sondern bereits vor Ausbruch der Krisen kontrovers diskutierte Phänomen ist, daß solche Arrangements zwar grundsätzlich einen idealen Boden für *rent seeking* auf seiten der Unternehmen und für Korruption auf seiten der Bürokratie darstellen, beides aber offenbar nur in Maßen aufgetreten ist (vgl. Tabelle 8).³⁰ Auch insinuiert das harmonisierende Bild ein statisches Beziehungsmuster zwischen den öffentlichen und privaten Akteuren, das auf Grund des rapiden Strukturwandels höchst unwahrscheinlich ist.³¹ So, wie der Vorwurf des *crony capitalism* das Kind der Skepsis mit dem Bade der reinen marktwirtschaftlichen Lehre ausgeschüttet hat, so ist in den Jahren des asiatischen Wunders das Bild einer Bürokratie gepflegt worden, das Max Webers Idealtypus noch weit in den Schatten gestellt hat.³²

Ohne eine umfassende Regulierung und Kontrolle der nationalen Finanzmärkte wäre der Staatsinterventionismus allerdings nicht möglich gewesen. Das galt zum einen für das System von Anreizen und Sanktionen, mit dem die Bevölkerungen zum Sparen veranlaßt wurden – mit durchschlagendem Erfolg, denn keine Region der Welt konnte und kann eine so hohe Sparrate vorweisen. Strafsteuern auf Luxusgüter, prohibitive Zinsen bei Konsumentenkrediten, Zwangsabgaben für Sozialfonds, eine flächendeckende Postspargorganisation, aber auch durchgängig positive Realzinsen waren wichtige Instrumente. Zum anderen beeinflussten die Staaten ganz unmittelbar die Kreditallokation, indem sie für Investitionen nicht nur steuerliche Präferenzen einräumten, sondern über die Bankausleihungen für staatlich gewünschte Vorhaben auch die Kreditzinsen unter das Marktniveau drückten. Nach Auffassung der Weltbank geschah der Einsatz dieser Instrumente trotz erheblicher Risiken so erfolgreich, daß sogar der von Robert Wade postulierte Widerspruch zwischen forcierter Kapitalakkumulation als Spezifikum der asiatischen „Entwicklungsstaaten“ und effizienter Ressourcenallokation im Sinne der neoklassischen Maxime nicht zum Tragen gekommen sei.³³

30 Vgl. zu kritischen Einwänden etwa David C. Kang, South Korean and Taiwanese development and the new institutional economics, in: International Organization, Jg. 49, Nr. 3, Sommer 1995, S. 560-576.

31 Vgl. hierzu u. a. Stephen Haggard, The Politics of the Asian Financial Crisis, in: Journal of Democracy, Jg. 11, Nr. 2, April 2000, S. 136f.

32 In einer seiner illustrativen Anekdoten hat Paul Krugman auf die weniger sichtbare Seite dieser vermeintlich omnipotenten Institutionen hingewiesen: „Even during the glory days, a visit to one of those planning agencies – say, Japan’s all-powerful Ministry of Finance – was enough to inspire a few doubts. I visited the MOF in 1985 and saw what looked less like the Pentagon’s War Room than like the Department of Motor Vehicles: dusty hallways, broken furniture, guys padding around in their socks, centerfolds taped to the dirty glass partitions. But maybe, I thought, appearances are deceiving. Then things started to go wrong, and the MOF proved itself as hapless in action as it was in appearance.“ („What Ever Happened to the Asian Miracle?“, <http://web.mit.edu/krugman/www/perspire.htm>) Allerdings unterscheidet sich das MOF insoweit keineswegs von anderen japanischen Regierungseinrichtungen, unter Einschluß etwa auch des Außenministeriums, und über die Qualität der Krisenbewältigungsstrategien nach dem Ende der Spekulationsblasen gehen die Meinungen weit auseinander.

33 Vgl. „The East Asian Miracle“, A World Bank Policy Research Report (Oxford University Press), 1993, Kapitel 6. Noch positiver bewertete die Weltbank die vom Staat initiierte Exportstrategie, während die sektorale Industriepolitik zur Förderung einzelner Branchen als Fehlschlag schlankweg verworfen wird.

Dieser Optimismus mußte durch die Asien-Krisen beträchtlich in Mitleidenschaft gezogen werden – wenn diese auch erst unter aktiver Mitwirkung des seither eingeströmten ausländischen Kapitals ausgebrochen sind.³⁴ Daß die asiatischen Schwellenländer mit der Liberalisierung und Deregulierung ihrer Finanzmärkte nach innen sowie vor allem auch nach außen zugleich ihre zentralen entwicklungspolitischen Instrumente aus der Hand gaben, registrierte schon damals und damit am Beginn dieses Prozesses auch die Weltbank. Sie diagnostizierte im Zuge der Liberalisierung nicht nur einen Rückgang der „directed-credit programs“, sondern räumte auch treffend ein: „In such circumstances, the scope for repressing interest rates without provoking capital flight is sharply narrowed.“³⁵ Um so mehr stellt sich die Frage, was die politischen Führungen dieser Länder zu einem solchen Schritt veranlaßt haben mag.

Eine mögliche Antwort gibt der Paukenschlag, mit dem Paul Krugman im November 1994 die Asien-Euphorie jener Jahre nachhaltig zu dämpfen suchte. Er verglich schlicht das Wachstum in Ost-Asien mit jenem, das drei Jahrzehnte zuvor die Sowjetunion zu der optimistischen Prognose veranlaßt hatte, alsbald die USA wirtschaftlich überflügeln zu können. Wie damals stehe nicht intensives, sondern extensives Wachstum, stehe nicht eine Steigerung der Effizienz und Produktivität, sondern lediglich zunehmender Ressourceneinsatz hinter dem asiatischen Wunder, das folglich überhaupt keines sei. Und so, wie das sowjetische Akkumulationsmodell alsbald an seine Grenzen gestoßen sei, so müsse eher früher als später auch das dynamische Wachstum in Asien sein Ende finden.³⁶

Tatsächlich hatten die von ihm zitierten Berechnungen auf Grundlage der einfachen Produktionsfunktion ergeben, daß bis in die neunziger Jahre das exorbitante Wachstum der asiatischen Tiger im Unterschied zum großen Vorbild Japan, aber auch im Vergleich zu den sehr viel langsameren lateinamerikanischen Schwellenländern, weniger auf eine Steigerung der Pro-

34 Der Optimismus währte allerdings, bis ihm die Krisen den Garaus machten. So ließ noch Mitte Dezember 1996 die Weltbank offiziell verlauten, daß die mit den Zuflüssen einhergehenden wachsenden Leistungsbilanzdefizite in Asien kein Grund zur Beunruhigung seien: „Current account deficits are driven by high private inflows, not low domestic savings; they do not, in general, reflect major short-run vulnerabilities, and most countries have successfully cooled overheated economies.“ Dabei rekurrierte sie explizit auch auf die Fähigkeiten der Staaten in der Region: „Yet deep international engagement and effective government support for growth have ensured that East Asia has continued to put its substantial investments to good use.“ Und zusammenfassend: „The economies of East Asia possess the underlying strength, and, most important, the capacity to undertake continuous structural and institutional reforms to overcome short-term difficulties and fulfill their considerable potential in the new century. This is good news for the rest of the world.“ „Is the East Asian ‚Miracle‘ Over?“, Press Statement, Washington, December 16, 1996, The World Bank Group, <http://www.worldbank.org/html/extdr/extme/1204.htm>.

35 „The East Asian Miracle“, A World Bank Policy Research Report (Oxford University Press), 1993, S. 21, 25. Den damals ebenfalls einsetzenden Börsenboom – in der angelsächsischen Wirtschaftswelt klassischer Erfolgsmaßstab – deutete die Weltbank denn auch treffend weniger als Grund, denn vielmehr als Ergebnis des schnellen Wirtschaftswachstums in Ost-Asien.

36 Paul Krugman, The Myth of Asia’s Miracle, in: Foreign Affairs, Jg. 73, Nr. 6, 1994, S. 62-78. Sowie später ders., Asia’s Miracle is Alive and Well? Wrong, It Never Existed, Time (Asia), Jg. 150, Nr. 13, 29. September 1997, <http://www.time.com/time/magazine/1997/int/970929/counterpoint.html>. Zuspitzend glaubt diesen Vergleich auch ein Vertreter des IWF ziehen zu müssen, den die Krise in Asien an die Transformationskrise in Osteuropa erinnert: „While the analogy is only suggestive, one lesson from the transition is that if directed investments have led to overcapacity in some areas, then the recognition of these losses reveals itself as a contraction in output, and the financial work-out is extremely costly“, Berg, a.a.O. (Anm. 5), S. 43. Mit anderen Worten: Den IWF trifft keinerlei Schuld an der Krise.

duktivität als vielmehr auf einen erhöhten Einsatz an Arbeitskräften und an Kapital zurückzuführen waren. Danach erzielte etwa Brasilien zwischen 1960 und 1990 eine jährliche Wachstumsrate von moderaten 3,6 Prozent, Mexiko immerhin 4,9 Prozent und Singapur beachtliche 8,4 Prozent. Betrachtet man nach Abzug des Kapital- und des Arbeitskräfteeinsatzes den residualen Anteil an den Wachstumsraten, der in dieser Berechnung die Produktivitätssteigerung ausweist, so ergibt sich ein anderes Bild, denn hier führt Mexiko, wo mit 2,04 Prozent nahezu die Hälfte des jährlichen Wirtschaftswachstums auf die zunehmende Produktivität zurückzuführen ist (Kapitaleinsatz 1,06 Prozent und Arbeitskräfteeinsatz 1,81 Prozent). Es folgt Brasilien mit einem Prozent (Kapital 0,99 Prozent, Arbeitskräfte 1,61 Prozent). Und das Schlußlicht bildet Singapur mit lediglich 0,38 Prozent, während hier auf den zunehmenden Einsatz von Arbeitskräften 4,29 Prozent und auf die Kapitalakkumulation 3,73 Prozent des Wachstums entfallen.³⁷

Auf zum Teil anderen methodologischen Grundlagen beruhende Berechnungen kommen insoweit zu ähnlichen Ergebnissen, als dort ebenfalls der Kapitaleinsatz als Wachstumsfaktor vor der Produktivitätssteigerung rangiert, diese in Asien, jedoch gemessen an den anderen Weltregionen, signifikant höher ausfällt. So gelang es den asiatischen Schwellenländern im Unterschied etwa zu Lateinamerika nicht nur, technologisch Anschluß an die entwickelten OECD-Länder zu gewinnen, sie investierten ihre Ressourcen zudem mit Erfolg in solchen Vorhaben, die eine hohe Kapitalrendite sicherten.³⁸

Während mit der naheliegenden Ausnahme der Volksrepublik China die meisten ostasiatischen Länder bei der Ausschöpfung ihres Arbeitskräftepotentials spätestens in den neunziger Jahren sowohl quantitativ als auch qualitativ an Grenzen stießen, stieg der Kapitaleinsatz mit Investitionsraten zwischen zwanzig und vierzig Prozent des Bruttoinlandsprodukts weiter drastisch an.³⁹ Nur so konnten im Sinne des eingeschlagenen Pfades die hohen Wachstumsraten beibehalten werden. In der Vergangenheit hatte sich der autoritäre Interventionsstaat als unverzichtbar erwiesen, um die erforderlichen Ressourcen zu mobilisieren, denn im Interesse der hohen nationalen Sparraten mußte er seine Bürger zum Konsumverzicht nötigen, und im Interesse der Investitionssteuerung bewirkte er darüber hinaus einen Vermögenstransfer von

37 Vgl. Nouriel Roubini, *An Introduction to Open Economy Macroeconomics. Currency Crises and the Asian Crisis. Part 3. What Causes Long Run Growth? The Debate on the Asian Miracle*, <http://www.stern.nyu.edu/~nroubini/NOTES/macro3.htm>. Vgl. kritisch dazu Martin Wolf, *The tyranny of numbers*, in: *Financial Times*, 23. Januar 1996, S. 12.

38 Vgl. Dani Rodrick, *TFPG Controversies, Institutions, and Economic Performance in East Asia*, National Bureau of Economic Research, Working Paper Series 5914, Cambridge, MA, Februar 1997. Auch die Weltbank kommt in ihrer Studie 1993 zu dem Ergebnis, daß 60 bis 90 Prozent des Wachstums auf die Akkumulation zurückzuführen seien. Produktivitätssteigerungen seien folglich nicht dominant, wohl aber signifikanter als in den meisten anderen Entwicklungsländern, vgl. a.a.O. (Anm. 27), S. 54-58. Vgl. auch Richard R. Nelson, Howard Pack, *The Asian Miracle and Modern Growth Theory*, Studie für die Weltbank, Oktober 1997.

39 Allein für die Bruttoanlageinvestitionen betragen die Jahreswerte von 1992 bis 1996 in Indonesien 33 Prozent, in Thailand 29, Singapur 25, Malaysia 20, Hong Kong und Korea 17 sowie den Philippinen 10 Prozent, während es in Japan nur 5 sowie in den USA und Deutschland lediglich 3 Prozent waren. Eine effiziente Verwendung war allein schon deshalb zumindest fraglich, da ein gut geführtes Unternehmen kaum in der Lage ist, ein jährliches Wachstum von 30 bis 40 Prozent zu verarbeiten, vgl. Pomerleano, a.a.O. (Anm. 18).

den privaten Haushalten zu den Unternehmen. Je stärker indes der Kapitalbedarf stieg, um so weniger war er aus nationalen Quellen allein zu speisen. Um die in einigen Ländern stetig wachsende Lücke zwischen nationaler Ersparnis und Investitionen zu schließen, mußte folglich Kapital im Ausland mobilisiert werden. Spätestens in den neunziger Jahren korrespondierte dieses nationale Bedürfnis zugleich mit der dominanten internationalen Liberalisierungsideologie, die einen ungehinderten Zugang zu allen Finanz- und Kapitalmärkten einforderte. Mit dem Import ausländischen Kapitals wurde folglich auch eine Ideologie importiert, die dem asiatischen „Entwicklungsstaat“ herkömmlichen Musters erst die Grundlagen entzog, um ihm schließlich in den Krisen der späten neunziger Jahre den Garaus zu machen.

4. Deregulierung: der Ritt auf dem Tiger

„Many Asian countries are now locked into a virtuous circle in which each country, aware of the fierce competition for capital, has to keep struggling to improve its attractiveness to investors“ – so nahm Mitte der neunziger Jahre der *Economist* den Wettlauf um die globalen Ressourcen wahr, nachdem sich in Asien zu der „industriellen“ nunmehr auch eine „finanzielle Revolution“ gesellt hatte.⁴⁰ In der Tat vollzog sich in diesem Jahrzehnt ein Wandel, dem nicht nur die Liberalisierungseuphorie der angelsächsischen Wirtschaftspresse eine „dramatische“ Qualität zuschrieb. Die industrielle Revolution hatte sich in Asien auf die weltweit höchste Ersparnisbildung und auf staatlich gelenkte Kreditfinanzierung durch nationale und nationalisierte Banken gestützt, ja wäre – so die Anhänger des asiatischen „Entwicklungsstaates“ – ohne diese nicht vorstellbar. Die finanzielle Revolution mit ihrer Beseitigung der Kapitalverkehrsbeschränkungen, der Deregulierung der nationalen Finanzsysteme und der Schaffung genuiner Kapitalmärkte für Aktien und Anleihen stellte all dies nun auf den Kopf. Es mußten folglich gewichtige Gründe sein, um freiwillig einen Weg einzuschlagen, bei dem sich die Risiken und der Nutzen prima facie bestenfalls die Waage hielten. Das galt zumal bei einem Entwicklungsmodell, das in Asien der industriellen Basis und dem Export verarbeiteter Güter absolute Priorität einräumte. Das mit der Liberalisierung angezogene kurzfristig und kurzfristig orientierte Geld war kaum an der Bereitstellung neuer Technologien in der Produktion und im Management interessiert, wohl aber am Renditeversprechen schnell wachsender spekulativer Blasen. In diesem Dilemma fanden sich bei allen Unterschieden namentlich zwischen den ostasiatischen Schwellenländern der ersten und den südostasiatischen der zweiten Generation sowie ungeachtet der Variationen in der technischen Umsetzung im Grundsatz alle vereint.

Offenkundig ist, daß am Beginn der neunziger Jahre mit Ausnahme der beiden Stadtstaaten Hong Kong und Singapur sowie Taiwans die Leistungsbilanzen aller asiatischen Schwellenländer negative Werte aufwiesen, sie daher Kapital importieren mußten (oder vice versa). Der Grund: Es tat sich eine wachsende Investitionslücke auf, denn während die Sparquote bei durchschnittlich 32 Prozent des BIP verharrte, stieg die Nachfrage nach investiven Mitteln weiter an. Eine wesentliche Rolle spielte dabei der massive Bedarf an öffentlichen wie privat finanzierten Infrastrukturinvestitionen, den die Asiatische Entwicklungsbank im Einklang mit

40 „Insatiable. A Survey of Asian finance“, *The Economist*, 12. November 1995, S. 3, 33.

anderen Schätzungen für die gesamte Region (ohne die japanischen Inseln) auf eine Billion US-Dollar innerhalb der neunziger Jahre taxierte.⁴¹ Kaum weniger wichtig war aber das Bemühen, unter allen Umständen die hohen Wachstumsraten beizubehalten, worauf rückblickend auch die Weltbank aufmerksam machte:

„As the region’s boom slowed, growing weaknesses in financial institutions and firms interacted with economic policies to encourage excessive offshore borrowing – particularly short-term borrowing. Rather than slowing or offsetting inflows, policies sometimes encouraged more short-term inflows by further opening the capital account and facilitating the expansion of poorly regulated financial institutions, including non-banks and offshore domestic banks. Such policies helped maintain growth, but they also increased risks.“⁴²

Offenbar hatte die Wachstumseuphorie der vergangenen Jahrzehnte den Blick dergestalt obsessiv verengt, daß die Risiken solcher Finanzierungen nicht länger wahrgenommen wurden.⁴³ Schließlich wird verschiedentlich darauf hingewiesen, daß die wirtschaftliche Liberalisierung mit einer Demokratisierung der politischen Systeme einhergegangen und, mehr noch, durch diese ausgelöst worden sei. Zumindest in Korea und Thailand habe die Durchführung von Parlaments- und Präsidentschaftswahlen und die Einrichtung ziviler Regierungen in den neunziger Jahren den bis dahin ebenso konsequenten wie kohärenten Griff des autoritären Staates auf die Ökonomie gelockert, partikularen Interessen zum Durchbruch verholfen und damit den Krisen den Boden bereitet.⁴⁴ So war es in Korea die erste demokratisch gewählte Regierung unter Präsident Kim Jong Sam, die nach 1993 unter dem Slogan der Globalisierung weitreichende Liberalisierungsmaßnahmen und damit einen Rückzug des Staates aus der Wirtschaft einleitete, was allerdings auf den Widerstand der traditionellen bürokratischen Elite und auf beträchtliche Vorbehalte ihrer einstigen Geschöpfe, der *chaebol*, stieß.⁴⁵ Im Unterschied dazu vollzog sich in Thailand im Zeichen höchst instabiler Koalitionsregierungen eine Ökonomisierung der Politik entlang der Entfaltung partikularer Interessenkonstellatio-

41 Ibid., S. 3.

42 „East Asia. Recovery and Beyond“, The World Bank, Washington D.C., 2000, S. 19.

43 Insbesondere in Südost-Asien mag hier auch eine Rolle gespielt haben, daß die Länder dort einen Ersatz für die japanischen Direktinvestitionen suchten. Diese waren in der Folge des Plaza-Abkommens aus dem Jahre 1985 stark angestiegen, als japanische Exportunternehmen über Produktionsverlagerungen in ihrer unmittelbaren Umgebung bis 1990 etwa 15 Milliarden US-Dollar investierten – ein Strom, der Anfang der neunziger Jahre jedoch zurückging, nachdem die japanische Spekulationsblase geplatzt war. Als Kapital-exporteure traten dabei vor allem Korea und Taiwan auf, die nun ihrerseits, auf der Technologieleiter emporgestiegen, mit Strukturproblemen zu kämpfen hatten und sich daher nach kostengünstigeren Produktionsstätten umtaten. So etwa Walden Bello, *On the Eve of the Great Transformation?*, mimeo, Januar 1998, <http://www.asiapoint.net/insights/asia/regional/crisis/bello.htm>; ders., *Back to the Third World? The Asian Financial Crisis Enters its Second Year*, in: *Focus on Trade*, Nr. 27, Juli 1998.

44 So etwa Wade, *From Miracle to Meltdown...*, a.a.O. (Anm. 13). Andere unter Einschluß des 1997 gewählten koreanischen Präsidenten Kim Dae Jung widersprechen dieser These vehement und halten ihr entgegen, daß vielmehr die autoritären Regime in Asien Ursache der Krise gewesen seien. Auch zeigten empirische Erhebungen, daß – ceteris paribus – die politisch freiheitlichsten Staaten zugleich auch jene waren, die ökonomischen Krisen am besten widerstehen konnten, vgl. Donald K. Emmerson, *Americanizing Asia?*, in: *Foreign Affairs*, Jg. 77, Nr. 3, Mai/Juni 1998, S. 52.

45 Vgl. *Financial Times Survey South Korea*, 26. Juni 1995, S. I.

nen: So kostspielig sich die Erringung von Mandat und Amt gestaltete, so einträglich geriet ihre Nutzung für den Inhaber wie für seine politische Klientel, was im Zeichen der Deregulierung eine besondere Spielart des *cronyism* entstehen ließ. Schließlich konnte nach 1997 in beiden Ländern die Bewältigung der Krise erst dann systematisch und im Sinne der Vorstellungen des IWF vorangetrieben werden, als zwei neue demokratische Regierungen – unter Chuan Leekpai in Thailand und unter dem langjährigen Führer der Opposition in Korea, Kim Dae Jung – ihr Amt antraten.⁴⁶

Mit den genannten politischen Kräfteverschiebungen und den endogenen Finanzierungswünschen mochte die notwendige Bedingung erfüllt gewesen sein, durchsetzungsfähig wurden die Reformbemühungen jedoch erst auf dem Resonanzboden der exogenen Liberalisierungsideologie, die das internationale Wirtschaftsklima in den letzten zwei Jahrzehnten nachhaltig prägte. Namentlich der IWF drängte kontinuierlich und mit Nachdruck auf eine Liberalisierung des Kapitalverkehrs sowie auf eine Öffnung der nationalen Finanzsektoren für ausländische Beteiligungen. Im Sinne des nach dem Niedergang des realen Sozialismus einst so genannten *Washington Consensus* reflektierte und prägte dies den bis heute virulenten globalen ordnungspolitischen Trend, der in einer umfassenden Liberalisierung aller grenzüberschreitenden Transaktionen eine entscheidende Stimulanz für die Mobilisierung der marktwirtschaftlichen Wachstumspotentiale wahrnahm. Insoweit kann die Öffnungs- und Deregulierungspolitik auch als eine Art „systemische“ Konsequenz der globalen Kapitalmarktintegration gedeutet werden, wie sie Ende der achtziger Jahre beschleunigt einsetzte.

Die Logik des IWF faßte Stanley Fischer mit der ihm eigenen Prägnanz zusammen, als er vor dem Hintergrund der Asien-Krisen „emphatisch“ die Auffassung zurückwies, daß eine übereilte Liberalisierung des Kapitalverkehrs eher von Schaden als von Nutzen sei und deshalb so lange wie möglich aufgeschoben werden solle. Für ihn ist sie vielmehr „an inevitable step on the path of development, which cannot be avoided and therefore should be adapted to“. Dabei bemühte er zwei vertraute Argumentationsmuster. Zum einen machte er – wie zu seiner Zeit bereits Karl Marx – geltend, daß das entwickelte dem unterentwickelten Land schlicht und maßstabsgetreu das Bild seiner Zukunft zeige: „In support of this view, we may note that all the most advanced economies have open capital accounts. This is a powerful argument, and a correct one, even if it begs the question of how rapidly the inevitable has to be accepted.“ Und er rekapitulierte das Mantra der ökonomischen Profession: „[F]ree capital movements facilitate a more efficient global allocation of savings, and help channel resources into their most productive uses, thus increasing economic growth and welfare.“⁴⁷ Das Problem in Asien war nur, daß die beträchtlichen Kapitalströme in den neunziger Jahren weniger den Weg zur ökonomisch, sondern vor allem zur spekulativ effizientesten Verwendung, etwa im Immobiliensektor, fanden und daß Schwellenländer mit ihren kleinen Kapitalmärkten natürlich nicht über die Widerstandskräfte etablierter Marktwirtschaften verfügen, um externen Schocks begegnen zu können.

Doch drängte keineswegs der IWF allein. Vielmehr übten die dominanten politischen und wirtschaftlichen Akteure auf den Weltmärkten selbst erheblichen Druck aus. Im Falle Koreas

46 Vgl. Haggard, *The Politics of the Asian Financial Crisis*, a.a.O. (Anm. 31), S. 131-133.

47 Fischer, *Capital Account Liberalization...*, a.a.O. (Anm. 4), S. 3.

waren dies vor allem die USA und ihr zu Beginn der neunziger Jahre in bilateralen Verhandlungen nachdrücklich vorgetragener Wunsch nach Öffnung und Liberalisierung des koreanischen Marktes.⁴⁸ Zugleich brachten sich überall die internationalen Großbanken und Investmentfonds in Erinnerung, bei denen die neuen Geschäftsperspektiven, wie der *Economist* notierte, „great excitement“ auslösten.⁴⁹ Doch statt der erhofften Direktinvestitionen bekam Asien so, wie die Tabellen 10 und 11 im Anhang ausweisen, jede Menge heißes Geld: amerikanische Portfolio-Investitionen und mehr noch spekulativ inspirierte kurzfristige Kredite japanischer Banken, mit denen diese der eigenen Krise zu entgehen suchten.

Auch wenn Stanley Fischers Nonchalance verrät, daß er sich von den theoretisch fundierten Vorteilen hat hypnotisieren lassen, grundsätzlich rechnet die Öffnung nationaler Finanz- und Kapitalmärkte zu den operativ anspruchsvollsten Übungen leidlich entwickelter Volkswirtschaften. Es gibt daher Konsens, daß Liberalisierungsmaßnahmen graduell erfolgen sowie von flankierenden Maßnahmen begleitet sein müssen und daß bestimmte institutionelle Voraussetzungen zu gewährleisten sind. Dazu gehören unter anderem etablierte und erprobte Konkursverfahren, transparente Rechenschaftspflichten sowie Schutzvorschriften für Aktionäre. Schließlich sind zuerst langfristige und danach erst die kurzfristigen Kapitalströme zu liberalisieren, ferner zuerst der Kapitalimport und dann der Export. Und es ist darauf zu achten, daß solche Maßnahmen mit einer Anpassung auch des Währungsregimes koordiniert werden.

Problemlos gelingen solche sorgfältig orchestrierten Reformen in den seltensten Fällen. Das gilt auch für die asiatischen Länder, denen im Nachgang zu der Krise keineswegs nur vom IWF eine ganze Reihe handwerklicher Fehler vorgeworfen wurden.⁵⁰ Diese Kritik übersieht jedoch, daß solche Veränderungen in der Tradition angelsächsischer *arm's-length*-Modelle für Finanzsysteme namentlich in Asien weit mehr darstellen als technokratische Adjustierungen, sondern Grundprinzipien des Wirtschaftsverkehrs tangieren und mehr noch fundamental in Frage stellen:

„Yet it seems to us that much of what happened can be explained as the consequence of two financial systems that are essentially incompatible coming into contact with each other. Not having either power – that is the currency in relationship systems – or contractual safeguards – that are essential to an arm's length system –, foreign investors protected themselves by keeping the exits clear.“

Es wurde, mit anderen Worten, „arm's length capital“ in einem „relationship-based system“ verliehen, deren tragende Pfeiler, die Banken, nicht über adäquate Preissignale verfügten, um die massiven Kapitalströme effizient zu vermitteln. Dem halfen auch die rudimentären Institutionen der Kapitalmärkte nicht ab, da – so das Argument – Publizitätspflichten ebenso un-

48 Vgl. dazu detailliert Stephen Haggard, Sylvia Maxfield, The political economy of financial internationalization in the developing world, in: International Organization, Jg. 50, Nr. 1, Winter 1996, S. 59f.

49 „Insatiable. A Survey of Asian Finance“, The Economist, 12. November 1994, S. 4.

50 Dies auch von Verfechtern der Panik-These: „As is often the case with rapid financial sector liberalization, the government's capacity to regulate and supervise these transactions did not keep pace. At the same time, the banking system was unable to allocate the greatly increased flows on an efficient basis.“ Radelet, Sachs, a.a.O. (Anm. 23), S. 4.

zulänglich waren wie die Beobachtung durch Analysten, Rating-Agenturen und Betriebsprüfer, die erst langsam entstanden.⁵¹

Hinzu kommt, daß vom Gradualismus, der jetzt so nachdrücklich beschworen wird,⁵² vor Ausbruch der Krisen in den offiziellen Verlautbarungen kaum die Rede war. Im Gegenteil. Dem Gradualismus der Asiaten, die – zumindest programmatisch – Liberalisierungsschritte von der Entwicklung der Zahlungsbilanz, der Inflation oder der Zinsdifferentiale abhängig machen wollten, wurden in aller Deutlichkeit die vermeintlichen Vorzüge umfassender und schneller Reformen entgegengehalten, wie eine Stimme aus dem Stab der Weltbank jener Zeit illustriert:

„East Asian countries have been cautious in liberalizing financial services, fearing a loss of domestic control. Although phased liberalization may be desirable on political economic grounds, a faster approach will be necessary if East Asian countries are to maintain their competitive edge.“⁵³

Auch wenn in Anbetracht der jüngsten Erfahrungen die internationalen Finanzinstitutionen hier nunmehr Zurückhaltung walten lassen, so darf dies allerdings auch jetzt weder die Richtung noch die kontinuierliche Umsetzung der Liberalisierung in Frage stellen. De-, nicht Regulierung ist gefordert, wie die heftigen Reaktionen auf Malaysias Entscheidung vom September 1998, temporäre Kapitalverkehrskontrollen einzuführen, illustrieren.

Unterschiede in der Liberalisierungsstrategie, zumal zwischen den ost- und den südostasiatischen Schwellenländern, folgten vor allem aus den Interessen, die sich mit der Werbung um ausländisches Kapital verbanden, ob in erster Linie Direktinvestitionen angezogen werden sollten oder aber Portfolioinvestitionen und Bankfinanzierungen. Das korrespondiert mit internationalen Erfahrungen. Danach ist die Öffnung für Direktinvestitionen in der Regel von der Absicht getragen, die Realwirtschaft und das Exportpotential zu stärken – bisweilen in industriepolitischer Absicht auch nur sektoral –, was zumeist von Veränderungen in der Handels- und Währungspolitik begleitet ist. Im Unterschied dazu geht die Öffnung für Portfolioinvestitionen und damit des Marktes für Anleihen und Aktien zumeist mit einer Reform und Liberalisierung des nationalen Finanzsektors einher.⁵⁴ Ihren unmittelbaren Zweck verfehlte beides nicht, wie die Tabellen 10 bis 12 mit ihren Angaben über Verlauf und Zusammensetzung der Kapitalströme ausweisen. Und der Aktienmarkt vermittelte die Illusion, daß mit ihrer Öffnung die Länder schlagartig auch reicher geworden waren. So stieg zwischen 1990 und 1996 die Marktkapitalisierung, das ist der Wert aller an der Börse notierten Aktienunternehmen, in Indonesien um den Faktor zehn, in Malaysia um den Faktor fünf, den Philippinen um

51 Raghuram G. Rajan, Luigi Zingales, Which Capitalism? Lessons from the East Asian Crisis, <http://www.gsblgz.uchicago.edu/Pspapers/whichcap.pdf>.

52 Vgl. dazu etwa für den IWF Lane, Gosh, a.a.O. (Anm. 9), S. 114f.

53 Michael Walton, The Maturation of the East Asian Miracle, in: Finance & Development, September 1997, S. 9.

54 Vgl. R. Barry Johnston, Salim M. Darbar, and Claudia Echeverria, Sequencing Capital Account Liberalization: Lessons from the Experiences in Chile, Indonesia, Korea, and Thailand, IMF Working Paper, WP/97/157, 1997, S. 6. Dieser Quelle sind auch, sofern nicht anders vermerkt, Detailinformationen zu den einzelnen Liberalisierungsschritten in Indonesien, Korea und Thailand entnommen.

den Faktor zwölf, während sie sich in Thailand verdreifachte, in Taiwan noch verdoppelte und nur in Korea mit einer Steigerung von 25 Prozent moderat blieb.⁵⁵ Auch insoweit blieb folglich die regionale Konvergenz begrenzt, was die Notwendigkeit unterstreicht, einen genaueren Blick auf die einzelnen Länder zu werfen.

Korea

Im Vergleich zu den südostasiatischen Krisenländern begann Korea die Öffnung und Liberalisierung seines Finanzsektors relativ spät. Erst im Juni 1993 legte die koreanische Regierung erstmals einen Plan zur umfassenden Liberalisierung des Kapitalverkehrs nach innen und außen auf. In den Jahren davor war es lediglich zu einzelnen Maßnahmen gekommen, wobei der Kapitalexport deutlich liberaler behandelt wurde als der Import, zumal durch ausländische Investoren – nicht nur dies eine deutliche Abweichung vom internationalen Liberalisierungsstandard.

Ein Beispiel für die inkrementale Reform des Finanzsektors ist die Liberalisierung des Zinsregimes, das über Jahrzehnte staatlicher Steuerung unterworfen war. 1991 wurde ein vierstufiger Plan angekündigt und ab 1993 in die Tat umgesetzt, indem zuerst die Zinsen für längerfristige und im Anschluß daran auch für Sichteinlagen freigegeben wurden. Damit gab die Regierung eines ihrer wichtigsten Instrumente der industriepolitischen Investitionssteuerung aus der Hand. Auch bei den Portfolio- und mehr noch den Direktinvestitionen aus dem Ausland blieben bis zum Beginn der Krise wesentliche Beschränkungen in Kraft. Zwar wurde ausländischen Investoren 1992 ein Engagement auf dem koreanischen Aktienmarkt gestattet, was umgehend zu einem deutlichen Anstieg der Kapitalzuflüsse führte. Es blieb jedoch bei Beteiligungsgrenzen an den Kapitalgesellschaften, die 1992 auf 10 Prozent festgeschrieben und dann 1993 auf zwölf, 1995 auf fünfzehn, 1996 auf zwanzig, 1997 erst auf 26, dann im Einvernehmen mit dem IWF auf 55 Prozent an- und 1998 schließlich in einem großen Schritt vollständig aufgehoben wurden. Da den Beschränkungen für ausländische Direktinvestitionen ein zunehmender Expansionsdrang der heimischen Großbetriebe gegenüberstand, blieb Korea in den neunziger Jahren bei den langfristigen Direktinvestitionen überwiegend ein Netto-Kapitalexporteur. Die Beschränkungen, denen bis zuletzt ausländische Direktinvestitionen und damit die Hauptform langfristiger Engagements unterlagen, schufen folglich eine Anreizstruktur, die das starke Gewicht kurzfristiger Titel in der Gesamtverschuldung erklärt.⁵⁶

Am Beginn der Krise im November 1997 entfielen mit 90 Milliarden US-Dollar 55 Prozent der externen Verschuldung auf kurze Laufzeiten und diese gänzlich auf den Privatsektor. Eine prominente Rolle spielten dabei die neu gegründeten und im Namen des freien Wettbewerbs nur unzulänglich überwachten Handelsbanken (24 der insgesamt 30 zugelassenen Handelsbanken hatten ihre Lizenz erst nach 1994 unter dem demokratisch gewählten Regime Kim Jong Sam erhalten). In nur drei Jahren gelang es ihnen, im Ausland Verbindlichkeiten in Hö-

55 Campbell R. Harvey, Andrew H. Roper, *The Asian Bet*, in: Alison Harwood, Robert E. Litan, and Michael Pomerleano (Hg.), *Financial Markets and Development. The Crisis in Emerging Markets*, Washington D.C. (Brookings), 1999, S. 36.

56 Vgl. Byung S. Min, *South Korea's Financial Crisis in 1997. What Have We Learned?*, in: *ASEAN Economic Bulletin*, August 1999, S. 177, 179.

he von 20 Milliarden US-Dollar einzugehen, zu 64 Prozent mit Laufzeiten bis zu einem Jahr, die sich bei ihren Kreditgeschäften jedoch zu 85 Prozent in langfristige Ausleihungen verwandelten.⁵⁷

Anders als in Südost-Asien spielten bei den koreanischen Liberalisierungsprogrammen externe Einflüsse eine entscheidende Rolle: der Druck der USA Ende der achtziger und am Beginn der neunziger Jahre sowie der Beitritt zur OECD im Jahre 1996.⁵⁸ Darüber dürfen aber die ebenfalls gewichtigen endogenen Interessen nicht übersehen werden: Die herausragenden Nutznießer der forcierten Industrialisierung, die *chaebol*, wollten sich von staatlicher Bevormundung und Steuerung befreien – ein Prozeß, der nicht nur in Korea, sondern überall dort zu beobachten ist, wo staatlich induzierte wirtschaftliche Entwicklung zur Konzentration privater Wirtschaftsmacht geführt hat.⁵⁹ Umgekehrt suchte aber auch die neue politische Führung, im Zuge des Demokratisierungsprozesses kompromittierende Netzwerke aufzulösen und Abstand zu partikularen Interessen herzustellen. Insofern waren die Interessen durchaus komplementär, nicht indes die Folgen.

Daß die Bedürfnisse der Großunternehmen neben einer Lockerung des staatlichen Zugriffs auch die Öffnung des Finanz-, weniger dagegen des Gütermarktes, nach außen einschloß, hatte neben dem externen Druck wesentlich mit Eigenarten der Finanzierung bei den *chaebol* zu tun. Überwiegend im Familienbesitz und daher an einer uneingeschränkten Kontrolle über ihre Unternehmen interessiert, hatten sie Fremdkapital nahezu ausschließlich über Kredite der Geschäftsbanken aufgenommen. Zwar unterschied dies Korea nicht grundlegend von anderen asiatischen Staaten, wo ebenfalls die Banken und nicht der Kapitalmarkt als entscheidende Finanzintermediäre wirkten, in Korea jedoch war die Verschuldung namentlich der Großunternehmen besonders ausgeprägt und hatte eine lange Tradition. So betragen bei den dreißig größten *chaebol* 1994 die Verbindlichkeiten gegenüber dem Eigenkapital 355,7 Prozent, 1996 bereits 386,5 Prozent und 1997 gar 518,9 Prozent. In Taiwan belief sich die durchschnittliche Fremdkapitalquote dagegen nur auf etwa 80 Prozent.⁶⁰ Die Folge: Auf Grund der exorbitanten Fremdkapitalkosten reagierten sie nicht nur höchst empfindlich auf Zinsvariationen; es war ihnen auch selbst bei singulär hohem Wachstum kaum möglich, Gewinne zu erzielen. Sofern dies in ihren betrieblichen Strategien überhaupt eine Rolle spielte, liefen sie daher ohne kontinuierliche Expansion in horizontaler wie vertikaler Richtung, diesseits wie im letzten Jahr-

57 Vgl. Panicos O. Demetriades, Bassam A. Fattouh, The South Korean financial crisis: competing explanations and policy lessons for financial liberalization, in: International Affairs (London), Jg. 75, Nr. 4, 1999, S. 788.

58 Allerdings legte hier, wie ein Mitglied der koreanischen Verhandlungsdelegation rückblickend berichtet, Korea beträchtliche Vorbehalte ein, die vor allem auf eine fortgesetzte Kontrolle kurzfristiger Kapitalströme zielten und in ihrem Umfang selbst die Vorbehalte der ehemals sozialistischen Länder übertrafen, vgl. Choongsoo Kim, Korea's Economic Reform: major policy issues, mimeo, http://www.democracy-market.org/pr...Kim_Choongsoo_e_paper_fulltext.htm.

59 In Taiwan mit seiner sehr viel heterogeneren Eigentumsstruktur trat dieses Problem nicht in vergleichbarer Weise zutage.

60 Im Landesdurchschnitt beliefen sich 1996 die Werte für Thailand auf etwa 150 Prozent, Korea ca. 140, Indonesien ca. 90, Philippinen ca. 70, Malaysia und Singapur ca. 60 und Hong Kong ca. 40 Prozent. Zum Vergleich betragen die Werte in Japan ca. 140 Prozent, den USA ca. 90 und Deutschland ca. 60 Prozent. Vgl. Pomerleano, a.a.O. (Anm. 18).

zehnt zunehmend auch jenseits der Grenzen des Landes, Gefahr zu kollabieren.⁶¹ Aus diesem Grund waren sie um den Preis ihres Untergangs auf stetige Kapitalzuflüsse angewiesen und mußten darüber hinaus ein besonderes Interesse haben, das Zinsgefälle zum internationalen Kapitalmarkt zu nutzen und sich über das Ausland zu finanzieren. Anders war die Kombination aus einer der weltweit niedrigsten Kapitalrenditen und einer der höchsten Investitionsraten gar nicht vorstellbar.⁶²

Neben diesen wird bisweilen ein weiterer endogener Grund für den liberalen Kurswechsel angeführt: der Aufstieg amerikanisch ausgebildeter Ökonomen in der koreanischen Bürokratie. Sie lösten mit ihrem angelsächsischen *mindset* in den achtziger Jahren jene Generation ab, die ihre Inspiration vom japanischen Modell bezogen hatte und dieses auch in Korea umzusetzen trachtete.⁶³ Zweifellos beeinflussen solche Veränderungen sowohl das öffentliche Meinungsbild als auch politische Entscheidungsprozesse, sie können diese jedoch nicht bestimmen. Sonst hätte etwa auch Taiwan einen analogen Kurswechsel vollziehen müssen, der jedoch angesichts grundlegend anderer Rahmenbedingungen unterblieb.

Die Liberalisierung des Kapitalverkehrs beendete in Korea die industriepolitisch inspirierte Kreditallokation durch den Staat und bedeutete den definitiven Abschied vom Modell des autoritär-korporatistischen „Entwicklungsstaates“. Da die Geschäftsbanken im Rahmen der einstigen staatlichen Kreditsteuerung kaum eigene Erfahrungen etwa mit der Evaluierung von Kreditwürdigkeiten sammeln konnten, ist es vorstellbar, daß diese Achillesferse auch in den neunziger Jahren noch nachwirkte und die Effizienz des koreanischen Bankensystems beeinträchtigte.⁶⁴ Mit dem Plan zum Ausbau der Schwer- und der chemischen Industrie sowie deren gezielter Zusammenfassung in den großen Mischkonzernen des Landes hatte die Industriepolitik des koreanischen „Entwicklungsstaates“ Ende der siebziger Jahre ihren Höhe- und zugleich ihren Wendepunkt erreicht. Im darauffolgenden Jahrzehnt wurden, beginnend mit der Privatisierung der Banken zwischen 1980 und 1983, zuerst die finanziellen Steuerungsinstrumentarien zurückgeführt; und 1993 schließlich fand mit der Auflösung des „Ökonomischen Planungsbüros“ und seiner Überführung in das Finanzministerium auch die zentrale Steuerungsagentur ihr Ende.

61 Vgl. Yeon-ho Lee, The failure of the weak state in economic liberalization: liberalization, democratization and the financial crisis in South Korea, in: The Pacific Review, Jg. 13, Nr. 1, 2000, S. 124. Das schnelle Wachstum, das sich schon in den siebziger Jahren auf bisweilen 30 Prozent im Jahr belief, läßt sich u. a. auch an der Zahl der einzelnen Unternehmen ablesen, die in diesen 30 größten Mischkonzernen zusammengefaßt waren. Sie stieg von 616 im Jahre 1994 über 669 im Jahre 1996 auf 819 im Krisenjahr 1997.

62 Vgl. Meredith Woo-Cumings, The State, Democracy, and the Reform of the Corporate Sector in Korea, in: T. J. Pempel (Hg.), The Politics of the Asian Economic Crisis, Ithaca and London (Cornell University Press), 1999, S. 119-123. Es waren vor diesem Hintergrund nicht zuletzt Gründe der Reziprozität, die parallel auch eine sukzessive Liberalisierung ausländischer Direktinvestitionen und eine Öffnung des koreanischen Gütermarktes – beides ganz entgegen den Interessen der *chaebol* – bewirkte, vgl. Financial Times Survey South Korea, 26. Juni 1995, S. V.

63 Vgl. zu dieser These Linda Weiss, Development states in transition: adapting, dismantling, innovating, not „normalizing“, in: The Pacific Review, Jg. 13, Nr. 1, 2000, S. 35.

64 Allerdings erwiesen sich in der Krise vor allem die in den neunziger Jahren neu gegründeten Handelsbanken als Achillesferse, was die These von der dank jahrzehntelanger staatlicher Steuerung mangelnden „Geschäftsfähigkeit“ der etablierten Banken zumindest in Frage stellt.

Was blieb, war ein punktueller Interventionismus, wie er in unsystematischer Form auch für die südostasiatischen Länder charakteristisch war, und der nun auch verstärkt in den Verdacht der *Amigo*-Wirtschaft geriet. Zwar gab es bis zum Ausbruch der Krise eine Reihe vereinzelter Interventionen aus der Regierung auch bei den privatisierten Geschäftsbanken, spätestens der Konkurs des Hanbo *chaebol* Anfang 1997 machte jedoch deutlich, daß der Staat auch entgegen öffentlich inszeniertem Druck im Sinne seiner neuen liberalen Doktrin keineswegs bereit war, das Überleben aller großen Unternehmen des Landes zu garantieren. Dem widerspricht keineswegs, daß die Regierung solchen Unternehmen natürlich besondere Aufmerksamkeit schenken mußte und muß.⁶⁵ Daß diese Aufmerksamkeit im Unterschied zur Industriepolitik des „Entwicklungsstaates“ nicht zuletzt eine Funktion erfolgreichen Lobbyierens darstellt, ist nun keineswegs eine koreanische Spezialität und schon gar kein Ausweis des asiatischen *crony capitalism*: „Too big to fail“ stellt vielmehr ein Glaubwürdigkeitsproblem dar, mit dem sich alle Regierungen konfrontiert sehen, und gemessen an den dreißig größten *chaebol* in Korea nimmt sich etwa Philipp Holzmann höchst bescheiden aus.

Taiwan

Auch Taiwan hat nach Einführung der Konvertibilität seiner Währung 1987 zahlreiche Beschränkungen des Kapitalverkehrs aufgehoben und seinen nationalen Finanzmarkt dereguliert. So wurde im Zuge einer Liberalisierung des Kapitalimports am Beginn der neunziger Jahre taiwanesischen Unternehmen die Möglichkeit eröffnet, etwa über Anleihen direkt im Ausland Finanzmittel aufzunehmen, um so die konservative Kreditpolitik der überwiegend staatlich kontrollierten Banken zu umgehen. Deren Verwendung allerdings blieb strikt reguliert: Die aufgenommenen Ressourcen durften ausschließlich in Produktionsanlagen investiert werden, die ursprünglich nur im Ausland, ab 1993 auch im Inland und hier insbesondere im Rahmen von *start-ups* der neuen Technologien, errichtet wurden. Gleiches gilt für die strikte Überwachung des Finanzmarktes durch die Notenbank, die in den neunziger Jahren in ihrer Kapazität als verantwortliche Überwachungs- und Regulierungsinstanz wiederholt massiv in den Handel eingegriffen hat.⁶⁶

Solche für die taiwanesische Öffnungspolitik charakteristischen Regulierungsmaßnahmen erwiesen sich zwar als effizient und trugen wesentlich dazu bei, keine Schuldenberge entstehen und Spekulationsblasen nicht über Gebühr wachsen zu lassen, werden indes von den ordoliberalen Gralshütern im IWF ganz und gar nicht goutiert. Schließlich verspricht allein der Markt und nicht staatliche Intervention eine effiziente Ressourcennutzung. Wenn folglich im Zuge der Asien-Krisen vom IWF die mangelnde Überwachung und Regulierung der Finanzströme beklagt werden, so sind damit keine quantitativen Steuerungen, sondern allein solche gemeint, die nicht in den Marktmechanismus eingreifen – ein fürwahr enger Spielraum.⁶⁷

65 Vgl. Stephen Haggard, *The Politics of Governance: Lessons from the East Asian Crisis*, paper prepared for the Conference on Democracy, Market Economy and Development, Seoul, 26-27 February 1999, S. 6, http://www.democracy-market.org/pr...ephan_Haggard_e_paper_fulltext.htm.

66 Vgl. hierzu Yun-han Chu, *Surviving the East-Asian Financial Storm: The Political Foundation of Taiwan's Resilience*, in: Pempel (Hg.), a.a.O. (Anm. 62), S. 189f.

67 Vgl. in diesem Sinne auch Fischer, *Capital Account Liberalization...*, a.a.O. (Anm. 4), S. 7.

Im Unterschied zu Korea hat Taiwan die Steuerungskompetenzen und entscheidende Steuerungsorgane des „Entwicklungsstaates“, wie den „Rat für Wirtschaftliche Planung und Entwicklung“, bis heute beibehalten. Mehr noch spielen diese auch heute noch eine ebenso zentrale Rolle, wie sie auch deren traditionelles Vorbild, das japanische MITI, wahrnimmt. Damit korrespondiert, daß die taiwanesishe Regierung sich unverändert auch der klassischen industriepolitischen Instrumentarien des „Entwicklungsstaates“ bedient, von Steuererleichterungen über staatlich subventionierte Entwicklungskredite bis hin zur Schaffung von öffentlich und privat finanzierten Innovationszentren. Dies dient – ungeachtet rhetorischer und einer Reihe praktischer Referenzen an den globalen Liberalismus – wie in der Vergangenheit der gezielten Förderung von Schlüsselbranchen und Schlüsseltechnologien, wie sie die Entwicklungspläne des Wirtschaftsministeriums regelmäßig ausweisen.⁶⁸

Während in Korea externe Gründe, der Druck der USA und die Mitgliedschaft in der OECD, wesentlich zur binnenwirtschaftlichen Öffnung beitrugen, mahnten in Taiwan die externen Bedingungen zur Zurückhaltung.⁶⁹ Taiwan ist weder in das amerikanische Bündnissystem einbezogen und kann auch im Unterschied zu Korea nur begrenzt über den potentiellen Entzug (impliziter) Sicherheitsgarantien unter Druck gesetzt werden; noch gibt es in Anbetracht der diplomatischen Isolation Aussicht, über die (verwehrte) Mitgliedschaft in den internationalen Organisationen des liberalen Zeitgeistes zu unerwünschten Konzessionen genötigt zu werden. Dem stehen allerdings beträchtliche Opportunitätskosten gegenüber, denn das aufgezwungene Vertrauen in die eigene Kraft muß – etwa durch singular hoch Währungsreserven – ziemlich teuer erkaufte werden. Auf der anderen Seite hat die Isolation die taiwanesishe Führung nicht daran gehindert, seit Ende der achtziger Jahre in ihrer Region unter Einschluß gerade auch der Volksrepublik China wirtschaftliche Präsenz zu zeigen – durch Auslandsinvestitionen in beachtlicher Größenordnung. Auch diese dokumentieren, daß Taiwan auf Grund seiner hohen Ersparnisbildung und deren produktiver Verwendung einen deutlich geringeren Bedarf an Kapitalimporten hatte als die meisten anderen asiatischen Schwellenländer. Die Außenschuld blieb daher in sehr überschaubaren Größenordnungen – und konnte sich dank der staatlichen Steuerung auch nicht in spekulativen Projekten verlieren.

Hong Kong und Singapur

Ähnlich wie der Stadtstaat Hong Kong hatte Singapur gar keine Alternative, als sich dem internationalen Wettbewerb zu stellen und seinen Regeln zu unterwerfen. Fern jeglichen Determinismus verfolgten beide indes grundlegend verschiedene Strategien. Während Hong Kong gemeinlich als die weltweit liberalste Marktwirtschaft gilt, verkörpert Singapur als einziges Land in Südost-Asien mit der von ihm verfolgten gesteuerten Offenheit prototypisch den „Entwicklungsstaat“. Glaubt man dem Alarmismus so mancher ordoliberalen Sitten-

68 Vgl. Weiss, a.a.O. (Anm. 63), S. 28, 32.

69 Auch in Taiwan gab es allerdings unmittelbaren Druck der USA, der 1991 etwa dazu führte, daß der Aktienmarkt für institutionelle Investoren aus dem Ausland geöffnet wurde. Es blieben jedoch relativ strikte Höchstgrenzen. So durfte bis 1997 ein einzelner Investor aus dem Ausland nicht mehr als 5 Prozent der Anteile eines börsennotierten Unternehmens erwerben (seit 1997 15 Prozent), und insgesamt durfte der ausländische Anteil 10 Prozent nicht übersteigen (seit 1997 30 Prozent), vgl. Yun-han Chu, a.a.O. (Anm. 66), S. 192.

wächter, scheint sich diese Rollenverteilung mit Ausbruch der Krisen 1997 umgekehrt zu haben, denn während in Hong Kong die öffentliche Hand massiv im Kapitalmarkt intervenierte, propagiert Singapur im Namen der Globalisierung eine weitreichende Liberalisierung.⁷⁰

Der aktiven Industrialisierungsstrategie des Staates verdankt sich, daß Singapur über Jahrzehnte systematisch nicht nur Gebrauch von seinen komparativen Vorteilen machen, sondern mehr noch diese auch zu entwickeln vermochte. Das gilt für die sechziger und siebziger Jahre, als arbeitsintensive Exportproduktionen aufgebaut wurden, ebenso wie für die achtziger und neunziger Jahre mit den Schwerpunkten auf Hochtechnologie und globale Dienstleistungen. Beides schloß grenzüberschreitende Kapitalbewegungen in beträchtlichen Größenordnungen ein, ohne daß allerdings der Staat seine Steuerungsinstrumente aus der Hand gegeben hätte. Vielmehr war es die Regierung, die sowohl ausländische Direktinvestitionen in Singapur als auch das Engagement einheimischer Unternehmen jenseits der Grenzen initiierte und förderte. Und sie übte auch in den neunziger Jahren eine strikte Kontrolle des nationalen Kreditwesens aus, was die Regierung – im Unterschied zu den Nachbarn – etwa im Mai 1996 veranlaßte, gezielt die Spekulation mit Grundeigentum zu unterbinden.⁷¹

Indonesien

Bereits Mitte der achtziger Jahre leitete Indonesien sowohl eine Liberalisierung des Kapitalverkehrs als auch eine Reform seines Finanzsektors ein. Ziel war, die einseitige Abhängigkeit vom Ölexport ab- sowie eine international wettbewerbsfähige, privatwirtschaftlich organisierte industrielle Exportbasis aufzubauen, die auch den zunehmend angespannten Arbeitsmarkt entlasten konnte. Als Schlüsselemente galten dabei: die schrittweise Öffnung für ausländische Direktinvestitionen, die Liberalisierung des Außenhandels und des Kapitalimports, die Schaffung von Wettbewerbsbedingungen im Bankensektor und schließlich eine Verbesserung der geldpolitischen Instrumentarien. Bis dahin war inländischen Geldinstituten untersagt, im Ausland Finanzmittel aufzunehmen, während ausländischen Investoren der Zugang zum Aktienmarkt gänzlich versperrt und Direktinvestitionen stark beschränkt waren. Zugleich herrschte ein hochgradig protektionistisches Handelsregime.

Die wesentlichen regulatorischen Veränderungen vollzogen sich in den achtziger Jahren, beginnend mit einer Liberalisierung der Zinssätze im Jahre 1983 und einer Abschaffung der Kontrolle, die der Staat bis dahin bei der Kreditallokation ausgeübt hatte. Nach institutionellen Reformen des Bankensektors folgte 1989 schließlich eine breit angelegte Öffnung: Ausländische Portfolio-Investitionen wurden liberalisiert, die Beteiligungsgrenze an inländischen Kapitalgesellschaften auf 49 Prozent angehoben, und es wurden die verbliebenen quantitati-

70 Vgl. Linda Y. C. Lim, *Free Market Fancies: Hong Kong, Singapore, and the Asian Financial Crisis*, in: Pempel (Hg.), a.a.O. (Anm. 62), S. 101. Vgl. zu den aktuellen Plänen Singapurs auch: „Deputy Prime Minister Lee Hsien Loong’s Interview with Bloomberg on 4 July 2000“, <http://www.gov.sg/sgip/intervws/0700-02.htm>.

71 Vgl. Henry Wai-chung Yeung, *State intervention and neoliberalism in the globalizing world economy: lessons from Singapore’s regionalization programme*, in: *The Pacific Review*, Jg. 13, Nr. 1, 2000, S. 147. Ähnlich war sie bereits zuvor auch bei den Konsumentenkreditverfahren, ein Markt, in dem sich dank der besonders hohen Profitabilität auch ausländische Banken engagiert hatten, vgl. *Financial Times Survey Singapore*, 24. Februar 1995, S. II.

ven Restriktionen zur Kapitalaufnahme inländischer Banken im Ausland beseitigt. Die unmittelbare Folge war, daß am Beginn der neunziger Jahre der Netto-Kapitalimport drastisch anstieg und dann in einer Größenordnung um 5 Prozent des BIP verharrte.

Auch war im Zuge der Reformen eines der weltweit liberalsten, zugleich aber auch ein hochgradig fragmentiertes Bankensystem entstanden, mit einer großen Zahl unterschiedlichster Finanzinstitute, unter Einschluß auch ausländischer Bankfilialen sowie jener Banken, die als Finanzierungsarm der großen Wirtschaftskonglomerate eingerichtet wurden. Einlagensicherungen gab es nicht. Aus der Überbesetzung des Finanzmarktes wiederum folgte eine heftige Konkurrenz, die nicht unwesentlich zur schnellen Kreditexpansion beigetragen hat.⁷² Zugleich stand es neben den Geschäftsbanken in den neunziger Jahren auch indonesischen Firmen frei, im Ausland Geld aufzunehmen, wovon diese – darin unterscheidet sich Indonesien von anderen asiatischen Krisenländern – eifrig Gebrauch machten. Es waren denn auch weit stärker ausländische denn inländische Banken, die Schuldtitel indonesischer Unternehmen hielten – was ein bezeichnendes Licht auf deren vermeintlich weit elaborierteren Geschäftspraktiken wirft. Allerdings begründete beides bis zum Ausbruch der Krise noch keine – gemessen an den Währungsreserven und im Vergleich zu den langfristigen Verbindlichkeiten – übermäßige kurzfristig fällige Verschuldung.

Malaysia

Schlüssel für den malaysischen Umgang mit dem in- wie ausländischen Kapitalmarkt sowohl vor als auch nach Ausbruch der Krise ist die „Neue Ökonomische Politik“, eine ethnisch begründete Umverteilungspolitik zugunsten der malaiischen Bevölkerungsmehrheit. Sie wurde nach heftigen ethnisch inspirierten Unruhen bereits 1970 eingeleitet und 1991 als „Neue Entwicklungspolitik“ in modifizierter Form fortgeführt. Ziel war, neben der chinesisch dominierten auch eine malaiische Wirtschaftselite zu schaffen sowie der Bevölkerungsmehrheit einen Zugriff auf etwa 30 Prozent des Produktivvermögens zu verschaffen.⁷³ Das schloß auch ein, den aus der Kolonialzeit geerbten hohen Anteil ausländischen Aktienbesitzes in Höhe von über 50 Prozent der Marktkapitalisierung zu reduzieren.⁷⁴

Diese Politik der positiven Diskriminierung begründete nicht nur weitreichende staatliche Interventionen in die Wirtschaft, sondern schuf gleichsam strukturelle Voraussetzungen für klientelistische Netzwerke mit der Staatspartei UMNO und den entstehenden Konglomeraten der *Bumiputera* im Mittelpunkt. Ein „Entwicklungsstaat“ nach koreanischem oder taiwanesischem Muster entstand daraus jedoch nicht, auch wenn Politik und Administration in Malay-

72 Vgl. Elaine Hutson, Colm Kearney, The Asian Financial Crisis and the Role of the IMF: a Survey, in: Journal of the Asia Pacific Economy, Jg. 4, Nr. 3, 1999, S. 401f.

73 Bei einem Bevölkerungsanteil von 32 Prozent kontrollierten die chinesischen Malaysier Mitte der neunziger Jahre 60 Prozent der volkswirtschaftlichen Leistung. In anderen Ländern jedoch war das Mißverhältnis noch offenkundiger, ohne zu vergleichbaren Maßnahmen geführt zu haben. So beträgt der chinesische Bevölkerungsanteil in Indonesien nur vier, deren Wirtschaftsleistung dagegen 50 Prozent, in den Philippinen sind es nur ein sowie 40 Prozent und in Thailand erbringen zehn Prozent der Bevölkerung 50 Prozent der Wirtschaftsleistung, vgl. „A survey of business in Asia“, The Economist, 9. März 1996, S. 10.

74 Vgl. Campbell R. Harvey, Andrew H. Roper, The Asian Bet, in: Harwood et al. (Hg.), a.a.O. (Anm. 55), S. 61.

sia für Korruption weniger anfällig schienen als in den Nachbarstaaten, sieht man einmal von Singapur ab. Vielmehr flankierte der malaysische Staat die Expansion der *Bumiputera*-Unternehmen. Diese wandten sich allerdings nicht den dynamischen Exportsektoren zu als vielmehr jenen Wirtschaftsbereichen, die sich eher durch Renteneinkommen als durch Wettbewerb und produktiv erwirtschaftete Gewinne auszeichneten: Dienstleistungen, Infrastruktur, Hochbau, Immobilien – mit den Petronas Twin Towers als weithin sichtbarem Symbol.⁷⁵

Auch die Öffnung nach außen war funktional auf die Ziele der „Neuen Ökonomischen Politik“ und damit auf die Interessen der malaiischen *business community* ausgerichtet. Sie ging im Vergleich zu den Nachbarländern zumindest für ausländische Direktinvestitionen relativ weit – nachdem Malaysia 1988 einen neuerlichen Kurswechsel vollzogen und zur Förderung seiner Exportindustrie gezielt ausländische Kapitalanlagen zu mobilisieren begonnen hatte. Allerdings blieben mit einer Höchstgrenze von 30 Prozent Restriktionen bestehen und wurden erst im Verlauf der neunziger Jahre sukzessive gelockert.

Als Instrument der malaysischen Umverteilungspolitik waren die Geschäftsbanken, die im Zuge der Privatisierungen ebenfalls unter den Einfluß der *Bumiputera* gerieten, wichtiger noch als die Börse. Ihnen wurde ebenso wie den Unternehmen im Verlauf der neunziger Jahre eingeräumt, im Ausland direkt Geld aufzunehmen. Im Vergleich zu Thailand und Indonesien machten sie davon allerdings nur begrenzt Gebrauch, zumal 1994 in einer partiellen Umkehr die Höhe der ausländischen Bankverbindlichkeiten erneut regulativ begrenzt wurde. Sowohl die kurzfristigen Schulden als auch die Relation der Gesamtverschuldung zu den Währungsreserven boten bis 1997 keinerlei Anlaß zur Beunruhigung. Insoweit ist Malaysia der klassische Fall einer Ansteckung, die – im Unterschied zu Thailand – wenig mit fundamentalen Wirtschaftsdaten, viel dagegen mit dem Herdenverhalten der internationalen Investoren zu tun hat – was den frühzeitigen Attacken des malaysischen Premier Mahatir auf die Spekulation eine gewisse Plausibilität verleiht.

Philippinen

Neben Pakistan und Thailand waren die Philippinen das einzige Land in Asien, wo Mitte der neunziger Jahre latente Krisensymptome ausgemacht wurden.⁷⁶ Als eigentliches Geburtsland des *crony capitalism* – ein Begriff aus der Marcos-Ära – konnte dies kaum überraschen. Daß indes die Krise 1997 die Philippinen weniger hart traf als vermeintlich stabilere Länder der Region hat denn auch vor allem arithmetische Gründe. Zwar war auch hier zwischen 1994 und 1996 ein Wirtschaftswachstum von mehr als fünf Prozent zu verzeichnen; doch blieb dies eine ephemere Erscheinung nach einem Jahrzehnt kontinuierlicher Krisen und wirtschaftlicher Rückschläge. Das Land vermochte schlicht nicht die Phantasien der nationalen und internationalen Investoren zu wecken. Daher konnten die Liberalisierungsschritte, die in den neunziger Jahren unter der Präsidentschaft von Fidel Ramos im Außenhandel und dem Kapitalver-

75 Vgl. Helen E. S. Nesadurai, In defence of national economic autonomy? Malaysia's response to the financial crisis, in: *The Pacific Review*, Jg. 13, Nr. 1, 2000, S. 91f.

76 Vgl. „The Other Mexicos in the Emerging World“, *Wall Street Journal Europe*, 3./4. Februar 1995.

kehr vollzogen wurden, auch keine vergleichbar negativen Konsequenzen zeitigen. Kurz: „Because the Philippines never achieved high peaks, it did not have as far to fall.“⁷⁷

Thailand

Während in Korea der Kapitalimport und namentlich die Direktinvestitionen restriktiv, der Kapitalexport dagegen liberal gehandhabt wurde, war es in Thailand genau umgekehrt. Das kann insoweit nicht verwundern, als die nationale Agenda in Korea durch das horizontale und vertikale Expansionsbedürfnis der *chaebol* geprägt wurde, während in Thailand eine tragfähige industrielle Basis, nolens volens unter Einschluß ausländischer Engagements, überhaupt erst geschaffen werden mußte.

Analog zu dem auch von Indonesien und Malaysia eingeleiteten strategischen Kurswechsel dienten die frühzeitig in den achtziger Jahren einsetzenden Liberalisierungsmaßnahmen in erster Linie dem Ziel, einen wettbewerbsfähigen Exportsektor aufzubauen. So wurden in diesem Bereich die Restriktionen für ausländische Direktinvestitionen beseitigt und als Anreiz zusätzliche Steuerprivilegien eingeführt, was sich tatsächlich in einem kontinuierlichen Anstieg der Zuflüsse niederschlug. Als zu Beginn der neunziger Jahre die Liberalisierung von Portfolio-Investitionen hinzutrat, schnellte der Kapitalimport auf die auch in Asien singuläre Höhe von über 12 Prozent des BIP, wo er bis zur Krise 1997 verharrte. Allerdings wandelte sich im Verlauf der neunziger Jahre die Struktur der Zuflüsse entscheidend: An die Stelle der langfristigen Engagements ausländischer traten zunehmend kurzfristige Verbindlichkeiten inländischer Institutionen (vgl. Tabelle 10).

Auch diese Verlagerung war im Interesse einer weiteren Beschleunigung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums durchaus gewollt. Eine Schlüsselrolle fiel dabei den „Bangkok International Banking Facilities“ (BIBF) zu, die im März 1993 mit der Absicht eingerichtet wurden, Thailand zu einem regionalen Finanzzentrum auszubauen. Dabei war weniger an ein Einfallstor nach Thailand, sondern daran gedacht worden, internationale Finanzströme über Thailand lenken und dort verknüpfen zu können – eine Rolle, für die etwa die internationalen Finanzzentren Singapur und Hong Kong als Vorbild galten. Tatsächlich aber ebnete die BIBF den Weg zu den thailändischen Kreditnehmern: Ausländische Banken konnten kurzfristig in ausländischer Währung verleihen, während die Kreditnehmer auf Seiten der thailändischen Banken davon profitierten, daß die Zinssätze um etwa fünf Prozent niedriger lagen als auf dem eigenen Markt. Das Ergebnis war eindrucksvoll: Innerhalb von nur drei Jahren, bis Ende 1996, stieg die so vermittelte Kreditsumme auf 31,2 Milliarden US-Dollar, was etwa der Hälfte der privaten Auslandsverschuldung und annähernd einem Drittel des thailändischen BIP entsprach.⁷⁸

77 Paul Hutchcroft, *Neither Dynamo nor Domino: Reforms and Crises in the Philippine Political Economy*, in: Pempel (Hg), a.a.O. (Anm. 62), S. 172.

78 Vgl. Lawrence B. Krause, *The Economics and Politics of the Asian Financial Crisis of 1997-98*, Council on Foreign Relations Report, 1998, S. 18, <http://www.foreignrelations.org/studies/transcripts.crisis.html>; Malcolm Falkus, *Historical perspectives of the Thai financial crisis*, in: UNEAC Asia Papers, Nr. 1, 1999, S. 14-16.

Hinzu kommen die seit Beginn der neunziger Jahre kräftig expandierenden und nur unzulänglich überwachten Finanzgesellschaften, die mit ihrer aggressiven Geschäftspolitik wesentlich zu den spekulativen Übertreibungen auf den Immobilien- und Aktienmärkten beitrugen. Der Anteil dieser Einrichtungen am gesamten Kreditvolumen stieg bis 1996 auf über 20 Prozent. Eine Einlagensicherung gab es hier ebenso wenig wie bei den etablierten Banken. Sie wurde zur Vermeidung einer Panik erst nach Ausbruch der Krise durch den Staat angekündigt. Von den ursprünglich 91 Finanzgesellschaften überlebten nur 35 die Krise. Damit wurden zwar einige Exzesse der Vergangenheit beseitigt, deren institutionelle Voraussetzungen blieben dagegen unangetastet – dank eines internationalen Konsenses, der kaum eine andere Wahl ließ, als den einmal eingeschlagenen Weg – beschleunigt – fortzusetzen.

5. Das *window of opportunity*: Strukturreformen und Krisenbewältigung

Aus Korea floß am Beginn der Krise, im letzten Quartal 1997 und im ersten des Jahres 1998, privates Kapital in Höhe von 38 Milliarden US-Dollar (20 Prozent des BIP) ab, in Indonesien im gleichen Zeitraum 16 Milliarden US-Dollar (26 Prozent des BIP), und in Thailand waren es im dritten und vierten Quartal 1997 insgesamt 15 Milliarden US Dollar (23 Prozent des BIP). Zwar mußte die Korrekturbewegung vor allem an dieser sichtbarsten Erscheinungsform der asiatischen Krisen ansetzen – durch das wohl überzeugendste Argument des IWF, die von ihm bereitgestellten öffentlichen Finanzmittel, die in Korea immerhin 46 Prozent der Abflüsse kompensierten, in Thailand 61 Prozent und in Indonesien, dank mangelhafter Umsetzung der Konditionen, nur 18 Prozent.⁷⁹ Es gab für die drei am stärksten betroffenen Länder daher kaum eine Alternative, als sich um Unterstützung durch den IWF zu bemühen, wollten sie ihre akut drohende Zahlungsunfähigkeit abwenden.⁸⁰ Dem kam der Währungsfonds nach, jedoch stand für ihn diesmal, wie sein Vize-Direktor, Stanley Fischer, kundtat, etwas ganz anderes im Mittelpunkt:

„Macroeconomic adjustment is not the main element in the programs of Thailand, Indonesia, and Korea. Rather financial sector restructuring and other structural reforms lie at the heart of each program – because the problems they deal with, weak financial institutions, inadequate bank regulation and supervision, and the complicated and non-transparent relations among governments, banks, and corporations lie at the heart of the economic crisis in each country.“⁸¹

Der IWF folgte mithin weniger seinem originären Mandat, die Stabilität des internationalen Währungs- und Finanzsystems zu wahren, als vielmehr der in seinen Entscheidungsgremien dominanten, nachgerade ideologisch verhärteten Vorstellung, daß eine solche Stabilität dau-

79 Vgl. zu den Daten „East Asia. Recovery and Beyond“, The World Bank, Washington D.C., 2000, S. 27.

80 Die Verschlechterung der Zahlungsposition läßt sich eindrucksvoll etwa an der Relation zwischen kurzfristiger Verschuldung und Währungsreserven in Korea ablesen. So betrug die Unterdeckung im Juni 1997 bereits 395,3 Prozent, im September 446,5 Prozent und im Dezember gar 751,6 Prozent, Berg, a.a.O. (Anm. 5), S. 15, vgl. zu den früheren Daten Tabelle 6 im Anhang.

81 Stanley Fischer, The IMF and the Asian Crisis, a.a.O. (Anm. 6).

erhaft nur durch die globale Harmonisierung national divergierender Wirtschaftsordnungen zu erreichen war. Hier boten die Krisen in Asien die singuläre Chance, über die Denunzierung des *crony capitalism* auch auf diesem Kontinent seinem anglo-amerikanischen Gegenpart zum Durchbruch zu verhelfen und den alternativen asiatischen Entwicklungswegen ein Ende zu bereiten.

5.1. Strukturreformen nach dem Muster des IWF: Indonesien, Korea, Thailand

Die Grundprinzipien der IWF-Programme sind im Sinne der von Fischer bekräftigten Krisendiagnose und vor dem Hintergrund der auch in Asien reichlich gedankenlosen Anwendung standardisierter makroökonomischer Rezepturen weitgehend uniform.⁸² Ungeachtet der überwiegend stabilen makroökonomischen Ausgangslage wurden sowohl Thailand als später auch Indonesien und Korea fiskalisch und monetär Austeritätsprogramme verordnet. Diese sollten Vertrauen wiederherstellen und den Wertverfall der Währungen stoppen, lösten jedoch ebenso übereinstimmend eine tiefe Depression aus, die das spezifische Kernproblem der asiatischen Krisen – die private Überschuldung – dramatisch zuspitzte. Als im Zuge der Implementierung der Beistandsprogramme ein ums andere Mal die vom IWF anvisierten Zielgrößen für das Wirtschaftswachstum, die Leistungsbilanz oder den Wechselkurs verfehlt und zum Teil drastisch unterschritten wurden, war eine Korrektur nicht mehr zu umgehen: „As the depth of the recessions became more apparent, the arguments in favor of expansionary fiscal stances gained strength“ – so wird im offiziellen Jargon des IWF ein Kurswechsel begründet. Die gleiche Prägnanz zeichnet die Selbstkritik aus: „To summarize, fiscal policy may have played some role in exacerbating the output declines, in that it seems likely that if the size of the recessions had been known ex ante then policy would have been loosened.“⁸³ Ähnlich lucide hatten bislang nur die erfolgsgeplagten sozialistischen Plan-Ökonomen den Wunsch wirtschaftlicher Erfolge und die Wirklichkeit ihrer Politik auf einen Nenner zu trimmen vermocht.⁸⁴

Im Mittelpunkt stand jedoch die klassische entwicklungspolitische Aufgabe einer grundlegenden Strukturreform, der sich alle Länder unterziehen mußten. Dabei ergab sich die Sanierung der Banken und anderer Finanzinstitutionen zwingend aus der großen – und dank der Austeritätsprogramme kontinuierlich wachsenden – Zahl notleidender Kredite. Weit weniger zwingend und eher der Orthodoxie des IWF verpflichtet waren indes die ebenso nachhaltig eingeforderten Maßnahmen zur weiteren Liberalisierung von Kapitalverkehr und Handel mit der Außenwelt sowie zur weiteren Deregulierung und Privatisierung der Wirtschaft im Inne-

82 Vgl. systematisierend „The IMF’s Response to the Asian Crisis“ (January 17, 1999), <http://www.imf.org/External/np/exr/facts/asia.HTM>.

83 Berg, a.a.O. (Anm. 5), S. 38, 44. Vgl. ähnlich auch Lane, Gosh, a.a.O. (Anm. 9), S. 100f.

84 Einschränkend mag man auf ein von Joseph Stiglitz beschriebenes Dilemma hinweisen: „If they make the wrong decision, the country can collapse. If they make the right decision, hardly anyone notices.“ Dies Dilemma gilt natürlich auch für jeden Versuch einer kontrafaktischen Argumentation, denn mit falschen makroökonomischen Maßnahmen lassen sich schnell Kontraktionen erzielen, doch keineswegs ein Wachstum auch nur annähernd vergleichbarer Größenordnung. Stiglitz, *Responding to Economic Crises...*, a.a.O. (Anm. 11), S. 3f.

ren, wo der IWF schlicht die Gunst der Stunde nutzte.⁸⁵ Letzteres umfaßte, wie die erste Zwischenbilanz aus dem IWF Anfang 1999 festhielt, im einzelnen:

„Reforms to promote governance and competition in the program countries included dismantling state-sponsored monopolies and cartels; privatizing state enterprises that had served as vehicles of ‚crony capitalism‘; strengthening competition laws; improving corporate disclosure requirements and increasing accountability to shareholders; increasing the transparency of economic and financial data; and restructuring or dismantling corporate networks (such as chaebol in Korea) that had limited the transparency of inter-corporate dealings. To ensure that state enterprises were not merely sold into the hands of political insiders, competitive bidding procedures for privatization were established. Competitive bidding was introduced for government procurement as well. In addition, tax and regulatory structures that had led to distortions and misallocations of resources, including by bolstering monopolies, were reformed.“⁸⁶

In Verbindung mit der Beseitigung der verbliebenen Kapitalverkehrsbeschränkungen, was angesichts der höchst zwiespältigen Erfahrungen mit den vorhergehenden Maßnahmen zur Liberalisierung auf besondere Kritik stieß, war damit die ordoliberalen Agenda des IWF komplettiert. Daß diese Agenda mit dem langgehegten Interesse namentlich der USA korrespondierte, sich die globalisierte Wirtschaft bei unbeschränktem Zugang nach ihrem nationalen Bilde zu schaffen, ist offenkundig und im Falle Thailands wie Koreas auch aktenkundig. So stellte etwa die Handelsbeauftragte der Clinton-Administration, Charlene Barshefsky, 1998 in einem Hearing des Senats zu Korea fest:

„Policy-driven, rather than market-driven economic activity meant that US industry encountered many specific structural barriers to trade, investment, and competition in Korea. For example, Korea maintained restrictions on foreign ownership and operation, and had a list of market access impediments. The Korea stabilization package, negotiated with the IMF in December 1997, should help open and expand competition in Korea by creating a more market-driven economy. [I]f it continues on the path to reform there will be important benefits not only for Korea but also for the United States.“⁸⁷

Den bilateralen Verhandlungen mit Korea zur Beseitigung der von den USA identifizierten „structural impediments“ war in der Vergangenheit nur bescheidener Erfolg gegönnt. Durchzusetzen war diese Agenda daher nur, weil die Krisen nicht nur die einzelnen Volkswirtschaften, sondern auch die nationalen politischen Arrangements in einer Weise erschütterten, die eine organisierte Abwehr kaum mehr erlaubten. Am weitesten stand das *window of*

85 So auch die Kritik von konservativer amerikanischer Seite in Gestalt etwa von Martin Feldstein, der sich dabei vor allem gegen den Eingriff des IWF in die Staatensouveränität verwahrt, vgl. Martin Feldstein, *Trying to do too much*, in: *Financial Times*, 5. März 1998, S. 12.

86 Lane, Gosh, a.a.O. (Anm. 9), S. 112.

87 Zit nach Walden Bello, *Corporate Governance, Business Ethics and Market Order*, paper prepared for the Democracy, Market Economy, and Development Conference, Seoul, 26-27 February 1999. Und zu Thailand hieß es: „the Thai government’s commitments to restructure public enterprises and accelerate privatization of certain key sectors will enhance market-driven competition and deregulation [and] create new business opportunities for US firms“.

opportunity am Beginn der Beistandsprogramme offen. Aus Sicht des IWF galt es folglich, wie schon bei der Schocktherapie im Postsozialismus über die politische Lähmung hinweg zügig Fakten zu schaffen. Denn je stärker sich bei der gemeinsamen Krisenbewältigung der Rettungsanker in ein Fallbeil für die früheren *vested interests* verwandelte, um so nachhaltiger mußte sich Widerstand formieren.

Indonesien

Am weitesten gingen die Interventionen des IWF fraglos in Indonesien, wo sie bis zur mikro-ökonomischen Feinsteuerung reichten. So war der indonesischen Führung etwa im Oktober 1997 aufgegeben, bis Dezember die Verbrauchssteuern für Alkohol um 80 Prozent sowie für Tabak um 10 Prozent anzuheben. Auch sollten, sofern es keine anderslautende gesetzliche Festlegung gab, bis April des darauffolgenden Jahres alle Ausnahmeregelungen bei der Mehrwertsteuer beseitigt werden. Schließlich wurde eine Neuregelung der Besteuerung auch von Benzin, Strom und Luxusgütern angekündigt.⁸⁸ Solche Interventionen mochten in der anfänglichen Intransigenz der politischen Führung unter Suharto begründet gewesen sein sowie später in den politischen Konvulsionen, die seinen Abgang begleiteten, was beides den Versuch einer kohärenten Strategie zur Krisenbewältigung nahezu aussichtslos erscheinen lassen mußte. Zugleich aber wird damit das Prinzip der Staatensouveränität in einer Weise ad absurdum geführt, die zwar postnationale Globalisierungssträume beflügeln mag, die Legitimität und damit auch die Durchsetzungsfähigkeit einer internationalen Organisation wie des IWF jedoch auf längere Sicht unterminieren muß. Die nach dem gescheiterten ersten Anlauf zu Beginn dieses Jahres wieder aufgelebten Pläne für einen Asiatischen Währungsfond legen davon Zeugnis ab.

Im Mittelpunkt der strukturpolitischen Aspekte des indonesischen Programms standen die Privatisierung und die Deregulierung des Marktes durch Maßnahmen, die die etablierten politischen und ökonomischen Herrschaftskartelle des Suharto-Regimes aufbrechen sowie durch weitere Öffnung dem internationalen Preis- und Qualitätswettbewerb aussetzen sollten. Dies wurde nach eher rhetorischen Attacken auf die Korruption im Zuge des Regierungs- und Regimewechsels ab 1999 durch Bemühungen um eine Rehabilitierung der ökonomischen Institutionen ergänzt, was im Sinne von *good governance* neben einer Reform der Steuerverwaltung auch eine fiskalische Dezentralisierung sowie eine effizienzsteigernde Überprüfung der Staatsbank, der Justiz und der Agentur zur Bankensanierung IBRA vorsieht.⁸⁹

Die Deregulierung des Inlandsmarktes konzentrierte sich vor allem auf Güter des Grundbedarfs. Dort waren die klientelistischen Netzwerke besonders ausgeprägt, so daß zwar ein Grundpfeiler des Suharto-Regimes unter Beschuß geriet, der Nutzen für die makroökonomische Stabilisierung des Landes jedoch weniger ersichtlich blieb. Bereits im ersten Programm

88 Memorandum of Economic and Financial Policies (October, 31, 1997), <http://www.imf.org/external/np/loi/103197.HTM>. Weitere, zum Teil im monatlichen Rhythmus publizierte, Memoranden bis zum vorläufig letzten vom 17. Mai 2000 finden sich ebenfalls dort.

89 Vgl. hierzu auch Good Governance and Anticorruption: The Road Forward for Indonesia, paper presented by the Asian Development Bank at the Eighth Meeting of the Consultative Group on Indonesia, 27-28 July 1999, Paris.

war festgelegt worden, innerhalb der folgenden drei Jahre alle Import- und Vermarktungsmonopole sowie alle Preiskontrollen für landwirtschaftliche Güter (mit Ausnahme von Reis und Zucker) zu beseitigen. Das traf bereits im November 1997 das Importmonopol der staatlichen Agentur BULOG für Getreide, Sojabohnen und Knoblauch, deren Vermarktungsmonopol bei Reis Anfang 1998 ebenfalls eingeschränkt wurde. Gleiches gilt seit Februar 1998 für den Handel mit Gewürznelken, der im ersten Programm noch ausgenommen war sowie für die formalen und informellen Restriktionen bei der Vermarktung von Gütern wie Zement oder Papier. Auch sollten Marktbarrieren, wie sie bisweilen von Provinzverwaltungen errichtet wurden, künftig durch die Zentralmacht ausgeschlossen werden.

Des Weiteren sollten im Rahmen eines bereits 1995 aufgelegten Programms die Importzölle auf eine Reihe von Gütern, darunter jetzt auch Stahl, Metallwaren sowie chemische und Fischereiprodukte, beschleunigt reduziert werden und zwar auf nur mehr 5 bis 10 Prozent im Jahre 2003. Einfuhrprivilegien für die Zulieferung von Bauteilen, wie sie das *local-content*-Programm für Endmontagen im Fahrzeugbau vorsah, waren bis zum Jahr 2000 abzuschaffen – dies immerhin ein Kernelement zur Förderung und Steuerung nachholender Industrialisierung in vielen asiatischen Ländern. Das zweite Programm vom 15. Januar 1998 forcierte mit dem Argument der fiskalischen Konsolidierung noch die Abkehr von staatlich gesteuerten Investitionsprogrammen, indem es die Regierung zum Abbruch seiner zwölf großen Infrastruktur-Vorhaben zwang und auch eine Beendigung der Sonderförderung für die beiden nationalen Entwicklungsprojekte im Flugzeug- und Fahrzeugbau forderte.

Die parallel angekündigte beschleunigte Privatisierung von Staatsunternehmen und Staatsbanken blieb im Unterschied dazu geraume Zeit bloße Rhetorik. Erst im November 1998 wurde ein umfassender Plan veröffentlicht (und im Mai 2000 bereits wieder revidiert), der im Verlauf der nächsten zehn Jahre die Privatisierung nahezu aller 150 Staatsunternehmen vorsieht. Auf Grund der weiteren „Schwächung der heimischen Wirtschaft“, wie es offiziell hieß, bereitete die Umsetzung jedoch Probleme. So waren bis März 1999 erst zwei Unternehmen der Zement- und Lebensmittelproduktion im Wert von 200 Millionen US-Dollar privatisiert. Für das neue Haushaltsjahr 1999/2000 sind bei 11 Vorhaben 1,5 Milliarden US-Dollar (1 Prozent des BIP) als Privatisierungserlöse geplant, wobei es um Mautstraßen, den Flughafen von Bali, Häfen, Plantagen, einen Stahlbetrieb und die Telekommunikation geht. Nach einem Zwischenbericht waren davon bis Mai 1999 bereits 800 Millionen US-Dollar eingenommen.

Schon vor Ausbruch der Krise waren im Sinne der nachholenden Industrialisierung die Bestimmungen für ausländische Beteiligungen und Investitionen in Indonesien relativ liberal. Verbliebene Restriktionen wurden gleich mit dem ersten Programm in Angriff genommen. So verpflichtete sich die Regierung, umgehend die Begrenzung von 49 Prozent für ausländische Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen aufzuheben. Ab Oktober 1998 wurden darüber hinaus die meisten sektoralen Beschränkungen beseitigt, so daß heute ausländische Beteiligungen im gleichen Umfang auch bei Banken sowie im Groß- und Einzelhandel möglich sind. Verbliebene Restriktionen für die Zulassung von Niederlassungen ausländischer Banken wurden im April 1998 beseitigt.

Bei der Sanierung des schon vor der Krise höchst fragmentierten Finanzsektors hat Indonesien nach Angaben der Asiatischen Entwicklungsbank bislang die geringsten Fortschritte aller

betroffenen Länder zu verzeichnen.⁹⁰ Die Kapitaldeckungsquote liegt bei den meisten Banken immer noch um vier Prozent und damit weit von den acht Prozent der Basler Richtlinie entfernt. Die staatliche Behörde zur Schuldenrestrukturierung IBRA, Mitte 1998 gegründet, kontrolliert zwar durch Übernahme der meisten notleidenden Portfeuille sowie der Liquiditätshilfen der Staatsbank heute den größten Teil der Banken. Mangels neuer Ressourcen und auf Grund politisch-bürokratischer Auseinandersetzungen kam sie jedoch weder bei den notwendigen Rekapitalisierungen noch bei der Verwertung der Aktiva voran. Auch machte die Entschuldung des Unternehmenssektors kaum Fortschritte (vgl. Tabelle 13).

Da sich in Indonesien wie in nahezu allen anderen Ländern mangels realistischer Alternativen die Sanierung der Banken unter den Auspizien der Regierung vollzieht, übt der Staat heute eine nahezu vollständige Kontrolle über das Finanzwesen des Landes aus. Dies korrespondiert nun ganz und gar nicht mit den Zielen des IWF, so daß die Verpflichtung zur schnellen (Re-) Privatisierung der Banken zum einstweilen nur rhetorischen Arsenal aller Beistandsmemoranden gehört. Es sind jedoch auch hier auf Veranlassung des IWF eine Reihe von Veränderungen erfolgt, die sich deutlicher in das deregulierende Bild fügen. So wurde gleich zu Beginn die erst im Juli 1997 eingeführte quantitative Begrenzung von Krediten für den Erwerb von Immobilien wieder abgeschafft, die seinerzeit Luft aus der entstandenen spekulativen Blase lassen sollte. Auch verpflichtete sich die Regierung, künftig zur Gänze auf ein weiteres wichtiges entwicklungspolitisches Instrument zu verzichten: die staatliche Kreditsteuerung der Banken zugunsten bestimmter Wirtschaftssektoren – mit Ausnahme der Kreditierung von Kleinunternehmen. Des weiteren wurde die Unabhängigkeit der indonesischen Zentralbank gesetzlich verankert. Und nicht zuletzt soll ein nationaler Markt für Anleihen entstehen, um den Kapitalmarkt in seiner „increasing role in intermediation and allocation of savings“ zu stärken – auch dies nach dem angelsächsischen Vorbild der *arm's-length*-Finanzbeziehungen.

Korea

Die koreanischen Strukturreformen zielten in die gleiche Richtung wie in Indonesien, legten aber einen noch deutlicheren Akzent auf die institutionelle Verankerung der angelsächsischen Aktienkultur, womit hier vor allem das Zusammenspiel zwischen dem Staat und der Großindustrie aufgebrochen werden sollte. Das bedeutete für die Regierung, auf ihre industriepolitischen Gestaltungsansprüche und ihre verbliebenen Kompetenzen etwa bei der Sanierung von Unternehmen zu verzichten, es verlangte den *chaebol* ein höheres Maß an Transparenz ab, mit dem offenkundigen Ziel, den bestimmenden Einfluß der Gründerfamilien abzubauen, und es forderte eine Flexibilisierung des Arbeitsmarktes ein, um künftig Entlassungen zu erleichtern, auch ohne ein funktionsfähiges soziales Netz. Im einzelnen sah das erste Beistandsprogramm im Dezember 1997 neben einem expliziten Verzicht auf politische Interventionen in Unternehmensentscheidungen, Maßnahmen zur Verbesserung der Unternehmensführung sowie eine beschleunigte Liberalisierung des Kapitalverkehrs und des Handels vor. Das gründete sich auf die selbstkritische Einschätzung der koreanischen Führung:

90 „Asia Recovery Report 2000“, March 2000, Asian Development Bank, S. 84-86, <http://www.aric.adb.org>.

„[I]n the process of development, the limitations of Korea’s system of detailed government intervention at the micro level have become increasingly apparent. In particular, the legacy of government intervention has left an inefficient financial sector and a highly leveraged corporate sector that lack effective market discipline“.⁹¹

Da Korea in der Vergangenheit zwar den Export mit Nachdruck gefördert, sich beim Import jedoch weit stärker als die südostasiatischen Länder nach außen abgeschirmt hatte, kann es nicht verwundern, daß der IWF hier den Hebel der Strukturreformen mit besonderem Engagement ansetzte. Das betraf zum einen den Außenhandel, wo gleich zu Beginn ein Zeitplan festgelegt wurde, um die Praxis der Subventionierung bestimmter Importe aus dem Bereich der Kapitalgüter sowie die restriktive Handhabung von Importlizenzen zu beseitigen. Im zweiten Programm Ende Dezember 1997 wurde ferner ein Zeitplan vereinbart, der bis Juni 1999 die schrittweise Abschaffung des „Import-Diversifizierungsprogramms“ vorsah, mit dem Importeure gezwungen wurden, den Bezug von insgesamt 113 Warengruppen aus solchen Ländern zu beschränken, mit denen Korea ein Handelsbilanzdefizit aufwies.

Schwerer tat sich der IWF offenkundig bei der Liberalisierung ausländischer Investitionen. Hier konnte erst Ende des Jahres 1997 ein Durchbruch in seinem Sinne erzielt werden, nach dem Wahlerfolg des neuen koreanischen Präsidenten Kim Dae Jung mit seinen expliziten Sympathien für die Transformationsbemühungen des Währungsfonds. Das erste Programm vom 3. Dezember hatte vorgesehen, bis Ende 1997 die Begrenzung ausländischer Beteiligungen an börsennotierten koreanischen Unternehmen von 26 auf 50 Prozent anzuheben. Daraus wurden im revidierten Programm 55 Prozent, das ferner ankündigte, bis Ende 1998 alle Begrenzungen fallen zu lassen, nachdem ursprünglich 55 Prozent als definitive Höchstgrenze avisiert waren. Gleiches gilt, mit Ausnahme „feindlicher“ Übernahmen, für die jeweiligen Anteile einzelner Investoren, bei denen die Höchstgrenze ursprünglich sieben Prozent betrug. Weitere Liberalisierungen wurden in den darauffolgenden Programmen verkündet, so die Zulassung ausländischer Investitionen im Immobiliensektor zum 30. Juni 1998, die Anhebung der Höchstgrenze beim koreanischen Telefondienst von 33 auf 49 Prozent und die Zulassung ausländischer Anteile bei Zeitungen im Umfang von bis zu 33 Prozent und bei Periodika bis zu 50 Prozent zum 1. Januar 1999.

Auch der Finanzsektor wurde für ausländische Direktinvestitionen weit geöffnet. Im März 1998 schuf die koreanische Regierung die juristischen Voraussetzungen, damit ausländische Finanzhäuser in Korea Bank- und Brokerniederlassungen eröffnen können. Darüber hinaus wurde bestimmt, daß Kapitalbeteiligungen auch jenseits der vier Prozent, die eine Zustimmung der Überwachungsbehörden erfordern, zu erleichtern sind: Handelt es sich um „freundliche“ Übernahmen und tragen die Investitionen zur Stärkung der Effizienz und Solidität des Bankensektors bei, so dürfen sie nicht verwehrt werden. Dabei sind, zumindest bei den börsennotierten Handelsbanken, auch Übernahmen zu 100 Prozent möglich.

91 Memorandum on the Economic Program (December 3, 1997), <http://www.imf.org/external/np/loi/120397.htm>. Die übrigen Memoranden bis zum jüngsten vom 12. Juli 2000 finden sich ebenfalls dort. Auf Grund der hohen Verschuldung der *chaebol* bewirkte die drastische Steigerung der Zinssätze in Kombination mit dem Kursverfall der Währung, daß nach dem offenen Ausbruch der Krise 49 Prozent der koreanischen Unternehmen Zahlungsprobleme aufwiesen und 40 Prozent als zahlungsunfähig gelten mußten.

Schließlich wurden Anfang 1998 neue Kapitalmarktregeln erlassen, die Ausländern den Zugang zum nationalen Geldmarkt sowie zum Markt für öffentliche und für Unternehmensanleihen erleichtern. Umgekehrt sieht ein im Februar 1998 erarbeiteter Zeitplan vor, daß koreanischen Unternehmen erweiterte Möglichkeiten eingeräumt werden, sich direkt international zu verschulden, um, wie es heißt, das Finanzsystem gegenüber den Stimmungsschwankungen internationaler Investoren weniger verwundbar zu machen – in Anbetracht der indonesischen Erfahrungen ein zumindest fragwürdiges Argument.

Neben der Öffnung bilden die Privatisierung von Staatsunternehmen und die Restrukturierung der großen Industriekonglomerate das zweite Standbein der IWF-inspirierten Reformmaßnahmen. Dabei trat die beschleunigte Privatisierung erst ab 1999 auf die Agenda. Sie betrifft elf Unternehmen, die zusammen 75 Prozent der Beschäftigten in den Staatsunternehmen auf sich vereinen, darunter im ersten Durchgang ein Verlag und ein Chemie-Unternehmen sowie in späteren Schritten „Korea Ginseng und Tabak“, „Korea Gas“ sowie eine Öl-Pipeline und „Korea Telekom“.

Dringlicher noch stellte sich die Restrukturierung der *chaebol* dar. Angesichts ihrer Überschuldung galt es vor allem, ihre hohe Fremdkapitalquote zu reduzieren. Bis Dezember 1998 hatten die fünf größten *chaebol* mit ihren Gläubiger-Banken Restrukturierungspläne zu erarbeiten, während für die übrigen 59 kleineren Gruppen jeweils individuelle Schuldenarrangements angestrebt wurden, die bis zum Jahr 2000 immerhin für etwa 40 Prozent der Verbindlichkeiten – unter Einschluß von Insolvenzverfahren – Lösungen erbrachten. Festgelegt wurde, daß die 30 führenden *chaebol* bis Ende 1999 ihre Fremdkapitalquote auf weniger als 200 Prozent zurückführen sollten – ein Ziel, das überwiegend erreicht wurde.⁹²

Ganz entgegen den Präferenzen für marktkonforme Lösungen des IWF spielte der Staat bei diesen Restrukturierungsmaßnahmen initiiierend, moderierend und auch dirigierend eine ähnlich aktive Rolle wie letztmals beim Auf- und Ausbau der Schwer- und der Chemieindustrie in den siebziger Jahren.⁹³ Es gehört zur koreanischen Dialektik, daß er damit auf industriepolitische Traditionen zurückgreift, um sich im Interesse nicht zuletzt auch einer Konsolidierung der neuen politischen Führung aus der Umklammerung der Wirtschaftsoligarchien zu befreien. Eine erste Machtprobe vollzog sich beim zahlungsunfähigen *chaebol* Daewoo, das als erstes der fünf führenden Unternehmen de facto aufgelöst und auf Kernbereiche zurückgeschnitten werden soll, was die Liquidation von Subunternehmen wie deren Verkauf an ausländische Interessenten einschließt. Das Schicksal der übrigen (Hyundai, Samsung, LG, SK) ist dagegen noch offen und Gegenstand heftiger politischer und bei Hyundai auch innerfamiliärer Auseinandersetzungen.

92 Vgl. auch B. Ha Sung Jang, Corporate Governance and Economic Development: the Korean Experience, http://www.democracy-market.org/pr.../Jang_Ha_Sung_e_paper_fulltext.htm. Nach Angaben der Fair Trade Commission in Seoul erreichten die größten *chaebol* Anfang 2000 folgende Fremdkapitalquoten: Hyundai 152 Prozent, Samsung 146 Prozent, LG 147 Prozent, SK 133 Prozent, Hanjin 184 Prozent. Den schlechtesten Wert verzeichnete der *chaebol* Anam auf Position 26 mit 4234 Prozent, Daewoo weist zur Zeit kein Eigenkapital auf, vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 3. Juli 2000, S. 28.

93 Vgl. Woo-Cumings, The State, Democracy, and the Reform of the Corporate Sector in Korea, in: Pempel, a.a.O. (Anm. 62), S. 130f.

Im Sinne eines Rückzugs aus der wirtschaftspolitischen Verantwortung verpflichtete sich die Regierung andererseits, auf *bailouts* von Unternehmen, einschließlich möglicher Steuererleichterungen, zu verzichten – ein absurdes Postulat, was Korea zum nahezu singulären Nachtwächterstaat degenerieren ließe. Auch wird sie künftig nicht in das Management der Banken und deren Ausleihungen intervenieren. Verbliebene staatlich gesteuerte Kreditallokationen – bis in die achtziger Jahre das bevorzugte industriepolitische Instrument des koreanischen Staates – wurden mit dem ersten Programm sofort abgeschafft; allein „policy lending“ zugunsten der Landwirtschaft und von Kleinunternehmen blieb erhalten, wird aber künftig über das Budget ausgewiesen. Zur Finanzierung der *chaebol* wurde festgelegt, daß diese bei Kreditierungen nicht länger innerhalb der Konglomerate wechselseitige Garantien und Sicherheiten gewähren dürfen, und grundsätzlich sollen über den Ausbau des Kapitalmarktes die hohen Bankfinanzierungen abgebaut werden.

Auch bei der Sanierung des Finanzsystems hat die Regierung eine aktive Rolle übernommen und weder auf die Selbstheilungskräfte des Marktes vertraut, noch auf die Kooperationsbereitschaft jener, die diesen bis heute beherrschen: die *chaebol*. Mit der Bereinigung der notleidenden Kredite ist die Behörde KAMCO, mit der Rekapitalisierung unter Einsatz öffentlicher Mittel die staatliche Einlagensicherung KDIC betraut. Anders als in Indonesien ist hier die Restrukturierung relativ weit fortgeschritten, denn schon 1999 erreichten die Geschäfts- und Handelsbanken bereits wieder eine Kapitaldeckungsquote von 9,8 Prozent. Im Gleichklang mit Indonesien wiederum ist durch die Sanierungsmaßnahmen der Staat auch in Korea zum größten Kapitaleigner im Bankensektor aufgestiegen, was ebenso flammende Bekenntnisse zur Privatisierung ausgelöst hat, die bislang jedoch auch bei möglichen ausländischen Investoren kaum praktische Früchte getragen haben (vgl. Tabelle 13).

Alles in allem hat sich Korea mit dem größten Enthusiasmus an die Umsetzung der Struktur-reformen des IWF gemacht. Der Führung unter Kim Dae Jung, mit Beginn der Krise – und wohl auch durch diese – an die Macht gelangt, dienen sie als disziplinierender äußerer Hebel, um das politische Programm einer „Zweiten Gründung“ Koreas Wirklichkeit werden zu lassen. Mit ihm soll *expressis verbis* die Abkehr vom japanischen und eine umfassende Hinwendung zum amerikanischen Modell vollzogen werden: mit der Ablösung des Autoritarismus durch eine partizipatorische Demokratie, der Regierungskontrolle durch eine Marktwirtschaft sowie des wirtschaftlich selbstgerechten Nationalismus durch einen neuen universalen Globalismus, durch die Schaffung einer Wissensökonomie, einer neuen Arbeitswelt und schließlich durch die Annäherung zwischen dem Süden und dem Norden des geteilten Landes.⁹⁴

Thailand

Thailand stand zwar am Beginn der asiatischen Krisenkette und suchte als erstes Land um IWF-Beistand nach, sein Programm indes trägt am ehesten die Züge klassischer makroökonomischer Anpassungsprogramme mit einer jenseits der Bankensanierung nur moderaten strukturellen Komponente. Das mag damit zusammenhängen, daß Liberalisierung und Deregulierung in Thailand bereits in den neunziger Jahren relativ weit fortgeschritten waren. Of-

94 So bei Jaymin Lee, East Asian NIEs' model of development: miracle, crisis, and beyond, in: The Pacific Review, Jg. 12, Nr. 2, 1999, S. 155.

fenbar mangels anderer *targets* stand daher bei den Strukturreformen die Privatisierung im Mittelpunkt. Sie galt hier vor allem dem Energiesektor, den öffentlichen Versorgungsunternehmen, der Telekommunikation und dem Verkehr, Sektoren mithin, die auch in den OECD-Ländern erst jüngst in das Visier der Privatisierungs- und Deregulierungseuphoriker geraten sind. So wurde im ersten Beistandsprogramm festgelegt, daß bis Juni 1998 ein Privatisierungssekretariat gebildet sowie der notwendige gesetzliche Rahmen für Privatisierungen in den genannten Sektoren geschaffen werden sollten. Im November 1998 folgte schließlich ein detaillierter Privatisierungsplan.

Bei den ausländischen Direktinvestitionen wurden weitere sektorale Liberalisierungen ins Auge gefaßt. So wollte die thailändische Regierung durch gesetzliche Neuregelungen in der zweiten Hälfte des Jahres 1998 ausländische Engagements auch bei Grund und Boden ermöglichen, doch tat sich bis zum Jahr 2000 auf Grund parlamentarischer Auseinandersetzungen nichts entscheidendes. Im thailändischen Finanzsektor ist ebenfalls eine völlige Liberalisierung ausländischer Investitionen vorgesehen, wenn auch erst im Verlauf der nächsten zehn Jahre. Bis dahin gelten restriktivere Regelungen als in Korea und Indonesien, denn bislang können Ausländer frei nur 25 bis 49 Prozent der Anteile an Banken erwerben, während bei vollständigen Übernahmen die Genehmigung der Zentralbank einzuholen ist. Bislang sind zwei Banken in der ersten Hälfte des Jahres 1998 strategische Partnerschaften mit ausländischen Instituten eingegangen, und zwei weitere haben international Beteiligungen angeboten.

Nach der schnellen Schließung der insolventen und damit der meisten Finanzgesellschaften hat Thailand im Unterschied zu den anderen Krisenländern bei der Sanierung seiner Banken vor allem auf die Kräfte des Marktes vertraut.⁹⁵ In der Erwartung, damit erst einmal genug für die Stabilisierung seines Finanzsystems getan zu haben, war es den Banken selbst aufgegeben, Lösungen für ihre notleidenden Kredite zu finden, was sich als höchst zeitraubendes Unternehmen erwies. Dabei ist es ein thailändisches Spezifikum, daß mit zwei Dritteln der ganz überwiegende Teil der Verbindlichkeiten auf Klein- und Mittelbetriebe entfällt. Öffentliche Mittel wurden lediglich in sehr begrenztem Umfang zur Rekapitalisierung in Anspruch genommen. Daher auch ist der Staatsanteil kleiner, der Abschreibungsbedarf hingegen größer als in den übrigen Ländern (vgl. Tabelle 13).

Hatte Thailand bei der Sanierung der Banken auf marktwirtschaftliche Lösungen vertraut, so griff es zur Eindämmung der Spekulation auf administrative Restriktionen zurück: Im Mai 1997 und damit unmittelbar vor Ausbruch der Krise führte die Regierung Kapitalverkehrsbeschränkungen ein, um Ausländern die Kreditaufnahme in der Landeswährung Baht zu verwehren – ein klassisches Instrument von Hedge Fonds bei ihren Währungsattacken. Diese wurden auch unter den Auspizien des IWF beibehalten und sollten erst wieder abgeschafft werden, wenn sich der Kurs der Währung „stabilisiert“ hatte, wie es im ersten Beistandspro-

95 Ende Juni 1997 wurde 16 Finanzgesellschaften die Lizenz entzogen, ihnen folgten 42 weitere Anfang August. Bis auf zwei wurden alle Anfang Dezember 1997 endgültig geschlossen. Es bleiben damit vorläufig 35 Finanzgesellschaften, die bei der notwendigen Rekapitalisierung wie die Geschäftsbanken behandelt werden. Allerdings erwarten auch in Thailand skeptische Stimmen, daß am Ende der Sanierung der Finanzsektor überwiegend in staatlicher – und ausländischer – Hand sein werde, vgl. Kevin Hewison, Thailand's Capitalism: The Impact of the Economic Crisis, in: UNEAC Asia Papers, Nr. 1, 1999, S. 32.

gramm vom 14. August 1997 hieß.⁹⁶ Auch wenn dem zwischenzeitlich entsprochen wurde, hat damit in einer für den IWF zentralen Frage nicht das viel gescholtene Malaysia, sondern Thailand als erstes Land den marktwirtschaftlichen Sündenfall begangen.

5.2. Krisenbewältigung ohne den IWF

Obwohl mit Ausnahme Taiwans ebenfalls Mitglieder des IWF, haben die übrigen Marktwirtschaften des ost- und des südostasiatischen Raumes 1997/98 auf Beistandsprogramme des Währungsfonds verzichtet. Dies geschah einmal, da sich bei ihnen die ebenfalls spürbaren Auswirkungen von Kapitalflucht und Währungsverfall als weniger dramatisch erwiesen. Zum anderen geschah es, weil sich die nationalen Regierungen nicht unter die Kuratel einer internationalen Organisation begeben, sondern ihren politischen Handlungsspielraum bewahren wollten. Weniger bei der Geld- und Fiskalpolitik, wohl aber beim Einsatz staatlicher Steuerungsinstrumente finden sich denn auch eine Reihe signifikanter Abweichungen von der Orthodoxie, die vom IWF in seinen jährlichen Konsultationen mit den Mitgliedstaaten mehr oder weniger wohlgefällig registriert werden.⁹⁷

Angesichts seiner „well-deserved reputation as one of the most transparent, well-governed, and least interventionist places in the world to do business“ ist *Hong Kong* für den IWF, wen wundert es, eine rühmenswerte Ausnahme im Meer des Dirigismus. Der Stadtstaat bedarf daher eigentlich nur wohlwollender Begleitung und allenfalls gelegentlich der Mahnung, auf dem Pfad der marktwirtschaftlichen Tugend zu verweilen. Besonders skeptisches Augenmerk fand etwa die Intervention der öffentlichen Hand auf dem Aktienmarkt im August 1998, auch wenn der IWF einräumen mußte, daß diese die Finanzmärkte „stabilisiert“ hat und zudem die „nachteiligen Effekte“ geringer als angenommen blieben.⁹⁸

96 Memorandum on Economic Policies (August 14, 1997), <http://www.imf.org/external/np/loi/081497.htm>. Das bislang letzte Memorandum erschien am 21. September 1999 ebenfalls dort.

97 Ob die publizierten Ergebnisse der Konsultationen des IWF ein guter Wegweiser sind, ist schwer zu beurteilen. Es fällt jedenfalls auf, daß die offiziellen Bewertungen durch das Exekutivdirektorium eine eigentümliche Mischung verkörpern: aus affirmativen Beifallsbekundungen einerseits und von den konkreten Umständen wenig beeindruckten ordoliberalen Postulaten andererseits. Sie sind daher alles andere als kohärent. So wird etwa einmal eine flexible Währungspolitik als angemessen gepriesen, um der Volatilität der Kapitalflüsse besser begegnen zu können (Philippinen, Singapur); zum anderen wird festen Wechselkursen das Wort geredet, da diese einen wirkungsvollen nominellen Anker darstellen (Malaysia, Hong Kong). Was tatsächlich hinter verschlossenen Türen verhandelt wurde, bleibt da ziemlich im Dunkeln, wie bei den Irritationen um die vermeintlichen internen Warnungen an Thailand vor Ausbruch der Krise. Gleichwohl muß sich der IWF damit auseinandersetzen, daß seine offiziellen Verlautbarungen nolens volens als Referenz für Präferenz erhalten und insoweit immer auch Maßstab für die Beurteilung seiner Aktionen sind.

98 IMF Article IV Consultation (Public Information Notice No. 00/15, March 6, 2000), <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2000/pn0015.htm>. Die Mahnung in den Konsultationen zwei Jahre zuvor läßt die weitergehenden Befürchtungen erkennen, denn das Exekutivdirektorium „stressed the importance of preserving confidence in the SARG’s commitment to a rule-based and noninterventionist policy framework“. IMF Article IV Consultation (Press Information Notice No 98/5, February 16, 1998), <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/1998/pn9805.htm>.

Singapur wiederum hat die Krise zwar auch relativ unbeschadet überstanden, dies jedoch aus den genau entgegengesetzten Gründen. So zeichnet sich Singapur zum einen wie Hong Kong durch relativ starke Fundamentaldaten aus, wie einer hohen Sparrate, beachtlichen Überschüssen im Haushalt und in der Leistungsbilanz, flexiblen Märkten, hohen Währungsreserven sowie einem hohen Standard bei der Regulierung und Überwachung der heimischen Finanzinstitutionen. Zum anderen jedoch verdankt sich dies einer weit weniger liberalen Wirtschaftsverfassung, die denn – ungeachtet der bisherigen Erfolge – nach Auffassung des IWF auch stark reformbedürftig sei:

„Directors acknowledged the past success of Singapore’s government-led development strategy. Continued success in shifting to a knowledge-based economy will rely increasingly on the development of a more dynamic and entrepreneurial private sector, through deregulation, privatization, and upgrading human capital.“⁹⁹

Tatsächlich hat nun auch Singapur im Schatten der Krise und nachhaltigen Wünschen des IWF folgend eine Reihe jener Strukturreformen eingeleitet, mit denen vor Ausbruch der Krise andere asiatische Schwellenländer die internationale Integration ihrer Finanz- und Kapitalmärkte vorangetrieben hatten.¹⁰⁰

Auch die *Philippinen* erwiesen sich nach innen und außen als weniger verwundbar. Der IWF schreibt dies nicht zuletzt den von ihm initiierten Anstrengungen zu, „as a result of a decade of reform policies implemented prior to the crisis“ – im Einklang mit seinen fortgesetzten Beistandsaktivitäten. Es bedarf folglich durch Liberalisierung und Deregulierung nur weiterer Strukturreformen, um diesen Erfolg zu konsolidieren. Daß die Philippinen bemerkenswerte Fundamentaldaten aufzuweisen hätten, behauptet allerdings nicht einmal der IWF.¹⁰¹ Vielmehr befand sich das Land im Unterschied zu seinen dynamischen Nachbarn seit Jahren latent in einer Krise und vermochte daher jenseits der kontinuierlichen Zuwendungen des Währungsfonds kaum Interesse bei ausländischen Geldgebern zu mobilisieren, worüber der IWF aus naheliegenden Gründen ebenfalls den Mantel des Schweigens deckt.

99 IMF Article IV Consultation (Public Information Notice No 00/46, June 30, 2000), <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2000/pn0046.htm>.

100 Dabei ist sich das Exekutivdirektorium in der Frage, ob und in welchem Umfang eine „Internationalisierung des Singapur-Dollars“ vorangetrieben werden soll, keineswegs einig. Auf der einen Seite erscheint dies als notwendige Bedingung, wenn Singapur seine Stellung als regionales Finanzzentrum verteidigen wolle; das Risiko einer wachsenden Volatilität werde dabei schon durch die starken Fundamentaldaten begrenzt. Auf der anderen Seite artikulierte sich aber auch eine Minderheitsmeinung: „However, some Directors, noting that the existing restrictions, backed by strong fundamentals, had helped to mitigate the impact of regional speculative pressures on Singapore, suggested that a cautious approach in eliminating the restrictions would be warranted in present circumstances.“ (IMF Article IV Consultation, Press Information Notice No 98/19, March 16, 1998, <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/1998/pn9819.htm>) Fatal an dem modellplatonischen Liberalisierungsimperativ des IWF ist nicht nur, daß sich die Skeptiker mit ihren Hinweisen auf spezifische Bedingungen regelmäßig in der Defensive befinden, sondern auch, daß Fehlschläge beim Vollzug ebenso regelmäßig den nationalen Regierungen angelastet werden, ohne das Paradigma selbst in Frage zu stellen.

101 IMF Article IV Consultation (Public Information Notice No 99/74, August 10, 1999), <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/1999/pn9974.htm>.

Am konsequentesten entzog sich *Malaysia* der unterstützenden Überwachung durch den IWF. Insofern konnte die Krisenbewältigung hier weit stärker eigenen Prioritäten folgen, doch geschah dies in einer Weise, die eher innenpolitische Auseinandersetzungen und Kräfteverhältnisse zum Ausdruck brachte als den Versuch einer kohärenten Alternative zu den Vorgaben der internationalen Finanzinstitutionen. So glaubte die malaysische Führung am Anfang, auf den IWF verzichten zu können, weil es ihr schlicht nicht in den Sinn kam, ähnlich hart wie Thailand oder Indonesien getroffen zu werden. Fundamental in einer signifikant besseren Lage und trotz einer ähnlich liberalen Wirtschaftsverfassung nach außen weit weniger exponiert als diese, glaubte sich die Regierung mit einigen technischen Anpassungen und vor allem mit heftigen Attacken des Premierministers auf die internationale Spekulation gegen die als temporär erachteten Probleme behaupten zu können.¹⁰²

Der fortgesetzte Kursverfall der Währung und der Aktien sowie der Ausbruch der Krise in Korea bewirkten indes auch in Malaysia einen mehr als nur taktischen Wandel. Dieser mündete Mitte Dezember 1997 in ein Austeritäts- und Reformprogramm, das mit den angekündigten Maßnahmen zur Restrukturierung der Banken und Unternehmen unter anderem die Privilegien der *Bumiputera* in Frage stellte. Das neue Programm trug unverkennbar die Handschrift des Stellvertretenden Premier- und Finanzministers Malaysias, Anwar Ibrahim, und fiel nun ganz im Sinne des IWF aus: als Attacke auf die malaysische Variante des *crony capitalism* und zugleich als politische Kampfansage an dessen herausragenden Repräsentanten, Premierminister Mahatir. Es gelte, wie Anwar im April 1998 öffentlich einräumte, auch in Malaysia die „Gunst der Stunde“ zu nutzen, um grundlegende Veränderungen im Verhältnis zwischen Staat und Wirtschaft herbeizuführen:

„Nonetheless, we do recognize that state intervention in the economy, no matter how well intentioned and carefully conceived, is fraught with risks. What are meant to be mere crutches often become permanent appendages, spawning a dependency mentality and rendering the public purse a rich feeding ground for all kinds of parasites. Legitimate affirmative action policies can also degenerate into perverse patronage, creating a breeding ground for the rent-seeking activities of leeches which suck the life blood of the economy. These moral hazards thrive under a system which is more responsive to the demands of vested interests than market signals.“

Damit wandte er sich entschieden gegen den Versuch, den Grund der Krise wie Mahatir jenseits der Grenzen zu verorten und daraus falsche Schlüsse zu ziehen: „Let me reaffirm our own commitment to liberalization, to integrating our capital market and financial institutions with the global marketplace. Globalization is unstoppable and irreversible.“ Daher könne es auch keinen Raum geben für „the rancid rhetoric of misplaced nationalistic sentiments and protectionists“.¹⁰³

102 Vgl. Nesadurai, a.a.O. (Anm. 75), S. 82-88.

103 Keynote Address by Anwar Ibrahim, Council on Foreign Relations, 15 April 1998, <http://www.foreignrelations.org/studies/transcripts/anwar.html>. Mit der Forderung, auf „bailouts“ von (überwiegend *Bumiputera*-)Unternehmen zu verzichten, die Beschränkungen für Auslandsinvestitionen aufzuheben, Barrieren für den Marktzutritt abzubauen und die administrative Zinssteuerung zugunsten des Marktes zu beseitigen, zielte der IWF in die gleiche Richtung, vgl. IMF Article IV Consultation (Press Information Notice No. 98/31), <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/1998/pn9831.htm>.

Nicht nur die letzte Bemerkung, sondern die neue Wirtschaftsstrategie in ihrer Gesamtheit stellten eine offene Herausforderung sowohl des Premierministers als auch des durch ihn repräsentierten korporatistischen Systems mit seiner ethno-national begründeten Umverteilungspolitik dar. Das Schicksal des zweiten Anlaufs zur Bewältigung der Krise mußte sich daher weniger an meßbaren Erfolgen, die erneut ausblieben, entscheiden, sondern allein am Ausgang des politischen Machtkampfes zwischen dem Premierminister und seinem Stellvertreter. Hier behielt Mahatir schließlich die Oberhand: Am 1. September 1998 wurde Anwar abgelöst, aus der Partei ausgeschlossen und ins Gefängnis geworfen. Der neuerliche Kurswechsel war schon einige Wochen zuvor vollzogen worden. Mit ihm verlagerte sich im Interesse wirtschaftspolitischer Handlungsspielräume nach innen der Akzent auf die Abschirmung nach außen, durch administrative Fixierung des Wechselkurses und durch die (temporäre) Einführung von Kapitalverkehrsbeschränkungen.¹⁰⁴ Diese erregten als Abkehr von der Orthodoxie international naturgemäß das größte Aufsehen, während der Wechselkurspolitik mit einem gewissen Verständnis begegnet wurde.¹⁰⁵ Beunruhigung löste vor allem aus, daß Malaysias Beispiel in Asien Schule machen könnte, hatten doch bereits die Volksrepublik China oder auch Taiwan mit ihren mehr oder weniger restriktiven Reglements den destabilisierenden Kapitalflüssen weit besser widerstanden. Nachdem jedoch die Aufregung abgeklungen war, mußte immerhin auch der IWF mit einem nüchterneren Blick auf die Ergebnisse einräumen, daß diese so schlecht nicht waren:

„Directors broadly agreed that the regime of capital controls – which was intended by the authorities to be temporary – had produced more positive results than many observers had initially expected. They welcomed the pragmatic and flexible way in which Malaysia had implemented and adjusted the controls, notably by replacing the quantitative restrictions on the repatriation of portfolio investments by an exit levy in February 1999. A number of Directors expressed support for the authorities’ intention to maintain the control measures while preparing for an orderly exit from these controls. A number of other Directors, however, were more skeptical about the decision to impose capital controls, as they felt that the costs, in terms of an adverse impact on the prospects for recovery, may become more visible in the future. They therefore recommended that the authorities remove the exit levy applied to profits on portfolio investments. These Directors also considered that, since Malaysia is in a position of

104 Positiv dazu Paul Krugman, Saving Asia: It’s Time to Get Radical, in: Fortune Investor (electronic version), <http://www.pathfinder.com/fortune/investor/1998/980907/so1.html>; ders., Capital Control Freaks. How Malaysia got away with economic heresy, posted 27 September 1999 in: <http://slate.msn.com/Dismal/99-09-27/Dism1.asp>. Darin schränkt er allerdings nach einem offiziellen Besuch Malaysias in Abgrenzung von Mahatirs Obsessionen ein: „In general, controls should be imposed to prevent panic rather than conspiracy.....“

105 IMF Article IV Consultation (Public Information Notice No. 99/88, September 8, 1999), <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/1999/pn9988.htm>. Generell wurde im Rückblick eingeräumt, daß die Maßnahme sich „bislang“ als positiv erwiesen habe. Daraus folgerten einige Exekutivdirektoren, daß ein solcher „currency peg“ für Malaysia besser geeignet sei als flexible Kurse, während „many other Directors“ für einen geordneten Rückzug in Richtung Flexibilität plädierten.

strength, an early exit would help to boost investor confidence in Malaysia and attract long-term capital.“¹⁰⁶

Bemerkenswert an dieser Stellungnahme ist nicht zuletzt, daß bei den Fundamentalisten im Exekutivdirektorium des IWF selbst funktionale, dem Marktmechanismus folgende Restriktionen, wie die Repatriierungssteuer auf Kapitalerträge, gegen den Imperativ des ungehinderten Kapitalverkehrs keine Chance haben.

Bei der Sanierung seiner Banken wiederum hat Malaysia nach Darstellung der Asiatischen Entwicklungsbank besonders eindrucksvolle Erfolge zu verzeichnen, auch wenn hier die Ausgangslage mit nur vier Prozent notleidender Kredite weit weniger schwierig war als bei den IWF-gestützten Krisenländern.¹⁰⁷ Wie Korea hat die malaysische Regierung selbst die Initiative zur Restrukturierung ergriffen und damit zwei Behörden, Danaharta zur Kreditbereinigung und Danamodal zur Rekapitalisierung, beauftragt. Auch wenn 1999 immer noch 25 Prozent der börsennotierten Unternehmen außerstande waren, ihren Verbindlichkeiten nachzukommen, so stehen die Banken mit einer Kapitaldeckungsquote von 12,5 Prozent heute auf so stabilem Boden, daß sie im Prinzip ihren Abschreibungsbedarf selbst bewältigen können. Ungeachtet des etatistischen Sanierungsansatzes ist denn auch der Staatsanteil Malaysias an seinen Banken mit 18 Prozent signifikant niedriger als in allen anderen Ländern (vgl. Tabelle 13). Hier wie etwa auch bei der gezielten Anwerbung ausländischer Investitionen bewegt sich Malaysia mithin weit stärker im Mainstream der Strukturanpassung, als sein staatsdirigistisches Image erwarten lassen würde.

6. Die Modernisierung des asiatischen Modells

Die Weltbank brachte es im Rückblick auf den Punkt: „For all its damage, the huge outflow of hot money that caused the crisis also purged the region of one of its greatest sources of vulnerability.“¹⁰⁸ Asien könnte folglich mit einiger Gelassenheit in die Zukunft blicken und sich darauf konzentrieren sicherzustellen, daß sich gleiches nicht wiederholt, daß heißem Geld in der Zukunft der Zutritt verwehrt bleibt. Doch weit gefehlt. Der Ende der achtziger Jahre eingeschlagene Weg der Liberalisierung und Marktöffnung wird – beschleunigt gar – fortge-

106 Ibid. Die Maßnahmen zielten vor allem auf kurzfristige Anlagen mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr, die bis September 1999 im Land zu halten waren und deren Repatriierung danach mit einer Steuer in Höhe von 10 Prozent belegt wurde. Die befürchteten Abflüsse nach Ablauf dieser Frist blieben bei einem Volumen von 330 Millionen US-Dollar begrenzt. Direktinvestitionen waren von vornherein nicht betroffen, und tatsächlich hat das Interesse an ihnen nicht gelitten, zumal Malaysia hier immer noch eines der liberalsten Regime in Asien aufweist. Vor diesem Hintergrund hielt denn auch in der internationalen Wirtschaftspresse eine nüchternere Betrachtung Einzug, vgl. „Malaysia widerlegt die alten Weisheiten des Währungsfonds“, *Financial Times Deutschland*, 22. September 2000, S. 34; „Die erste Runde im Kampf der Konzepte geht an Dr. M.“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 9. Oktober 2000, S. 20.

107 „Asia Recovery Report 2000“, Asian Development Bank, March 2000, S. 80f, 87f, <http://www.aric.adb.org>.

108 „East Asia: Recovery and Beyond“, The World Bank, Washington D.C., 2000, S. 13. Die Weltbank erwartet denn auch, daß es in den nächsten Jahren nicht erneut zu einem vergleichbar großen Kapitalimport kommt (S. 36).

setzt und hat nun selbst zögerliche Länder wie Singapur und Taiwan erfaßt. Im Unterschied dazu glaubte etwa Walden Bello aus dem Lager der revisionistischen Kritiker des IWF und seiner Doktrin die Beobachtung machen zu können, daß Asien ganz andere Lehren aus den Krisen ziehen werde: „There is increasing realisation that what occurred is not just simply a crisis but the collapse of a model built on the principles of globalization, liberalization, and fast track growth.“¹⁰⁹ Das ist jedoch ebenso wenig eingetreten, wie Robert Wades Prognose vom November 1998: „Asia is moving strongly in the direction of capital controls, and there are good policy reasons why it should.“¹¹⁰ Da war in der Tat der malaysisch inspirierte Wunsch der Vater des Gedanken, denn tatsächlich bewegten sich die asiatischen Krisenländer schon damals in eine ganz andere Richtung. Das geschah mit einer Unwiderstehlichkeit, die der Erklärung bedarf.

Wenig überzeugen vermögen die fundamentalistischen Anti-Etatisten auf der beständigen Suche nach dem *crony capitalism*. In ihren Augen offenbart jegliches Modell mit staatsinterventionistischen Zügen früher oder später seine Effizienzdefizite und ist daher zum Scheitern verurteilt. Insoweit seien die asiatischen Schwellenländer heute nur konsequent, als sie sich dank besserer Einsicht in das Unvermeidliche schickten. Nun waren es die gleichen Modell-Theoretiker, die zu den Zeiten des asiatischen Wunders die Segnungen des Marktes in der Region nicht nur beschworen, sondern bereits verwirklicht sahen. Kaum war jedoch das Wunder zu Ende, tauchte der Staat als interventionistischer Übeltäter und herausragende Krisenursache auf, während eigentlich über Marktversagen hätte nachgedacht werden müssen. Bei den Revisionisten verhält es sich insofern genau umgekehrt, als diese das Wunder dem Staat und die Krisen dem Markt zuschreiben, im Unterschied zu den Marktfundamentalisten aber die Zurückdrängung des Staates in den liberalisierenden neunziger Jahren dokumentieren können.

Im Sinne argumentativer Kohärenz weit überzeugender ist es, wenn der modelltheoretisch begründete marktwirtschaftliche Universalismus auf realwirtschaftliche Veränderungsprozesse bezogen wird. Dies geschieht in zwei Varianten, wobei zum einen auf die institutionellen Folgen wirtschaftlicher Entwicklung und zum anderen auf den ordnungspolitischen Imperativ der Globalisierung abgehoben wird. Daß die Globalisierung mit dem Diktat des Weltmarktes Partikularismen einebnet, fügt sich in ein Bild, das auch in der OECD-Welt glaubt, das Ende der Nationalstaaten oder – jenseits der Folklore – eigener Wirtschaftsmodelle feststellen zu können.¹¹¹ In Asien betrifft dies die Absage an den wirtschaftlich „starken“ Staat und seine gesellschaftliche Basis:

„With increasing globalisation, Asia has little choice but to fall into line with the dominant norms of economic and political behaviour. Self-consciously ‚Asian‘ leaderships which sought to carve out a distinct economic and cultural identity are now even

109 Walden Bello, Back to the Third World? The Asian Financial Crisis Enters Its Second Year, in: Focus on Trade, Nr. 27, Juli 1998.

110 Robert Wade, The Asian Crisis and the Global Economy: Causes, Consequences, and Cure, in: Current History, Jg. 97, Nr. 622, November 1998, S. 370. Man muß ihm allerdings zugute halten, daß sich damals durchaus alarmistische Stimmungen regten, vgl. z. B. „A backlash begins“, Financial Times, 4. September 1998, S. 11.

111 Zur Fragwürdigkeit dieser Wahrnehmung von Globalisierung vgl. Hans-Joachim Spanger, Globalisierung, Geoökonomie und der Euro, Frankfurt (HSFK-Report Nr. 4), 1998.

more unlikely to be able to teach the rest of the world to adopt nationalist development discipline and unwritten codes of trust and consensus. Their own societies have in any case changed over recent decades in ways that make these codes seem antiquated.“¹¹²

Aus entwicklungstheoretischer Perspektive läßt sich in der gleichen Weise begründen, warum zumindest die entwickelte Welt unter dem Dach eines gemeinsamen Wirtschaftsmodells zu vereinen sei:

„[G]overnment intervention may be warranted in the earlier phase of industrialization, but cost comes to outweigh the benefit as the economy grows. It is difficult to imagine that a country will depend heavily upon government interventions and still do well beyond some catch-up phase. Revisionists are right in finding that government intervention worked in East Asia, but are wrong if they believe that East Asian ‚state capitalism‘ can be a valid substitute for Anglo-American capitalism beyond some earlier phase of industrialization.“¹¹³

Hier werden im Namen globaler Harmonisierung und Konvergenz ziemlich nonchalant so unterschiedliche Länder wie Japan, Indonesien und vielleicht gar noch die Volksrepublik China über einen Kamm geschoren, die sich zwar gemeinsam durch aktivistische Staaten auszeichnen, nicht aber durch ein auch nur annähernd vergleichbares Entwicklungsniveau. Auch wird souverän übersehen, daß vor kaum zehn Jahren noch das japanische Modell die universale Zukunft ökonomischer Ordnungen verkörperte, während der individualistische Wild-West-Kapitalismus der USA zum Untergang verurteilt schien. Es ist daher angesichts solcher Konjunkturen sehr fraglich, ob zeitlich und räumlich die Reichweite des anglo-amerikanischen Modells tatsächlich ausreicht, um auch in Asien ungeschmälert Anwendung zu finden.

Die deterministische Konnotation, mit der hier objektive Bedingungen und Prozesse beschworen werden, denen sich die asiatischen Schwellenländer; ohne Schaden zu nehmen, gar nicht entziehen können, stößt sich darüber hinaus an einem schwierigen Puzzle: Wie ist es zu erklären, daß sich die meisten asiatischen Krisenländer so schnell und so gründlich erholt haben, obwohl sie selbst bei besten Absichten ganz und gar nicht in der Lage sein konnten, die geforderten Strukturreformen umzusetzen und damit die vermeintliche Grundbedingung für den wirtschaftlichen Wiederaufstieg einzulösen? Auch daraus könnte man, wie Joseph Stiglitz sarkastisch anmerkt, weniger deterministische als vielmehr dezisionistische Lehren ziehen: „If true, it bodes well for countries around the world: reforms can be instituted almost overnight, bringing a country from a state of abysmal institutions to a viable strength.“¹¹⁴

112 Michael Heller, Financial reform. The incomplete transition, in: Gerald Segal, David S. G. Goodman (Hg.), Towards Recovery in Pacific Asia, London (Routledge) 2000, S. 24.

113 Jaymin Lee, a.a.O. (Anm. 94), S. 147. Ähnlich auch Jörg Meyer-Stamer, Taiwan – die anhaltende Erfolgsstory, in: Internationale Politik und Gesellschaft, Nr. 1, 1994, S. 55: „Die Fähigkeit des Staates zur Steuerung des Entwicklungsprozesses nimmt in dem Maße ab, in dem die ‚nachholende‘ Phase abgeschlossen ist, der Komplexitätsgrad von Volkswirtschaft und Gesellschaft zunimmt und gesellschaftliche Akteure sich von staatlicher Gängelung emanzipieren.“

114 Stiglitz, Back to Basics..., a.a.O. (Anm. 24), S. 13. „The seeming quick recovery presents puzzles for both the diagnosis and the prescription. Does one really believe that the deep fundamental problems that were

Auch wenn der asiatische „Entwicklungsstaat“ insoweit ein Opfer seines eigenen Erfolgs geworden ist, daß er nunmehr, auf einer höheren Stufe der Entwicklung angelangt, durch ein politisch liberaleres und wirtschaftlich weniger dirigistisches Regime abgelöst wird, so wäre auch dieser Übergangsprozeß politisch zu gestalten und eröffnet Entscheidungsspielräume. Fraglos stehen die asiatischen Schwellenländer, wie zu unterschiedlichen Zeitpunkten in der Vergangenheit, heute vor Problemen, die neuerlich weitreichende Weichenstellungen erfordern und eine bloße Fortsetzung einmal gewählter Entwicklungsmuster verbieten. Je höher sie sich auf der Entwicklungsleiter bewegen, um so weniger können sie ihrem Wachstumsparadigma folgen, das sich bei den meisten auf die Ansiedlung arbeitsintensiver Exportindustrien stützte. So hat etwa Singapur einen Strukturwandel eingeleitet, der diese nunmehr traditionellen Industrien in benachbarte Länder der Region verlagern und zugleich auf staatliche Initiative und mit staatlicher Förderung Unternehmen der Wissensökonomie und der Dienstleistungen entstehen lassen soll. Taiwan und Korea stehen vor ähnlichen Veränderungen, wobei in Korea das strukturelle Dilemma der asiatischen Tiger besonders spürbar ist, gleichsam zwischen dem technologisch dominanten Japan und einer Volksrepublik China eingeklemmt zu sein, deren Arbeitskosten konkurrenzlos günstig sind.¹¹⁵ Gerade hier bedarf es daher technologisch wie institutionell erheblicher Innovationen, um die einseitige Abhängigkeit von Japan als Lieferanten sowie von den USA und Europa als Abnehmer aufzuheben. Dabei muß nicht unbedingt an die gar nicht so neue „New Economy“ gedacht werden, wohl aber an einen Abbau von strukturellen Markteintrittsbarrieren. Dies bedarf in Korea angesichts seiner versäulten Strukturen mit den *chaebol* und ihren klassischen Markteroberungsstrategien auf Kosten kleiner unternehmerischer Innovationsträger im Zentrum beträchtlicher Veränderungen.¹¹⁶

Von gesellschaftlicher Seite gibt es einen vergleichbaren Anpassungsdruck. Schon 1990 hatte Robert Wade die Frage aufgeworfen, ob das „entwicklungsstaatliche“ Herrschaftsarrangement mit den beiden Pfeilern des Korporatismus und des sanften Autoritarismus in Taiwan und Korea vor dem Hintergrund des wirtschaftlichen wie des gesellschaftlichen Wandels dauerhaft Bestand haben könne. Eine wachsende, aufgeklärte Mittelklasse, die demokratische Teilhabe einfordert und private Großunternehmen, die auf wirtschaftlicher Selbständigkeit beharren, werden – so seine Prognose – das Arrangement zumindest herausfordern.¹¹⁷ Heute wissen wir, daß es die neunziger Jahre nicht überstanden hat.

Unter diesen Prämissen läuft der korporatistische Autoritarismus des asiatischen „Entwicklungsstaates“ Gefahr, zur Entwicklungsbarriere zu geraten, da sich politisch wie ökonomisch die Steuerungsansprüche des Staates und die kollektive Selbstverwirklichung seiner Bürger

described as at the root of the problems in Korea were resolved in the space of a year and a half (issues like corruption, the influence of Chaebol, and a fundamentally unsound financial system)?“

115 Vgl. Financial Times Survey South Korea, 20. Oktober 1999, S. I.

116 Walden Bello macht im Falle Koreas ergänzend darauf aufmerksam, daß für eine technologisch eigenständige Rolle nicht ausreichend in Forschung, Entwicklung und Ausbildung investiert wurde. Danach betrug Ende der achtziger Jahre der Anteil der staatlichen Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen nur 0,4 Prozent des BIP, und es gab lediglich 32 Ingenieure auf 10 000 Beschäftigte, während dies in den USA und Japan 240 waren. Bello, *On the Eve of the Great Transformation?*, a.a.O. (Anm. 43), S. 4.

117 Vgl. Wade, *Governing the Market*, a.a.O. (Anm. 26), S. 343f. Vgl. auch Christopher Lingle, *The end of the beginning of the ‚Pacific Century‘? Confucian corporatism and authoritarian capitalism in East Asia*, in: *The Pacific Review*, Jg. 9, Nr. 3, 1996, S. 401-403.

nicht länger ergänzen, sondern zusehends widersprechen. Mit dem wirtschaftlichen Strukturwandel, der international die Wettbewerbsfähigkeit auf höherer Stufe erhält, zugleich aber auch den Binnenmarkt erschließt, werden sich Richtung und Profil des institutionellen Wandels entscheiden. Dieser kann sich nun keineswegs darauf beschränken, ein wenig an der Schraube der finanziellen Deregulierung zu drehen. Vielmehr geht es um *social engineering* und damit sehr grundlegend und nicht minder konfliktrichtig um die künftigen Beziehungen zwischen Staat, Wirtschaft und Gesellschaft: „Regulatory reform is therefore not simply an issue of changing incentives in the bureaucracy or altering policy parameters; rather it is a political process of re-writing the contract between elected politicians and bureaucrats.“¹¹⁸

Allein die Tatsache, daß es sich bei den laufenden und durch die Krisen beschleunigten Veränderungen um einen umfassenden sozialökonomischen Wandlungsprozeß handelt, läßt die Vorstellung, der anglo-amerikanische Kapitalismus könne nun durch die Hintertür des IWF auch in Asien fröhlich Einzug halten, ziemlich absurd erscheinen. Schon die mannigfachen Klagen der westlichen Wirtschaftspresse über mangelnde Fortschritte und einen erlahmenden Reformwillen lassen erkennen, daß sich das Gegenmodell des „Entwicklungsstaates“ ungeschmälerert kaum durchsetzen läßt. Gerade auch mit Blick auf Korea, unter Kim Dae Jung dem IWF am meisten zugetan, ist von „weitgehend kosmetischen Reformen“ die Rede und wird beklagt: „A decisive move to an equity culture has yet to happen.“¹¹⁹ Nicht nur politische, mehr noch kulturelle Barrieren ständen einem Durchbruch im Wege.¹²⁰ Auf der anderen Seite sollte spätestens die wirtschaftliche Erholung – ungeachtet der nachwirkenden Krisenschäden – klar gemacht haben, daß Asien genauso wenig in die Dritte Welt zurückgefallen ist. Die These: „A future of political strength and cultural assertiveness based on growing economic power has been replaced by the fear of a new colonialism“ hat sich als bei weitem zu pessimistisch erwiesen.¹²¹

Der Entwicklungserfolg der asiatischen Länder beruht auf einer Bereitschaft und Fähigkeit, die diese grundlegend von anderen Teilen der Dritten Welt unterscheidet: zu lernen, zu kopieren, zu adaptieren und zu amalgamieren. Insofern war der Kontakt mit dem Industrialismus und dem modernen Staat des Westens die grundlegende Voraussetzung, um die Stagnation zu überwinden – so wie er diese andernorts perpetuierte. Das begann zwar in Japan schon mit der Meiji-Restauration 1868, war aber dort wie in anderen Teilen Asiens keineswegs immer so, denn antikoloniale und antiwestliche Reflexe favorisierten geraume Zeit ursprünglich natio-

118 Haggard, *The Politics of Governance...*, a.a.O. (Anm. 65), S. 6.

119 „Das angeschlagene Finanzsystem bleibt Südkoreas Achillesferse“, *Handelsblatt*, 3. Juli 2000, S. 12; „Weeding out corruption“, *Financial Times*, 25. April 2000, S. 16; vgl. auch „Asien gegen neue Krise noch nicht gewappnet“, *Handelsblatt*, 15./16. September 2000, S. 13.

120 So etwa bei der Restrukturierung der *chaebol*: „Getting rid of a business is still seen as a loss of face in Korea; and surrendering control to strangers at the expense of heirs is viewed as no less than a violation of biology.“ *The Economist*, 22. Juli 2000, S. 64.

121 „Like Latin America and Africa in the 1980s, East Asia faces a debacle that will possibly last a decade, if not more. The ‚miracle‘ is definitely over. The dream of leaving underdevelopment that seemed within reach just a year ago has been replaced by the nightmare of falling back into the Third World.“ Bello, *Back to the Third World?*, a.a.O. (Anm. 109).

nalistische Abgrenzung und politisch motivierte Strategien der Importsubstitution.¹²² Erst die exportorientierte Wende in den sechziger Jahren und der mit ihr einhergehende ökonomische Pragmatismus machten die permanente Anpassung an die globalen Wettbewerbsbedingungen zur Essenz aller asiatischen Entwicklungswege – bei anfänglich sorgfältiger Abschirmung gegen ordnungspolitische Fremdeinwirkungen. Da in einem solchen Orientierungs- und Anpassungsprozeß regelmäßig die jeweils erfolgreichsten Staaten die Maßstäbe bestimmen, kann es wenig verwundern, daß heute das anglo-amerikanische Modell besondere Popularität genießt – um amalgamiert, keinesfalls aber um kopiert zu werden.

Goh Chok Tong, als Premierminister Singapurs besonders intensiv mit der Modellierung eines neuen asiatischen Wunders befaßt, hat unlängst angedeutet, wie der Kompromiß zwischen den Anforderungen ökonomischer Modernisierung und institutioneller Stabilität aussehen könnte: Auf der Grundlage und unter Bewahrung der fest geknüpften sozialen und politischen Strukturen in Singapur soll sich der Staat schrittweise aus der mikroökonomischen Steuerung zurückziehen und lediglich noch über die allgemeinen Regeln und die makroökonomischen Rahmenbedingungen steuernd eingreifen.¹²³ Das entspricht weitgehend den anglo-amerikanischen Zielvorstellungen, wonach der Staat für ein *level playing field* sorgen, darüber hinaus aber den Markt in Ruhe lassen soll. Ob es damit in Singapur und anderen, ähnlichen Projekten verpflichteten asiatischen Ländern gelingt, den ebenso hoch veranschlagten sozialen Zusammenhalt materiell und politisch abzusichern, bleibt abzuwarten.

Gewiß war es Singapur in der Vergangenheit gelungen, einen durchaus vergleichbaren Zielkonflikt zu lösen: den zwischen Staatsinterventionismus und Markteffizienz. Er konnte hier wie in den anderen „Entwicklungsstaaten“ gelöst werden, weil der institutionalisierte Rückkoppelungsmechanismus zwischen Staat und Markt klare Effizienzkriterien einschloß und der Regierung schnelle Korrekturen erlaubte. Daß der Markt, sich selbst überlassen, über gleiche Fähigkeiten verfügt, muß dagegen erst noch demonstriert werden. Auch verbindet sich mit den begleitenden Marktöffnungen in neoklassischer Tradition die Erwartung, daß über die international induzierte Intensivierung des Wettbewerbs die Auslese beschleunigt werde und sich so höhere, sprich: global homogenisierte Standards in den nationalen Finanzmärkten durchsetzen. Das gelte auch für die makroökonomische Politik, denn da die internationalen Kapitalströme erfahrungsgemäß höchst sensibel auf politische und makroökonomische Störungen reagierten, sei zu erwarten, daß die Marktkräfte sehr viel direkter einen disziplinierenden Einfluß auch auf die nationale Wirtschaftspolitik ausübten.¹²⁴ Das bekam Asien in der Tat zu spüren, doch war es auch hier Markt- und nicht Staatsversagen – die exorbitante Verschuldung der Privatwirtschaft und nicht der öffentlichen Hand –, was die Krisen heraufbeschworen hat. Wirtschaftliche Dynamik und institutionelle Stabilität unter veränderten Wettbewerbsbedingungen auf einen Nenner zu bringen, bleibt folglich eine schwierige Gratwanderung.

Wie die staatlich fixierten Regeln für die Teilnehmer des Marktes letztlich ausgestaltet und wie sie angewandt werden, dürfte in der Region erneut sehr variieren und sowohl von aktuel-

122 Vgl. Jean-Pierre Lehmann, Dictatorship and development in Pacific Asia: wider implications, in: International Affairs (London), Jg. 61, Nr. 4, 1985, S. 595-597.

123 Financial Times, 13. März 2000, S. 15.

124 Vgl. Fischer, Capital Account Liberalization..., a.a.O. (Anm. 4), S. 3f.

len innenpolitischen Kräftekonstellationen als auch von den kulturellen Handlungsmustern abhängen, die erst jene reibungslose informelle Verständigung ermöglichen, ohne die jedes formale Regime zusammenbecken muß. Hier weisen das angelsächsische Modell und die verschiedenen asiatischen Traditionen Inkompatibilitäten auf, die ebenfalls eine bloße Übertragung entlang der IWF-Konditionalitäten unwahrscheinlich machen. So widersprechen etwa die geforderten formalen Konkursverfahren diametral dem konstitutiven Bedürfnis, auch als Bankrotteur das Gesicht wahren zu können, und finden sich daher bestenfalls auf dem Papier. Ähnliches gilt für die geforderten Transparenz- und Publizitätspflichten der Unternehmen, die vor dem Hintergrund von Handlungsprinzipien informeller Konsensbildung als oktroyierter Exhibitionismus wahrgenommen werden. Und auch die staatliche Bürokratie wird, wie das koreanische Beispiel verdeutlicht, keineswegs in allen Teilen der Welt allein noch als Dienstleistung am Staatsbürger akzeptiert:

„More fundamentally, establishing the behavioural pattern of firms and financial institutions independent of state power is an immense task from an historical viewpoint. The superiority of the state over the private sector in Korea was not newly introduced by the developmental state in the 1960s: it is deeply rooted in Korea’s history of bureaucratic society, and cannot be corrected overnight. ‚Individual freedom and responsibility‘, emphasized by the government as a basic principle of new Korean society, will take a long time to take root.“¹²⁵

Mehr noch: „[A]n activist state has always been a central component in the birth and development of capitalism in Asia.“¹²⁶ Auch wenn das Verhältnis zwischen Staat und Wirtschaft grundlegend verändert werden muß, so schließt die Vorstellung eines *level playing field* doch weder staatliche Überwachung und schon gar nicht restriktive Regeln aus, noch wird in Asien eine solche Rolle des Staates in der Wirtschaft anti-etatistisch interpretiert. In welchem Umfang und mit welcher Konsequenz die asiatischen Staaten gerade im Finanzsektor steuernd und kontrollierend intervenieren, hängt nicht zuletzt von den externen Stabilitätsbedingungen und damit auch der Ausgestaltung der internationalen Finanzordnung ab. Die Quote ausländischer Direktinvestitionen ist dafür weder entscheidend noch ein zureichender Indikator. Der Erfolg Singapurs basierte in der Vergangenheit gleichermaßen auf umfangreichen ausländischen Engagements wie auf seiner „entwicklungsstaatlichen“ Steuerung; und heute weist Malaysia trotz seiner wirtschaftsnationalistischen Akzente einen der höchsten Auslandsanteile an seinem Produktivvermögen in der Region auf (vgl. Tabelle 14).

Auch wenn sich die asiatischen Schwellenländer heute weiter nach außen geöffnet haben als je zuvor in ihrer Geschichte, so dürfte diese Bereitschaft bei einer neuerlichen Währungs- und Finanzkrise erheblich auf die Probe gestellt werden. Ohne ein international vereinbartes Regime zur Hegung der Finanzströme und der Währungsfluktuationen bleibt daher latent die Gefahr, daß sich der Liberalisierungstrend umkehrt und sich neuerlich Länder unilateral von

125 Jaymin Lee, a.a.O. (Anm. 94), S. 155.

126 Daher gilt: „[T]he crying need is hardly deregulation or less state intervention but the more effective regulation of the private sector and, in particular, the breaking up of corrupt particularistic patronage networks linking the public and private sectors. In other words, get rid of the Suharto monopolies, but do not allow this enterprise to be used by the IMF and US as a smokescreen for their strategic goal of getting rid of activist government.“ Bello, *On the Eve of the Great Transformation?*, a.a.O. (Anm. 43), S. 8.

den Unwägbarkeiten der Kapitalmärkte abkoppeln werden – gleich ob nach malaysischem Muster eher moderat oder nach chinesischem eher radikal. Ohnehin ist es fraglich, ob bei offenen Finanz- und Kapitalmärkten in den eher kleinen und in jedem Fall unerfahrenen *emerging economies* nationale Regelwerke zur Überwachung wirklich allein als *shock absorber* fungieren können, wenn international in die Finanzmärkte nahezu keinerlei Sicherungen eingebaut sind.

Mit den Krisen in Asien hat sich die globale Entfesselung der Finanzmärkte, angetrieben von der Vorstellung, das Kapital finde nur allein, ohne Staatsintervention, seine produktivste Verwendung, erneut als Irrweg erwiesen. Die Forderung nach einer neuen internationalen Finanzarchitektur ließ zumindest temporär die Hoffnung keimen, die Erkenntnis, daß es moderierender Eingriffe bedarf, könnte auch die Gralshüter der globalen Kapitalmarktliberalisierung in der G-7 und im IWF erreicht haben. Ein Blick hinter die Kulissen offizieller Rhetorik offenbarte jedoch schnell, daß hier kaum mehr zu erwarten war als der Versuch, eine globale Krisenstimmung in der Erwartung einer besseren Konjunktur auszusitzen. Der eingeschlagene Weg sollte jedenfalls zu keinem Zeitpunkt verlassen werden: Aufgabe der neuen Architektur ist es allein, die Welt reif und damit widerstandsfähiger gegen die Unwägbarkeiten der Kapitalmarktintegration zu machen.

Dabei ging es zum einen um größere Transparenz und eine detailliertere Information, um so Risiken besser abschätzen zu können. Diese Forderung war nicht neu und bewegte bereits im Nachgang zu der Mexiko-Krise 1994 die Gemüter. Bewirkt hat sie damals nichts und heute mit der Einrichtung des Forums zur Finanzmarktinformation wenig. So wünschenswert umfassende Informationen sind, so wenig sind sie geeignet, Krisen zu prognostizieren oder einzuhegen. Es gehört vielmehr zur individuellen Rationalität spekulativer Risiken, auf der Jagd nach höchsten Renditen mit unvollständiger Information zu operieren. Vor allem aber kann es so kaum gelingen, das Grundübel – die prozyklische Bewegung der Kapitalströme – zu bändigen, die regelmäßig dorthin fließen, wo sie am wenigsten und dort abfließen, wo sie am meisten gebraucht werden. Die *differentia specifica* zwischen individueller und kollektiver Rationalität läßt sich auf diese Weise, wie in der Asien-Krise erneut demonstriert, nicht beseitigen.

Zum anderen wurden im Gefolge der Asien-Krisen eine bessere Überwachung und Regulierung gefordert, etwa im Sinne einer globalen Durchsetzung der Mindestkapitalstandards, wie sie die Basler Bank für Internationalen Zahlungsausgleich für die Ausleihungen der Geschäftsbanken vorsieht. Auch dagegen ist kaum etwas einzuwenden, zumal hier offenkundig in Asien gravierende Versäumnisse zu verzeichnen waren, auch wenn deren Bedeutung als Auslöser für die Krise unterschiedlich beurteilt wird. Doch hat die heute als modellhaft gepriesene Überwachung des Finanzsektors in den Zentren des Nordens weder die risikobehafteten Engagements in den *emerging markets*, noch ein Debakel wie jenes des Hedge-Fonds *Long Term Capital Management* im Herbst 1998 verhindern können. Letzterer war vielmehr ein Paradebeispiel für *crony capitalism* – und damit für die Grenzen einer so verstandenen Regulierung – im Westen, wo aufgrund enger personeller Verflechtungen mit der Wall Street die amerikanische Notenbank erst gelassen wegsah, um dann mit einem Hilfspaket in der Größenordnung von 3,6 Milliarden US-Dollar alarmiert zur Hilfe zu eilen.

Als letztes bleibt schließlich die direkte Steuerung der Kapitalströme selbst. Doch hier fällt bis heute offiziell nicht mehr ein, als die Forderung, daß die *emerging markets*, wenn sie von der Integration in die Weltwirtschaft profitieren wollen, ihre Kapitalmärkte behutsam und in sinnvoller Abstufung liberalisieren sollen. Das jedoch ist wenig mehr als eine salvatorische Formel, die offenbar einer möglichen Korrekturbewegung frühzeitig den Wind aus den Segeln nehmen soll.

Da sich hier wenig bewegt, kann es nicht verwundern, daß die asiatischen Staaten nun selbst die Initiative ergriffen haben. Nachdem der japanische Vorschlag eines Asiatischen Währungsfonds 1997 am konzertierten Widerstand der USA und des IWF gescheitert und namentlich auch bei der Volksrepublik China auf wenig Enthusiasmus gestoßen war, erlebte das Vorhaben im Mai 2000 in Gestalt der „Chiang-Mai-Initiative“ eine überraschende Wiedergeburt. Sie sieht im Sinne der Krisenprävention eine Intensivierung des gegenseitigen Informationsaustausches vor sowie im Sinne der multilateralen Krisenbewältigung für nahezu die gesamte ost- und südostasiatische Region Kreditlinien von zunächst insgesamt zwei Milliarden US-Dollar. Auch werden neue regionale Währungsarrangements ventiliert, die ebenso die ehemalige Bindung an den US-Dollar ersetzen könnten wie die freie Kursbildung nach den Vorstellungen des IWF.¹²⁷ Parallel dazu gewinnen päferentielle regionale Handelsabkommen an Popularität, was nicht nur der Abwehr amerikanischer Reziprozitätsforderungen im Rahmen der APEC dient, sondern auch die wachsende Bedeutung des regionalen Handels reflektiert – was 1998 die wechselseitige Ansteckung ebenso erleichtert hat wie 1999 die schnelle Erholung.

Natürlich reflektieren Währungsordnungen ebenso wie Währungsunordnungen internationale Machtverhältnisse. Es geht daher bei jeder Veränderung vor allem auch um enger oder weiter, aufgeklärter oder bornierter definierte nationale Interessen. So liegt auch die fortschreitende ökonomische Integration, wie Lawrence Summers, US-Finanzminister, unlängst bekräftigte, im „nationalen Interesse“ der USA.¹²⁸ Tatsächlich verfolgen die USA mit ihrem kompromißlosen Festhalten an der Kapitalmarktintegration vor allem partikulare Interessen, denn kein Land der Welt ist so auf einen ungebremsten Kapitalzufluß angewiesen. Ausgestattet mit der niedrigsten Sparquote der Welt und mit einem Leistungsbilanzdefizit, das sich in Relation zum Bruttoinlandsprodukt langsam asiatischen Krisen-Dimensionen nähert, könnten anders weder die Investitionen noch der Konsum finanziert werden. Zugleich sind die USA neben Großbritannien der Heimathafen jener Pensions-, Investitions- und Hedge Fonds, die einen großen Teil der globalen Kapitalströme steuern und daher ein vitales Interesse an der globalen Durchsetzung jener liberalen Regeln haben, die ihnen mit immer neuen Finanzinnovationen ihren Aufstieg ermöglichten. Solange sich die USA in ihrem Wirtschaftsboom und damit in der Gewißheit sonnen können, der Welt mit dem „unique American brand of entrepreneurial bottom-up capitalism“ das Bild ihrer Zukunft vorzuführen, wird sich daran kaum etwas ändern.¹²⁹ Und auch an den internationalen Machtverhältnissen wird sich erst dann etwas än-

127 Vgl. Fred Bergsten, Towards a tripartite world. East Asian regionalism, *The Economist*, 15. Juli 2000, S. 19-21; Handelsblatt, 3. Mai 2000, S. 13 und 8. Mai 2000, S.13.

128 Lawrence H. Summers, Reflections on Managing Global Integration, New York (Annual Meeting of the Association of Government Economists), 4. Januar 1999, <http://www.ustreas.gov/press/releases/pr2877.htm>

129 Mortimer B. Zuckerman, A Second American Century, in: *Foreign Affairs*, Jg. 77, Nr. 3, 1998, S. 18.

dern, wenn neben der Euro-Zone der asiatische Regionalismus zu einer wirtschaftlich und politisch handlungsfähigen Größe heranwächst – ein noch langer Weg.

Tabellenanhang*

Tabelle 1

Reales Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (%)

	1965-1980	1980-1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Hong Kong	8,6	7,3	3,4	5,1	6,3	6,1	5,4	3,9	4,5	5,3	- 5,1	2,9	6,0
Indonesien	7,0	5,3	9,0	8,9	7,2	7,3	7,5	8,2	7,8	4,9	-13,2	0,2	3,0
Malaysia	7,4	5,8	9,6	8,6	7,8	8,3	9,2	9,5	10,0	7,5	- 7,5	5,4	6,0
Philippinen	5,9	1,9	3,0	-0,6	0,3	2,1	4,4	4,8	5,8	5,2	- 0,5	3,2	4,5
Singapur	10,0	7,3	9,0	7,3	6,2	10,4	10,5	8,8	7,5	8,0	0,4	5,4	5,9
Korea	9,9	7,8	9,5	9,1	5,1	5,8	8,6	8,9	6,7	5,0	- 6,7	10,7	7,0
Taiwan	./.	8,1	5,4	7,6	6,8	6,3	6,5	6,0	5,7	6,8	4,7	5,5	6,2
Thailand	7,3	7,3	11,6	8,1	8,2	8,5	8,9	8,7	5,9	-1,8	-10,4	4,2	4,5

Quellen: 1965-1989: Weltbank, Weltentwicklungsbericht 1991.
 1980-1989: IMF, World Economic Outlook, Mai 1998.
 1990-1995: IMF, World Economic Outlook. Interim Assessment, Dezember 1997.
 1996-1997: Deutsche Bank Research, Asien - Nur noch aufwärts?, Februar 2000.
 1998-2000: IMF, World Economic Outlook, Mai 2000.

Anmerkung: * = Prognose

Tabelle 2

Bruttoinlandsprodukt pro Kopf (US-\$)

	1980	1989	1991	1994	1996	1997	1998	1999*	2000**
Hong Kong	4240	10350	13430	21650	24400	26700	25300	23200	23600
Indonesien	430	500	610	880	1150	1070	480	730	880
Malaysia	1620	2160	2520	3480	4800	4700	3300	3400	3500
Philippinen	690	710	730	950	1140	1107	1015	1040	1063
Singapur	4430	10450	14210	22500	25300	25600	21800	27700	31200
Korea	1520	4400	6330	8260	10600	9600	6900	8800	9800
Taiwan	./.	./.	./.	./.	12800	13100	11800	12900	13900
Thailand	670	1220	1570	2410	3000	2400	1900	2100	2100

Quellen: 1980-1994: Weltbank, Weltentwicklungsberichte 1982, 1991, 1993, 1996.
 1996-2000: Deutsche Bank Research, Asien - Nur noch aufwärts?, Februar 2000.

Anmerkung: * = Schätzung
 ** = Prognose

* Die Zusammenstellung der Daten verdankt sich ganz überwiegend Jonas Wolf.

Tabelle 3
Verschuldung der öffentlichen Hand (% des BIP)

	1996	1997	1998	1999	2000*
Hong Kong	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indonesien	22,9	61,9	70,3	91,5	./.
Malaysia	35,3	31,9	36,2	52,0	./.
Philippinen	105,1	114,5	105,1	105,0	./.
Singapur	73,0	73,5	71,9	81,5	82,2
Korea	8,1	10,9	15,8	29,5	14,3
Taiwan	0,1	0,0	0,0	0,4	0,6
Thailand	10,2	12,1	27,3	50,3	52,7

Quelle: Deutsche Bank Research, "Key economic indicators", www.dbresearch.com.
 „East Asia. Recovery and Beyond“, World Bank 2000.

Anmerkung: * = Prognose

Tabelle 4

Leistungsbilanz (% des BIP)

	1975 - 1982	1983 - 1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Hong Kong	1,9	8,3	8,9	7,1	5,7	7,4	1,6	- 3,9	- 1,3	- 3,2	0,7	4,8	4,1
Indonesien	-1,2	- 3,5	-2,8	- 3,4	- 2,2	-1,5	- 1,7	- 3,3	- 3,3	- 1,8	4,0	3,6	1,9
Malaysia	-2,0	- 0,7	-2,1	- 8,8	- 3,8	-4,8	- 7,8	-10,0	- 4,9	- 5,1	12,9	18,4	13,3
Philippinen	-6,5	- 0,3	-6,1	- 2,3	- 1,6	-5,5	- 4,6	- 4,4	- 4,7	- 5,3	2,0	9,1	8,2
Singapur	-8,8	1,8	8,3	11,2	11,3	7,4	17,1	16,9	15,0	15,7	20,9	25,3	23,4
Korea	-4,6	2,5	-0,9	- 3,0	- 1,5	0,1	- 1,2	- 2,0	- 4,9	- 1,7	12,5	6,1	3,0
Taiwan	1,6	12,9	6,7	6,7	3,8	3,0	2,6	1,9	5,2	2,7	1,3	2,5	2,1
Thailand	-5,6	- 3,2	-8,3	- 7,7	- 5,6	-5,0	- 5,6	- 8,0	- 7,9	- 2,0	12,8	9,1	5,8

Quellen: 1975-1996: IMF, World Economic Outlook. Interim Assessment, Dezember 1997.
 1997-1998: IMF, World Economic Outlook, Oktober 1999.
 1999-2000: IMF, World Economic Outlook, Mai 2000.

Anmerkung: * = Prognose

Tabelle 5

Auslandsverschuldung (Mrd. US-\$; % des BIP)

	1980	1994	1995	1996		1997		1998		1999*		2000**	
	† %	%	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
<i>Indonesien</i>	28,0	57,0	56,3	128,9	56,7	133,2	62,0	140,0	141,7	135,0	./.	120,0	64,0
<i>Malaysia</i>	28,0	38,6	37,6	38,7	38,4	43,9	43,8	42,6	58,7	./.	./.	./.	./.
<i>Philippinen</i>	49,5	60,4	53,1	40,1	./.	45,4	./.	47,5	./.	50,0	./.	52,0	./.
<i>Singapur</i>	./.	./.	./.	27,6	30,1	23,7	24,8	24,5	29,0	26,6	30,0	29,0	29,0
<i>Korea</i>	48,7	24,1	26,0	153,8	31,7	153,3	34,6	151,3	47,2	135,4	./.	133,1	28,7
<i>Taiwan</i>	./.	./.	./.	28,9	10,5	29,3	10,3	29,6	11,3	31,0	10,9	37,1	12,0
<i>Thailand</i>	25,9	44,9	49,1	90,5	49,9	93,4	63,3	86,2	72,2	78,0	./.	77,0	57,7

Quellen: 1980-1989: Weltbank, Weltentwicklungsbericht 1991.
 1994-1995: IMF, World Economic Outlook, Mai 2000.
 1996-2000: Deutsche Bank Research, Asien - Nur noch aufwärts?, Februar 2000.

Anmerkung: † = Gesamte Auslandsschuld in % des Bruttosozialprodukts.
 * = Schätzung
 ** = Prognose

Tabelle 6

Kurzfristige Verschuldung (Mrd. US-\$; % der Währungsreserven)

	1996		1997		1998		1999*		2000**	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
<i>Indonesien</i>	32,2	176,6	36,0	217,1	15,0	66,0	20,0	76,4	10,0	33,3
<i>Malaysia</i>	9,9	36,8	11,1	53,5	8,6	33,5	7,6	24,6	./.	./.
<i>Korea</i>	96,7	298,5	66,2	336,1	33,3	64,2	38,4	51,9	41,6	62,7
<i>Taiwan</i>	28,7	33,2	29,2	33,4	29,5	34,8	30,0	28,2	35,0	30,1
<i>Thailand</i>	37,6	99,7	34,3	130,9	23,5	81,6	16,0	47,8	13,0	36,5

Quelle: Deutsche Bank Research: Asien - Nur noch aufwärts?, Februar 2000.

Anmerkung: * = Schätzung
 ** = Prognose

Tabelle 7**Währungsreserven (ohne Gold, Mrd. US-\$)**

	1996	1997	1998	1999*	2000**
<i>Hong Kong</i>	63,8	92,8	89,6	90,0	87,5
<i>Indonesien</i>	18,3	16,6	22,7	26,2	30,0
<i>Malaysia</i>	27,0	20,8	25,6	31,0	./.
<i>Philippinen</i>	10,5	7,6	9,6	13,0	14,0
<i>Singapur†</i>	76,5	70,9	74,4	77,6	82,3
<i>Korea</i>	32,4	19,7	52,0	74,1	66,3
<i>Taiwan</i>	86,6	87,2	85,0	106,4	116,1
<i>Thailand</i>	37,7	26,2	28,8	33,5	35,6

Quelle: Deutsche Bank Research, *Asien - Nur noch aufwärts?*, Februar 2000.

Anmerkung: † = Devisenreserven inkl. Gold

* = Schätzung

** = Prognose

Tabelle 8**Eigentumskonzentration, Rechtsstaatlichkeit, Korruption**

	Eigentumskonzentration (15 reichste Familien, Prozent)	Index für Rechtsstaatlichkeit	Index für Korruption
<i>in</i>	2,8	8,98	8,52
<i>Taiwan</i>	20,1	8,52	6,85
<i>Malaysia</i>	28,3	6,78	7,38
<i>Singapur</i>	29,9	8,57	8,22
<i>Hong Kong</i>	34,4	8,22	8,52
<i>Korea</i>	38,4	5,35	5,30
<i>Thailand</i>	53,5	6,25	5,18
<i>Philippinen</i>	55,1	2,73	2,92
<i>Indonesien</i>	61,7	3,98	2,15

Quelle: „East Asia. Recovery and Beyond“, World Bank 2000.

Anmerkung: Die Indices rangieren zwischen dem Wert 1 für die schlechteste und dem Wert 10 für die beste Leistung. Die Transparency International kommt für das Jahr 2000 zu einem leicht abweichenden Ranking. Danach bekleiden Singapur (9,1) und Hong Kong (7,7) vor Japan (6,4) (und Deutschland -7,6) den weltweit 6. und 15. Platz. Es folgen Taiwan (5,5) auf Platz 28, Malaysia (4,8) auf Platz 36, Korea (4,0) auf Platz 48, Thailand (3,2) auf Platz 60, die Philippinen (2,8) auf Platz 69 und schließlich Indonesien (1,7), das auf Platz 85 nur knapp vor dem Schlußlicht Nigeria und hinter Rußland und Angola rangiert, <http://www.gwdg.de/~uwwv/2000Data.html>.

Tabelle 9**Sparrate (% des BIP)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Hong Kong	35,85	33,78	28,93	28,68	26,99	26,70	25,92	31,1	30,2	29,8	30,7
Indonesien	31,75	31,10	33,41	28,66	29,52	27,65	27,50	29,4	23,2	13,2	15,2
Malaysia	29,07	23,24	30,06	27,70	33,81	34,65	37,81	37,3	39,6	37,7	35,4
Philippinen	17,85	17,76	18,16	17,29	20,32	17,16	19,35	19,6	22,3	19,8	20,0
Singapur	45,32	46,56	48,35	46,17	50,82	51,05	51,33	50,4	49,9	51,2	52,0
Korea	35,69	35,74	34,88	34,91	34,60	35,14	33,60	32,5	33,9	33,0	30,9
Taiwan	30,50	30,26	28,93	28,68	26,99	26,70	25,92	./.	./.	./.	./.
Thailand	32,33	34,83	33,73	34,26	33,89	33,25	33,22	32,4	39,3	36,4	36,3

Quelle: 1990-1996: Sebastian Edwards, *On Crisis Prevention: Lessons from Mexico and East Asia*, in: Alison Harwood et al. (Hg.), *Financial Markets and Development. The Crisis in Emerging Markets*, Washington D. C. (Brookings), 1999, S. 331.
1997-2001: Asian Development Bank, *Asian Development Outlook 2000*.

Anmerkung: * = Prognose

Tabelle 10**Netto-Kapitalströme (Mrd. US-\$, Basis: 1990)**

		1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Indonesien	FDI	0,7	1,1	1,4	1,7	1,8	1,9	3,7	5,2	3,8	- 0,1
	FPI	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	1,6	3,4	3,5	4,2	- 2,1	- 1,4
	OI	2,5	3,5	4,1	4,1	2,0	- 1,4	2,1	0,2	- 2,0	- 3,3
Korea	FDI	1,2	0,8	1,1	0,7	0,5	0,7	1,5	1,9	2,3	4,1
	FPI	0,0	0,2	2,2	4,6	9,5	7,2	11,9	17,6	10,0	- 0,2
	OI	-1,5	5,5	6,7	4,6	-1,3	12,0	18,4	20,5	- 6,7	-12,4
Thailand	FDI	1,9	2,4	1,9	2,0	1,6	1,2	1,8	1,9	3,0	5,7
	FPI	1,6	0,0	-0,1	0,9	4,9	2,2	3,5	3,0	3,9	0,2
	OI	3,9	7,0	9,3	6,0	6,1	8,7	16,6	9,9	-18,0	-14,9
Malaysia	FDI	1,7	2,3	3,8	4,8	4,5	3,8	3,6	4,2	4,1	./.
	FPI	-0,1	-0,2	0,2	-1,0	-0,6	- 1,4	- 0,4	- 0,2	- 0,2	./.
	OI	-0,3	-0,1	0,5	2,9	6,7	- 1,7	4,0	3,8	- 0,9	./.

Quelle: Jacques Cailloux, Stephany Griffith-Jones, *Global capital flows to East Asia, surges and reversals*, mimeo, November 1999.

Anmerkung: FDI = Ausländische Direktinvestitionen
FPI = Portfolio-Investitionen (Aktien, Anleihen)
OI = Internationale Kredite

Tabelle 11
Kredite Ausländischer Banken (Mrd. US- $\text{\$}$; Anteile in Prozent)

		<i>Japan</i>		<i>EU</i>		<i>USA</i>	
		<i>US-$\text{\\$}$</i>	<i>%</i>	<i>US-$\text{\\$}$</i>	<i>%</i>	<i>US-$\text{\\$}$</i>	<i>%</i>
<i>Indonesien</i>	<i>Dez. 1996</i>	22,0	40	21,0	38	5,3	10
	<i>Dez. 1997</i>	22,0	38	23,3	40	4,9	8
	<i>Dez. 1998</i>	16,4	37	19,5	44	3,5	8
	<i>Juni 1999</i>	14,0	32	20,8	47	3,7	9
<i>Korea</i>	<i>Dez. 1996</i>	24,3	24	33,8	34	9,4	9
	<i>Dez. 1997</i>	20,3	22	33,7	36	9,5	10
	<i>Dez. 1998</i>	16,9	26	26,2	40	6,3	10
	<i>Juni 1999</i>	15,0	24	24,9	39	6,4	10
<i>Malaysia</i>	<i>Dez. 1996</i>	8,2	37	9,2	41	2,3	11
	<i>Dez. 1997</i>	8,6	31	14,0	51	1,8	6
	<i>Dez. 1998</i>	6,6	32	10,6	51	0,9	4
	<i>Juni 1999</i>	6,1	33	8,7	46	1,1	6
<i>Thailand</i>	<i>Dez. 1996</i>	37,5	53	19,1	27	5,1	7
	<i>Dez. 1997</i>	33,2	56	17,2	29	2,5	4
	<i>Dez. 1998</i>	22,4	55	14,1	35	1,4	3
	<i>Juni 1999</i>	18,3	53	12,2	35	1,2	4

Quelle: Jacques Cailloux, Stephany Griffith-Jones, *International Bank Lending and the East Asian Crisis*, mimeo, März 2000.

Tabelle 12
Neuemissionen Internationaler US-Dollar-Anleihen (Millionen US- $\text{\$}$)

	<i>1985</i>	<i>1990</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>
<i>Indonesien</i>	0	200	2358	4751	4406
<i>Korea</i>	930	1050	6575	10209	7896
<i>Malaysia</i>	1250	200	579	2322	2430
<i>Philippinen</i>	0	0	700	2353	2318
<i>Taiwan</i>	0	0	688	1375	2778
<i>Thailand</i>	700	0	1620	3957	1250

Quelle: Campbell R. Harvey, Andrew H. Roper, *The Asian Bet*, in: Alison Harwood et al. (Hg.), *Financial Markets and Development. The Crisis in Emerging Markets*, Washington D. C. (Brookings), 1999, Tabelle 3-1.

Tabelle 13**Daten zur Sanierung des Finanzsektors**

	<i>Indonesien</i>	<i>Korea</i>	<i>Malaysia</i>	<i>Thailand</i>
Finanzinstitute <i>Anfang 1997</i>	238 Banken	26 Geschäftsbanken 30 Handelsbanken	48 Banken 39 Finanzgesellschaften	29 Banken 91 Finanzgesellschaften
<i>Ausländische Banken 1997</i>	10	52	13	14
<i>Finanzinstitute bis 1999 geschlossen</i>	66 Banken	21 Handelsbanken 5 Geschäftsbanken	Keine	1 Bank 56 Finanzgesellschaften
<i>Staatsanteil Mitte 1999</i>	76%	58%	18%	44%
<i>Ausl. Anteil Mitte 1999</i>	17%	8%	23%	13%
<i>Notleidende Kredite 1997</i>	9%	5,8%	4,1%	27%
<i>Notleidende Kredite 1999</i>	35%	20%	10%	40%
<i>Rekapital. Kosten/BIP</i>	29%	25%	18%	32%

Quelle: Asian Development Bank, 2000; Weltbank, 2000.

Tabelle 14**Ausländische Kapitalanteile (Stand 1997, %)**

		<i>Anteile an der Marktkapitalisierung</i>	<i>Anteile am freien Streubesitz</i>
<i>Indonesien</i>	<i>International</i>	29,0	76,3
	<i>National</i>	71,0	23,6
<i>Korea</i>	<i>International</i>	12,0	19,3
	<i>National</i>	88,0	80,6
<i>Malaysia</i>	<i>International</i>	50,0	69,4
	<i>National</i>	50,0	30,5
<i>Thailand</i>	<i>International</i>	21,0	44,6
	<i>National</i>	79,0	55,3

Quelle: Stephany Griffith-Jones, *The Role of Mutual Funds and Other International Investors in Currency Crises*, mimeo, Februar 2000.