

III. Diskussion über die Entperipherisierung

Vor einer Diskussion über die Entperipherisierungsmöglichkeit wird zunächst das bisherige IWF-Programm in Südkorea kritisch analysiert. Bei einer Diskussion über die Entperipherisierungsmöglichkeit handelt es sich vor allem um die Überlegung, inwiefern die marktkonforme (monetäre) Wirtschaftspolitik zum Anstieg der Liquiditätspräferenz der eigenen Währung beiträgt.

A. Kritikpunkte der bisherigen Diskussion nach der Währungskrise in Südkorea

Die Diskussion über die Entperipherisierung, welche die südkoreanische Wirtschaft aus der Krise führen und ihre Rückkehr auf den "gesunden" ökonomischen Pfad bewirken sollte, drehte sich um folgenden zwei Punkte: 1) Kritik an die Überwindungsstrategien des IWF-Programms und 2) Überwindungsstrategien. In diesem Abschnitt wird das bereits geschilderte IWF-Programm kritisch bewertet. Der nächste Abschnitt befasst sich dann mit der Überwindungsstrategie.

Zu 1): In Bezug auf die Austeritätspolitik des IWF-Programms ist zu erwähnen, dass zwar gerade aufgrund der Illiquidität in US-Dollar monetäre und währungspolitische Disziplin vonnöten ist. Somit ist eine starke Erhöhung des Marktzinssatzes eine unentbehrliche, wenngleich "bittere"-Massnahme, um das „in den Brunnen gefallene Kind“ zu retten, da sie zur Reduzierung der Kapitalflucht beiträgt. Dagegen muss aber nicht nur eine gewisse Lockerung der fiskalpolitischen Puffermöglichkeit offen gelassen werden, ohne dabei die fiskalpolitische Disziplin zu verletzen. So hat die südkoreanische Regierung gegenüber dem IWF, anders als im ursprünglichen Programm, durchgesetzt, zusätzliche Staatsdefizite von ca. 1% des BIP zu ermöglichen. Die frühere Investitions- und Exportdynamik musste auch bewahrt werden, da sie den einzigen Ausweg aus der in US-Dollar hochverschuldeten südkoreanischen Ökonomie darstellte. Würde man sich ausschliesslich an das IWF-Programm richten, würden sich die Leistungsbilanzposten viel negativer entwickeln, denn laut Programm wurde neben der austeritären Fiskal- und Geldpolitik weiterhin die vollständige Aussenhandels- und Kapitalmarktliberalisierung verlangt, indem ein Zeitrahmen für die Beseitigung der aussenhandelsrelevanten Subventionen und der Importrestriktionen sowie der bis dahin praktizierten Importdiversifikationsprogramme in Form der bilateralen Handelsbeziehung festgelegt wurde. Diese beschleunigte Aussenhandels- und Kapitalmarktliberalisierung wird dann für die Herstellung der Investitions- und Exportdynamik

problematisch, wenn sie wie die bisherige Finanzierungspolitik zu erhöhtem Schuldenaufbau in US-Dollar beiträgt. Es ist zwar unumstritten, dass die Liberalisierungspolitik laut IWF-Programm die Auflösung der vorhandenen *Moral-Hazard*-Problematik im Bankensektor wesentlich beeinflusst, da der internationale Wettbewerb der Bankengewerbe solches Verhalten bestraft. Aber die Frage bleibt offen, ob die beschleunigte Liberalisierungspolitik, deren theoretische Fundierung auf *Financial-Deepning* von McKinnon, Shaw und Gurley zurückgeht, - ohne die ursächliche Untersuchung der Anfälligkeit der Währungs- und Bankenkrise - auf Dauer eine in US-Dollar Schulden gebaute Quasi-Boomphase herstellen kann. So bleibt durch die Fortsetzung bisheriger wirtschaftspolitischer Fehlentwicklungen (ohne Ursachenkorrektur der Krise) die bisherige verursachende Konstellation der Währungskrise auch in Zukunft erhalten. Denn wird die Ursache als Liquiditätskrise in US-Dollar diagnostiziert, muss das Heilmittel heißen: Vermeidung von Verschuldung in hegemonialen US-Dollar oder/und Aufstieg aus der bisherigen schwachen Währungshierarchie. Stattdessen implizierte das Programm einen weiteren Schuldenaufbau in US-Dollar, indem neben der enormen Summe des Rettungsprogramms (*Bail-out*-Programms) die vollständige Liberalisierung des Kapitalmarktes als eine Bedingung des *Bail-out*-Programms angesehen wurde. Damit wird zwar die kurzfristige Kreditaufnahme aus dem Ausland (vor allem in US-Dollar) begünstigt, was die aktuelle Liquiditätskrise eindämmt. Aber die Ursache der Krankheit bleibt unbehandelt, nämlich die aus den Kapitalzuflüssen (bzw. Kapitalimporten) resultierende erhöhte Krisenanfälligkeit des sog. *Emerging*-Marktes, deren Kehrseite wiederum der Schuldenaufbau in hegemonialer Währung ist. Somit muss auch die Entperipherisierungsstrategie in diesem Kontext erfasst werden: Denn ohne ein Entkommen aus der obigen Konstellation werden die Fördermassnahmen für die Bildung des regionalen Finanzzentrums in Asien nicht zur Etablierung der Währungshierarchie führen, vielmehr wird sich eher die Gefahr erhöhen, dass der bisherige schleichende Dollarisierungsprozess in eine offene Form umschlägt.

Als Alternative bleibt dann neben der Wiedergewinnung der landespolitischen Wirtschaftskompetenz, die erst durch die zügige Rückzahlung der Auslandsschulden ermöglicht wird, die konsequente Politik der Leistungsbilanzüberschüsse, in der neben dem stärkeren Anstieg des Exportwertes im Vergleich zum Importwert (nicht nur dem Volumen nach) auch die sonstigen Dienstleistungsbilanzposten berücksichtigt werden müssen. So muss die bisherige an Investitions- und damit an Produktionserhöhung orientierte Exportpolitik vor allem durch die Beibehaltung der Unterbewertungspolitik ergänzt werden, in der die dauerhaften Leistungsbilanzüberschüsse de facto die Lage der unterbewerteten Währung darstellen. Dabei wirkt sich die industrielle Wertschöpfungsstrategie für den weiteren Aufbau der internationalen Marktposition positiv auf die dauerhaften Handelsbilanzüberschüsse aus. Daneben müssen im Fall Südkoreas die innerhalb der Dienstleistungsbilanz als wichtig erwiesenen Posten, - wie beispielsweise Touristen- und Studienausgaben sowie schleichende Formen des Kapitalabflusses bzw. der Kapitalflucht ins Ausland, - ebenfalls berücksichtigt werden, da diese Faktoren wiederum mit der Tourismusbeziehungsweise Wissenschaftsdynamik und folglich mit der schwachen Währung in Südkorea

zusammenhängen. Zum Beispiel ist die Minderung der Dienstleistungsbilanzdefizite in den 60er und 70er Jahren der Tatsache zu verdanken, dass die im Ausland arbeitenden Gastarbeiter durch die Zusendung ihrer Löhne in US-Dollar in die Heimat zur Konsolidierung der aussenwirtschaftlichen Einnahmen beitrugen, die wiederum die steigenden Ausgaben, wie beispielsweise Touristen-, private Studienausgaben im Ausland und Kapitalflucht ins Ausland, teilweise kompensierten.

Dieser Weg der Entperipherisierung ist jedoch schwierig, denn einerseits stösst die schwache Währungsökonomie nach dem starken Abwertungseffekt, der unter der Voraussetzung geringfügiger J-Kurven-Effekte zu einem steigenden Exportvolumen führt, schnell an die Grenze in den Leistungsbilanzposten. Andererseits kann die betroffene Währungsökonomie beispielsweise durch die Lohn-Preis-Spirale eine reale Aufwertung erfahren oder nach dem starken Abwertungseffekt wiederum aufgrund der Verschuldungsmentalität in US-Dollar (d. h. Kapitalimport) in Leistungsbilanzdefizite münden, wobei die defizitären Dienstleistungsbilanzposten ebenfalls dazu beitragen können.

B. Wirtschaftspolitische Korrekturen als notwendige Bedingung für die Prävention einer Währungskrise

Hier werden die möglichen wirtschaftspolitischen Massnahmen zur Prävention einer Währungskrise analysiert.

1. Abkehr von der mikrofundierten Entwicklungsstrategie

Die schnelle Erholung der südkoreanischen Wirtschaft nach der Währungskrise liegt im Wesentlichen nicht allein an den Strukturreformen, wie es grösstenteils in der Literatur angenommen wird,⁴⁵⁰ sondern vielmehr an der schnellen Wiedergewinnung des Vertrauens in die südkoreanische Wirtschaft, wozu die ständigen Leistungsbilanzüberschüsse im Wesentlichen beigetragen haben. (Zu den Handels- und Leistungsbilanzentwicklungen nach der Währungskrise, siehe Tab. 1) Nach dem starken Handelsüberschuss im Jahr 1998 in Höhe von 41,6 Mrd. US-Dollar setzte sich dieser Trend fort, wobei allerdings eine sinkende Tendenz der Überschusssumme zu verzeichnen ist. So sanken der Handelsüberschuss im Jahr 2001 bereits auf 18 Mrd. US-Dollar. Dies spiegelt vor allem die entwicklungsländer-typische Tatsache wider, dass in der Handelsbilanz für die Produktion und demzufolge

⁴⁵⁰ Zur Betonung der strukturellen Reformen siehe unter anderem Stone, M. R. (1998), *Corporate Debt Restructuring in East Asia: Some Lessons from International Experience*, S. 1ff. sowie Aiyer, S.-R., "Korea: Structural Reforms and the Agenda Ahead", S. 1ff.

auch für den Export vor allem Kapitalgüter aus den IL importiert werden müssen, so dass sich der Exportüberschuss zunehmend vermindert. Auch die Leistungsbilanzposten zeigten dank der Handelsüberschüsse dauerhafte Überschüsse, wobei sie parallel zum Trend der Handelsbilanzposten sanken. Besonders zu bemerken ist jedoch, dass im Jahr 2000 sowohl Leistungsbilanz- als auch Kapitalverkehrsbilanzüberschüsse zu verzeichnen waren. Dies lag vor allem daran, dass neben dem Zahlungsempfang durch die Handelsüberschüsse (vor allem in US-Dollar) zusätzliche Kapitalimporte stattfanden, vor allem in Form ausländischer Direktinvestitionen und sogenannter Portfolio-Kapitalzuflüsse. Damit ergab sich eine Konstellation, in der trotz der Leistungsbilanzüberschüsse zusätzliche Kapitalimporte stattgefunden haben, was sich wiederum stark auf die Aufwertungstendenz der einheimischen Währung Won auswirkte. (Siehe Tab. 1)

Die Strukturreformen spielten dagegen lediglich eine ergänzende Rolle, indem sie die Rahmenbedingungen verbesserten und so die Kreditvergabe der hegemonialen Währungsvermögen in der südkoreanischen Wirtschaft verstärkte. Allerdings führte diese Strategie zu keinem langfristigen Erfolg, da die krisenbedingte Konstellation unverändert geblieben ist: Es werden weiterhin Währungsimporte aus dem hegemonialen Land durchgeführt. Dies wird zum Beispiel darin deutlich, dass im Jahr 1998 (nach dem Währungskrisenjahr 1997) *Seoul Stock Market* – vor allem mit Hilfe der Ankaufswelle der ausländischen Gläubiger - als *World's best performing*-Börse bezeichnet wurde. Darüber hinaus lag im gleichen Jahr in Südkorea die Staatsverschuldung durch Bondemissionen bei 4 Mrd. US-Dollar, wobei die ausländischen Direktinvestitionen 8,8 Mrd. US-Dollar betragen haben. Diese Kapitalimporte verändern somit nicht die Bedingung der Währungskrise.⁴⁵¹

Nach der Währungskrise in den Asienländern war Südkorea eines der betroffenen Länder, die sich schnell erholten: Dabei wirkte sich nicht die von der vollständigen Liberalisierung des Kapitalmarktes bewirkten Kapitalzuflüsse sondern die schnelle Rückkehr auf die südkoreanische wirtschaftliche Normalisierung, in der zwar die Hilfspakete von internationalen Gläubigern und Gläubigerländern im Rahmen des *Bail-out*-Programms dafür eine wichtige Rolle spielten, auf die Eindämmung der Währungskrise aus. Dabei stellten aber die Devisenaufstockungen lediglich eine temporäre Überwindungstaktik aus der akuten Illiquidität in hegemonialer Währung dar. Denn eine Analyse des Krisenursprungs, das heißt die Erkenntnis der Auswirkungen der dauerhaften Kapitalverkehrsüberschüsse in der hegemonialen Währung, ist im *Bail-out*-Programm nicht zu finden. Der wesentliche Beitrag zur Vermeidung der staatlichen Illiquidität in hegemonialer Währung muss in den ständigen Handelsüberschüssen gesehen werden, die sich als wesentlicher Faktor positiv auf das Vertrauen in die südkoreanische Währung und somit in die Stabilisierung der südkoreanischen Investitions- und Exportdynamik auswirkt. Diese Exportsteigerung geschah gerade erst nach der

⁴⁵¹ Vgl. Hamann, J. (1999), Background to the Crisis, in: Lane, T./ A. Ghosh/ J. Hamann/ S. Phillips/M. Schulze-Ghattas und T. Tsikata (Hg.), a.a.O., S. 12f.

Währungskrise durch Inkaufnahme einer massiven Importreduzierung, was angesichts der enormen Verschuldungslage in US-Dollar jedoch noch kein endgültiges Bild liefert.⁴⁵² Die dauerhaften Handelsüberschüsse und demzufolge die dauerhaften Leistungsbilanzüberschüsse stärken vor allem das Vertrauen der ausländischen Gläubiger, so dass die Befürchtung vor dem Verlust von bereits verschuldeten hegemonialen Währungsvermögen langsam zurückging. Diese steigende Handlungsspielräume werden dann durch die monetäre Politik unterstützt, zu der vor allem - als Spiegelbild der steigenden Währungspräferenz - der sinkenden Zinssatz gehört: Hinsichtlich der Zinspolitik wurde der Zinssatz während der Währungskrise zunächst stark angehoben und hat sich dadurch kontraktiv auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage ausgewirkt. Erst nach Erreichen der stabilen positiven Leistungsbilanzposition wurde dann der Zinssatz gesenkt. Zusätzlich hat das *Bank of Korea's Monetary Policy Committee* die Obergrenze des Gesamtkreditvolumens (*Aggregate Credit Ceiling*) pro Jahr um 2 Billionen Won von 9,6 Billionen Won auf 11,6 Billionen Won angehoben, wobei der Kreditzinssatz von 3,0 auf 2,5 reduziert wurde. Die staatlichen Defizite von 3-4% des BSP im Jahr 1999 wurden umgewandelt in Überschüsse von 1,3% (18,7 Billionen Won) im Jahr 2000 und 2,9% (16,3 Billionen Won) zwischen Januar und August 2001, was sich weiterhin positiv auf die Reformfinanzierung der Banken- und Industriesektoren auswirkt. Auch die krisenbedingte Inflationsrate wird nach der Währungskrise schnell stabilisiert, was vor allem auf die Inkaufnahme von Realeinkommensverlusten der Lohn- und Gehaltsempfänger zurückzuführen ist.⁴⁵³ Dabei musste einerseits vor allem eine mit dem Schrumpfen der Nachfrage einhergehende starke Freisetzung von Arbeitskräften in Kauf genommen werden, die sich in der starken Zunahme der Arbeitslosenzahl widerspiegelt. So zeichnete (und zeichnet) sich in Südkorea nach der Währungskrise ein Wandel des Arbeitmarktes ab, in dem die hohe Quote der regulären Vollzeitbeschäftigte vor der Währungskrise der hohen Quote der irregulären Teilzeitbeschäftigte nach der Währungskrise gegenüberstand.⁴⁵⁴ Andererseits bedeutet marktkonforme Finanzpolitik, Grenzen zu erkennen, da zwar fiskalpolitische Instrumente (wie beispielsweise Steuererhöhung oder Verschuldung durch staatliche Bondemission) sowohl zur Rettung von Banken als auch zur Verbesserung der Beschäftigungslage eingesetzt werden, diese Politik aber früher oder später in einer *Stop-* und *Go-*Phase führen wird, weil die erwünschten Effekte ausbleiben und dadurch die gesamtwirtschaftlichen Kosten zu hoch werden.

⁴⁵² Ende Februar 2003 betrug die Bruttoschuldensumme 134,3 Mrd. US-Dollar. Siehe „Über 40% der kurzfristigen Verschuldung“, In: <http://www.joins.com> heruntergeladen am 11.04.2003

⁴⁵³ Siehe „Korea, WB87803“ (2001) S.2f.

⁴⁵⁴ So wird in einer Analyse von Chung, I.-H. (2001) der Anteil der irregulären Beschäftigten im Jahr 1999 auf ca 30% geschätzt, siehe Chung, I.-H. (2001), Über irreguläre Arbeit und Überlegungen zu alternativen Lösungen: Unter dem Aspekt der Bürgerbewegung (koreanisch), S. 23f.

Die Überlegungen der Entperipherisierung beziehen sich somit auf die Vermeidungsstrategie der obigen Konstellationen (Verschuldungsprozess in US-Dollar) und damit verbundene alternative Strategien. Geldwirtschaftlich kann dies nur durch den Verdrängungsprozess der konkurrierenden Währungen durch einheimische Währung erreicht werden:⁴⁵⁵

a) *Strategie des Kapitalexports*

Die bisherigen Diskussionen ergeben, dass die südkoreanische Währung ausserhalb der Währungskrise das Moment des schwachen Währungscharakters und während der Währungskrise einen erodierenden Charakter aufwies. Voraussetzung für die Etablierung innerhalb der Währungskonkurrenz ist jedoch die Schaffung des währungspolitischen Spielraums, der mit einem stabilen und gesicherten Leistungsbilanzüberschuss verbunden ist. Der einzige Ausweg aus dieser Marktkonstellation ist, ein positives Marktergebnis zu erzielen, um den Dauerzustand des Leistungsbilanzüberschusses zu festigen, der aus der Binnenwirtschaft heraus mit steigender Wertschöpfung, steigenden Nettoinvestitionen, dadurch steigendem Nominaleinkommen und wachsenden Ersparnissen gestützt wird, wie im früheren Kapitel geschildert wurde. Somit sind die folgenden Überlegungen ohne Festigung der Leistungsbilanzüberschüsse nicht praktikierbar. Um es noch einmal zu betonen: Zur Festigung der Leistungsbilanzüberschüsse bedarf es einer aktiven Unterbewertungsstrategie, die mit Hilfe der steigenden Währungsakzeptanz und Wertschöpfung eine Unterbewertung der einheimischen Währung sowohl gegenüber den konkurrierenden als auch gegenüber den bereits etablierten hegemonialen Währungen herstellt. Unterstützend werden dabei auch sektorale und selektive protektionistische Massnahmen eingesetzt, die dem Liberalisierungsdruck für bestimmte Produkte und den Gegenmassnahmen anderer Handelspartnerländer standhalten können.

1) Exportorientierung durch eigene Währungsfinanzierung: Tritt über einen bestimmten Zeitraum hinaus eine kumulative Erhöhung der Leistungsbilanzüberschüsse ein, so fliesst die entsprechende Währungssumme aus den verschuldeten Partnerländern den Gläubigern im einheimischen Land zu. Damit nehmen die Devisenbestände in hegemonialer Währung zu, da hier zunächst eine Zunahme der einheimischen Währung aufgrund der mangelnden Kontraktfähigkeit der schwachen peripheren Währung ausgeschlossen wurde. Diese Konstellation ist im südkoreanischen Fall seit der Währungskrise bis Ende 2002 zu beobachten. Die Zunahme der Devisenbestände zwingt jedoch die einheimischen monetären

⁴⁵⁵ Bei den konkurrierenden Währungen handelt es sich in erster Linie um Währungskonkurrenz in gleicher hierarchischen Ebene, wie z.Z. beispielsweise zwischen Thailand und Südkorea, bei denen es sich um Verschuldungsökonomien in US-Dollar handelt. Somit ist eine direkte Währungskonkurrenz zwischen dem US-Dollar und südkoreanischen Won ausgeschlossen. Dabei kommt es bei einem währungshierarchischen Aufstieg zu einer erneuten Währungskonkurrenz mit den dort vertretenen Währungen.

Behörden, mit einer restriktiven Geldpolitik zu reagieren, entweder durch eine restriktive Geldmengenpolitik oder durch eine Hochzinspolitik zur Sicherung der einheimischen Geldwertstabilität, deren Ursprung eine durch Ankauf von hegemonialen Währungsdevisen der ZB entstandene Erhöhung der Aussenkomponente und ein Rückgang der inländischen Geldkomponente ist. Die starke Zunahme der Devisenreserve und die parallele Ausgabe von *Monetary Stabilization Bonds* in Südkorea zwischen 1998 und 2002 einerseits und das Auseinanderfallen zwischen inländischen und ausländischen Geldkomponenten andererseits liefern dafür ein typisches Beispiel. (Vgl. dazu Abb. 14 bis 2000) Eine Hochzinspolitik schadet jedoch der Konjunktur. Um dem entgegenzuwirken, wurde in Südkorea eine langsame Senkung des Zinssatzes erreicht. Dennoch blieb und bleibt die Geldmengenkontrolle (nicht die Zinspolitik) das Hauptinstrument der südkoreanischen Geldpolitik. Deshalb kann die südkoreanische ZB die Kreditallokations- bzw. Kreditsektionspolitik im Zuge der Überwindungsphase nach der Währungskrise nicht aufheben. Andererseits nimmt solche Niedrigzinspolitik eine permanente duale Marktziinsstruktur in Kauf, da die Lücke zwischen dem offiziellen Marktziinsatz und der Überschussnachfrage nach der erhöhten Kreditbereitschaften durch den inoffiziellen Marktziinsatz geschlossen wird, was den dauerhaften Zustand des *Curb*-Marktes manifestiert. Somit steckt die Geldpolitik im Dilemma, so dass einerseits die Beibehaltung der Niedrigziins- und Kreditallokationspolitik einen hohen inoffiziellen Marktziinsatz hervorruft. Andererseits ist die Niedrigziinspolitik ein unentbehrlicher Bestandteil für die Unterstützung der Konjunkturstimulierung. Eine alternative Geld- und Währungspolitik bedeutet hingegen eine Aufgabe der bisher vom Kapitalimport in US-Dollar induzierten Geldmengenpolitik und gleichzeitig eine Verstärkung der einheimischen Währungspräferenz, die eine dauerhafte und konsequente Währungsstrategie in Anspruch nimmt: Um den steigenden Druck der tendenziell restriktiven Geldpolitik zu vermeiden, ist eine vom Markt akzeptierte aktive Währungsabflusspolitik notwendig: Vom Markt muss sie akzeptiert werden, damit die einheimische Währung nicht von der potentiell drohenden Überbewertungstendenz erfasst wird, und aktiv muss sie sein, um die bereits praktizierte Unterbewertungsstrategie beizubehalten. Die Exportkreditversicherung durch die einheimische Währung (wie die Hermes-Deckungen) und Kapitalexporte in Form von Entwicklungshilfe sind dabei gute Beispiele, wie es in der Bundesrepublik Deutschland funktionieren kann. Dabei muss man unterscheiden, ob es sich um Kapitalexporte in eigener Währung oder in hegemonialer Währung handelt. Mit dem Kapitalexport in hegemonialer Währung wird durch eine transferierende Bewegung der hegemonialen Währungsvermögenstiteln in den internationalen Zahlungsverkehr das Anti-Gresham-Gesetz erfüllt. Kapitalexport in eigener Währung bedarf hingegen der Bereitschaft der internationalen Zahlungsverkehrsbeteiligten (vor allem der Exporteure und Importeure), diese einheimische Währung in ihrem Handelskalkül zu berücksichtigen. Hinsichtlich der Tatsache, dass Südkorea sich in der Überwindung der Währungskrise befindet, kommen im südkoreanischen Fall folgenden Überlegungen für die Währungsetablierung in Frage: (a) Eine staatliche Exportkreditversicherung durch einheimische Währung (nicht durch hegemoniale Währung), wie die sogenannten „Hermes-Deckungen“, liefert ein gutes Beispiel: Die staatlichen

Exportkreditversicherungsmaßnahmen bezwecken zwar eine Förderung von Exporten, deren Risiken durch die am privaten Markt angebotenen, auf strikt kalkulierbaren Insolvenz- und Bonitätsrisiken beruhenden Ausfuhrkreditversicherungen nicht abgedeckt werden können, da diese wirtschafts- und währungspolitisch stabile Märkte im Einfuhrland voraussetzen. Die Risikoübernahme durch den Staat kann durch Garantien in eigener Währung gewährt werden. Dadurch wird im Fall des Scheiterns von Exportprojekten die Projektsumme durch die einheimische Währung gesichert. Auch können die verschiedenen Formen der Garantien - wie beispielsweise Garantien für Kapitalinvestitionen im Ausland in Form des Erwerbs von Investitionsbeteiligungen, Gewährung beteiligungsähnlicher Darlehen und finanzielle Hilfe bei Niederlassungen einheimischer Unternehmen im Ausland – dazu beitragen, dass sich die Akzeptanz der einheimischen Währung im Ausland erhöht. Dabei sichert ein Investitionsabkommen oder der juristische Schutz von Investitionsprojekten Kapitalinvestitionen im Ausland, die ihrerseits zur Akzeptanz der einheimischen Währung im Empfängerland beitragen.⁴⁵⁶ Vor allem gegenüber der VR China und anderen Ostasienländern stellt dies im Fall Südkoreas eine realistische Möglichkeit dar, weil sich der Zahlungsverkehrsspielraum sowohl durch zunehmende Handelsvolumina zwischen Südkorea und VR China (inkl. die Nachfahren von Exilkoreanern, die seit der japanischen Kolonialzeit in der VR China leben, und sich im Aussenhandel mit Südkorea betätigen) als auch durch südkoreanische Direktinvestitionen in der VR China erweitern wird.

(b) Entwicklungshilfe kann sowohl die Minderung der stark zunehmenden Kapitalzuflüsse als auch die Erweiterung des Währungseinflusses gegenüber dem Empfängerland bewirken. Dabei wird vorausgesetzt, dass das Empfängerland die mit Kapitalimporten verbundene währungspolitische Konsequenz nicht berücksichtigt. Dies geschieht vor allem in der währungshierarchischen Situation, in der das Angebot der ausländischen Währung sowohl eine stabile Nachfrage nach starken Währungen schafft, als auch Währungsverdrängung stattfindet. So verursacht Entwicklungshilfe durch die exportierte Währung für das Exportland folgenden Dreifacheffekt: einen scheinbar guten Ruf des Geberlandes, die Minderung des Aufwertungsdrucks in einheimischer Währung und die Währungsperipherisierung des Empfängerlandes. Darüber hinaus ruft ein solcher Kapitalimport im Empfängerland sowohl sozialpolitische als auch schattenwirtschaftliche Reaktionen hervor.⁴⁵⁷

Demgegenüber besitzen Entwicklungshilfeformen in einheimischer Währung im Empfängerland sowie durch technische Hilfe einen anderen Charakter. Solche Massnahmen können den Aufwertungsdruck im Inland nicht beheben, liefern aber eine korrekte Vorstellung einer Entwicklungshilfe, die zur Entwicklung des Empfängerlandes beiträgt – im Fall technischer Hilfe deshalb, weil die Übertragung des Know-hows aus dem Geberland sowohl zu einer auf technischem Fortschritt beruhenden steigenden Wertschöpfung als auch zu einer damit verbundenen Investitions- und

⁴⁵⁶ Vgl. Stolzenberg, G. (1992), Die staatliche Exportkreditversicherung, 1992, S. 10f.

⁴⁵⁷ Aus diesem Grund kann die Entwicklungshilfe durch die Geberwährung keine Entperipherisierungsstrategie für das Empfängerland sein. Zu der mit Entwicklungshilfe verbundenen institutionellen Problematik, siehe auch Nitsch, M. (1987), Glaspaläste und Unterentwicklung: Entwicklungsbanken in der Diskussion, S. 169ff.

Exportsteigerung führt, und im Fall der Hilfe in Empfängerwährung deshalb, weil sie zulasten der Geberwährung und zugunsten der Empfängerwährung in der Einkommensbildung genutzt werden kann. Voraussetzung dabei ist, dass die Währungshaltungspräferenzzunahme im Empfängerland keine weiteren Preiseffekte verursacht.⁴⁵⁸

(c) Der Auslandstourismus mit eigenem Währungsbesitz ist eine zusätzliche Unterstützung.⁴⁵⁹ Dabei kann der Staat mit dem Zielland ein Abkommen schliessen, um solche Ausgaben mit der eigenen Währung zu fördern. Ferner kann durch die Benutzung der einheimischen Währung (und nicht der hegemonialen Währung) im Ausland beispielsweise durch erleichterte Umtauschmöglichkeit im Reiseland eine erhöhte Akzeptanz erzielt werden. Das Problem der Währungsabhängigkeit bleibt dennoch bestehen, weil es sich beim Zielort um den hegemonialen Währungsraum handelt, der seinerseits solche Politik erkennt und den Währungstausch im eigenen Land verweigert. Im südkoreanischen Fall besteht das Problem jedoch in der Benutzung der hegemonialen Währung, die in der Regel bereits im eigenen Land eingetauscht wurde - ein Verhalten, das einer Korrektur bedarf.

2) Für die Geld- und Kapitalmarktvertiefung des eigenen Währungsraumes kommt die Bondemission in einheimischer Währung als eine Strategie der Währungserweiterung in Frage, die einen festen Bestandteil eines etablierten Währungsraums darstellt. Als die Weltbank 1997 die südkoreanischen Währungsbonds neben den parallelen Bondemissionen des *Emerging*-Markts mit einem Zinssatz von 9,8% auf 71,5 Mrd. Won emittierte, war es zwar ein richtiger Schritt.⁴⁶⁰ Um aber den aktiven eigenen Währungsraum zu erweitern, muss die marktfähige Bonitätsübernahme nicht von solchen internationalen Institutionen sondern von der eigenen Regierung erfolgen, wodurch sich die freiwillige Haltung von den in einheimischer Währung ausgedrückten Bonds erhöht. Zudem ist die Stabilität der eigenen Währungsqualität notwendig, die zur steigenden Haltungsprämie des einheimischen Währungsvermögens beiträgt. So zeigte sich einerseits ein Bericht von Yongbeom Kim (2000), dass die aussenstehenden Bondvolumina (sowohl Staats- als auch Unternehmensbonds) seit der Währungskrise 1997 kontinuierlich angestiegen sind, während sie aufgrund des Nichtvorhandenseins vom 'echten' Bondauktionsmarkt unterhalb der Marktrendite verkauft werden müssen, was sich als „*Underlying*“-Problem ausdrücken lässt.⁴⁶¹ (Vgl. Abb. 33) Andererseits bestanden hinsichtlich des Renditen-Prozentsatzes zwischen eigener Währungs- und US-Dollar Emissionsquote keine Unterschiede, so dass trotz der Zuwachsraten der Bondemissionen und der Aufwertung durch die internationalen Kreditagenturen die potentiellen Risiken der Won-Währungsbonds steigen, da eine Verschiebung der Finanzierungsquelle der Unternehmen von den bisherigen Bankenkrediten zur auf Bondemissionen beruhenden Verschuldung in US-Dollar die

⁴⁵⁸ Diese Strategie der technischen Hilfeleistung scheint mir in Nordkorea während der vorbereitenden Phase für die Wiedervereinigung besonders relevant zu sein.

⁴⁵⁹ Nach der jetzigen Post-Währungskrisenperiode zeigt der Reiseboom die Problematik der Devisenausgaben in hegemonialer Währung im Ausland.

⁴⁶⁰ Siehe dazu: "The World Bank – Leadership in Emerging Markets" (2002), In: http://www.worldbank.org/debtsecurities/assets/images/EmergingMkts_FY2002_.pdf, S. 1f.

⁴⁶¹ Siehe Kim, Y. (2000), Korea's Bond Market Following the Onset of Financial Crisis, S. 63ff.

Umtauschbarkeit zwischen den in US-Dollar notierten südkoreanischen Bonds und der einheimischen Währung einschränkt. (Zum Aufstieg der Länder-*Credit Rating* nach der Währungskrise, siehe Tab. 43)

In der Bereitschaft, Bonds in der heimischen Währung Won zu kaufen, spiegelt sich bislang die geringe Attraktivität der Bonds im Vergleich mit den anderen inländischen und ausländischen Vermögenstiteln wider. Somit stellt die Währungserweiterung durch Bondemissionen in eigener Währung neben der Verbesserung der Funktionen der Handelsinstitutionen, die dem internationalen Standard entsprechen müssen, eine notwendige monetäre Unterstützung dar.

b) *Die Strategie aktiver Währungsraumerweiterung*

Bei dieser Strategie handelt es sich um Aktivitäten zur Währungsraumerweiterung, ohne die eigene Währungsqualität zu verlieren.

(1) *Währungsraumerweiterung durch Wiedervereinigung*

Zu dem länderspezifischen Charakter der Währungsraumerweiterungsstrategie der koreanischen Halbinsel gehört die Strategie für eine mögliche Wiedervereinigung, in der beispielsweise Südkorea durch eine Währungsunion mit Nordkorea einen erweiterten Währungsraum herstellen kann. Die Notwendigkeit solcher Bestrebungen besteht darin, dass sich auf längerer Sicht Südkorea mit dem erfolgreichen Wiedervereinigungsprozess - aus der bisher schwachen Währungskonstellation heraus - als wirtschaftliche Mittelmacht in dieser Region etablieren kann. Dabei werden folgenden Bedingungen vorausgesetzt: (a) Südkorea verfolgt ein langfristig orientiertes Konzept, das sowohl kurz- und mittelfristig als auch langfristig eine finanzielle Belastung mit sich bringt, da die Finanzierung der Wiedervereinigung mit der jetzigen Finanzkraft Südkoreas nicht zu bewerkstelligen ist und das bisher diskutierte Erfolgsrezept für stabile Einkommensbildungsprozesse erforderlich macht. Zu beachten ist dabei, dass der Einkommensbildungsprozess dem Wiedervereinigungsprozess nicht zum Opfer fallen darf. D.h. 1) Die vereinigungsbedingte Hochzinspolitik der Bundesrepublik Deutschland seit 1990, für die nach der vereinigungsbedingten konjunkturellen Hausse ab 1994 der starke konjunkturelle Abschwung Gesamtdeutschlands mitverantwortlich war, und 2) das Versagen des Produktionsherstellungsprozesses und der Beschäftigungspolitik in Ostdeutschland während des Wiedervereinigungsprozess im Gegensatz zur früheren Erfolgsstory nach der Währungsreform in der Nachkriegszeit, liefern dafür passende und warnende Beispiele.⁴⁶² Die Frage lautet somit, inwieweit und wie Süd- und Nordkorea den stabilen Einkommensprozess herstellen können. Dabei ist die finanzielle Hilfe Südkoreas für den Aufbau der nordkoreanischen Wirtschaftsstruktur unerlässlich, die Belastbarkeit der finanziellen Fähigkeit Südkoreas aber auch begrenzt. Finanzieren werden die Hilfe sowohl private Träger als auch der südkoreanische Staat, der für die Zahlungstransfers von Süd nach Nord sowohl auf die Steuereinnahmen zurückgreifen

⁴⁶² Das Konzept des Währungsunionsprozess wird im darauf folgenden Unterkapitel kurz weitergehend untersucht.

als auch die Ausgabenseite für solche Zweck nutzen kann. Die Rolle des Staates besteht während des noch hypothetischen Wiedervereinigungsprozesses darin, dass er - ähnlich wie im geschilderten Fall Südkoreas - aktiv bei Einkommensbildungs- und Industrialisierungsprozess in Nordkorea beteiligt wird. d.h. in Bezug auf dem Institutionsbildung und Investitionen muss der künftig legitimierte Staat eine Lokomotiven-Funktion übernehmen. Dabei ist zu erwähnen, dass dem Staat hinsichtlich der Budgetdefizite Grenzen gesetzt werden, da ansonsten nicht nur binnen- (aufgrund des Inflationsprozesses), sondern auch aussenwirtschaftlich (aufgrund der Abwertungs spirale) die Währungsstabilität gefährdet wird. Diese Lücke können private Träger füllen, also Unternehmungen, die in Nordkorea investieren und damit eine Gewinnerwartung verknüpfen. Südkorea kann hier gemeinsam mit Nordkorea verschiedene Fördermassnahmen (seien es steuerliche oder finanzielle Begünstigungen oder die Beseitigung von Hindernissen) ergreifen, um solche Standortinvestitionen in Nordkorea anzuregen. Dem stehen die Finanzierungsüberlegungen aus dem Ausland entgegen, da Finanzierungen in hegemonialer Währung lediglich eine Überbewertungslage mit Abwertungstendenz und eine zunehmende Verschuldung in hegemonialer Währung verursachen.

Aus der Tatsache, dass in Südkorea die finanziellen Mittel eng begrenzt sind, kann der Wiedervereinigungsprozess nur schrittweise erfolgen, wodurch zwar die Vereinigungskosten insgesamt höher als im Schock-Therapie-Fall zu liegen scheinen, aber für die Herstellung eines stabilen Einkommensprozesses eine marktkonforme Finanzierungsmöglichkeit ermöglicht wird.⁴⁶³ Deshalb muss der Wiedervereinigungsprozess sehr frühzeitig vorbereitet sein, um die aus dem plötzlichen Schock entstehende gesamtwirtschaftliche Instabilität möglichst gering zu halten. Dabei steht der Vereinigungsdruck (sei es auf südkoreanischer oder auf nordkoreanischer Seite) der Machbarkeit des Vereinigungsprozesses gegenüber, die für ein langsames Vorgehen spricht.⁴⁶⁴

(b) Was Nordkorea angeht, so steckt es z.Z. in einem alternativlosen wirtschaftspolitischen Dilemma. Denn zum einen bedarf die Wirtschaftsentwicklung Nordkoreas einer Korrektur der bisherigen Wirtschaftspolitik, in der der unvermeidliche Systemfehler des sozialistischen Wirtschaftssystems, in dem neben der weichen Budgetierung und Güterhortung die Güterplanung anstelle des Geldes als Steuerungsfunktion auftritt, als ein allgemeines "realsozialistisches" Phänomen anerkennt.^{465 466} Die Herstellung eines gesicherten Einkommensprozesses setzt somit eine Systemkorrektur voraus, zu der vor allem eine geldwirtschaftliche Disziplin gehört. Zum anderen kann oder will die jetzige nordkoreanische

⁴⁶³ Zu Gradualismus und Schocktherapie siehe beispielsweise Yoon, D. R. (1996), Die deutsch-deutsche Währungsunion und ihre Implikationen für den Fall einer koreanischen Wiedervereinigung, S. 65ff.

⁴⁶⁴ Dazu gehören neben den währungs- und einkommenstheoretischen Überlegungen auch soziale und politische Konzeptionen. Auf das langfristige Vereinigungskonzept wird hier nicht näher eingegangen.

⁴⁶⁵ Das Scheitern der bisherigen nordkorea-spezifischen Autarkie-Politik („Dschutsche“-Wirtschaft) ist seit längerer Zeit bekannt. Darüber siehe beispielsweise, „Inflation, Shortages Ravage North Korea“ von J. Pomfret, In: The Wall Street Journal Europe, January 27, 2003, S.A2 sowie „Das kommunistische Regime in Pjöngjang steckt in der Krise“, I., II. und III. von Bork, H., In: <http://www.sueddeutsche.de/ausland/artikel/511/10501/>, <http://.../artikel/509/10499/> und <http://.../artikel/552/10542/> heruntergeladen 15.05.2003 sowie Die Zeit, „Baumrinde als Mittagessen, Nordkoreanische Flüchtlinge berichten von dem Leid in ihrer Heimat“ von Blume, G., 30.April 2003, Nr.19, S. 11f.

Regierung diesen Fehler nicht korrigieren, denn die Alternative heisst die Aufgabe des bisherigen sozialistischen Systems und Transformation zum „kapitalistischen“ System.

Zu den Aspekten des Transformationsprozesses zur marktwirtschaftlichen, kapitalistischen Struktur gehören neben der Steuerungsübernahme des Geldes anstelle der Planung auch eine Bankenreform, die Reduzierung der Überbeschäftigung, die Einführung einer harten Budgetierung des Unternehmertums. Die Frage ist jedoch, welche Transformationswege sowohl für Nordkorea als auch für Südkorea einen Garant für die stabile Einkommensbildung darstellen. Die rapiden Einkommensverluste und Produktionsrückgänge der ehemaligen Sowjetregionen sind abschreckende Negativbeispiele. Im Fall Nordkoreas gibt es m. E. zwei Alternativen: 1) Im Fall der vollständigen und sofortigen Aufgabe des bisherigen Systems liegt es letzten Endes in der Hand der südkoreanischen Wirtschaftspolitik, die unter (a) beschrieben wurde. Dabei steht die Nachfrage nach dem Einkommenserhöhungsbedarf auf seiten Nordkoreas dem Angebot des südkoreanischen Entwicklungskonzeptes gegenüber. Hier stellt sich ebenfalls die Frage, ob das südkoreanische Modell ohne weiteres auf Nordkorea übertragbar ist. Dagegen gibt es, was Nordkorea angeht, z. Z. nicht einmal die Bereitschaft aus dem Ausland, dort zu investieren. Das Scheitern der Razin-Projekte in der Grenze zwischen VR China und Russland seit Anfang der 90er Jahre ist ein typisches Beispiel. Somit sind im Fall 1) sofortige Massnahmen zur Förderung der Investitionsbereitschaft aus dem Ausland notwendig, die neben den infrastrukturellen Verbesserungen steuerliche Begünstigungen, finanzielle Hilfen und eine Vereinfachung der Investitionsvorschriften umfassen müssen. Dazu gehören jedoch nicht die Kapitalimporte in hegemonialer Währung. Ob dabei die nordkoreanischen Reformbemühungen erfolgreich sein werden, stösst jedoch z.Z. eher auf Skepsis: Diese Skepsis würde noch verstärkt, sollte sich Nordkorea für die Investitionen in der freien Handelszone auf Kapitalzuflüsse und somit auf Kapitalimporte in harten Währungen konzentrieren - wie beispielsweise bei der Reparationszahlung von Japan im Zuge der Normalisierung der diplomatischen Beziehungen und bei der Einführung des Euros als offiziellem Zahlungsmittel im Aussenhandel ab 2002.⁴⁶⁷

2) Im Fall des kontrollierten Transformationsweges durch Eigeninitiative von nordkoreanischer Seite bedarf es ebenfalls - implizit oder explizit - der Erkenntnis und Anerkennung des Systemfehlers. Andernfalls würde die bisherige Wirtschaftspolitik fortgesetzt, so dass Nordkorea aus dem jetzigen Teufelskreis nicht herauskommen kann. Nach Erkenntnis des Korrekturbedarfs bleibt eine langsame und schrittweise Systemkorrektur als einzige Alternative übrig, denn die zu schnelle Aufgabe des bisherigen Systems zwänge das nordkoreanische Regime nicht zum Handeln, was unter 1) erläutert wurde. Dabei stehen die begrenzten finanziellen Möglichkeiten Südkoreas dem verstärkten autonomen Handlungsspielraum Nordkoreas gegenüber, was eine Übernahme Nordkoreas durch Südkorea verhindert. Entscheidender Unterschied zu Fall 1) ist hier, dass die gestärkten autonomen Behörden der nordkoreanischen Regierung eine Wirtschaftspolitik der Unterbewertung mit einem gewissem Grad an

⁴⁶⁶ Zum Thema des sozialistischen Systemfehlers unter dem geldwirtschaftlichen Aspekt siehe auch Riese, H. (1990), Geld im Sozialismus, Zur theoretischen Fundierung von Konzeptionen des Sozialismus, S. 27ff.

⁴⁶⁷ Siehe dazu FAZ, „Der Euro hält Einzug in Nordkorea“ von C. Hein, am 4.12. 2002, Nr. 282, S. 25

monetärer Autonomie betreiben können, die dann zur Investition-Export-Spirale im Rahmen der Einkommensbildung beiträgt.

(c) Zum Konzept der Währungsunion zwischen Nord- und Südkorea: Aus den oben genannten Vorbedingungen ergibt sich die Möglichkeit, eine Währungsunion zwischen Nord- und Südkorea zu bilden. Dabei gilt, je grösser das Einkommensgefälle zwischen Nord- und Südkorea, desto weniger ratsam ist eine Währungsunion. Denn dadurch kann (während der Phase des Zusammenschlusses) ein Deflationsprozess im gesamten koreanischen Gebiet im Gang gesetzt werden, wie der Wiedervereinigungsprozess in Deutschland zeigte, was die Überwindung der überbewerteten Währungslage Nordkoreas um so schwieriger macht.⁴⁶⁸ Dies kann nur dann vermieden werden, wenn die Einkommensbildungsstrategie zwischen Nord- und Südkorea neben der Stabilisierung des Preiseffekts, der vor allem aus der Lohn-Preis-Spirale resultiert, der Währungsunion nicht zum Opfer fällt, in der gleichzeitig die Geldpolitik nicht zu restriktiv (d.h. keine Hochzinspolitik) betrieben wird. Die Währungsunion muss also so konzipiert werden, dass neben der Stabilisierung der südkoreanischen Investitions- und Exportdynamik eine zusätzliche Investitions- und Exportdynamik Nordkoreas hergestellt wird. Und da der nordkoreanische Kapitalstock realistisch gesehen sogar als negativ gesehen werden muss, sind hohe freiwillige Einsparungen (in Nord- und Südkorea) vonnöten, die der Finanzierung von Investitionsausgaben dienen.⁴⁶⁹ Für die Herstellung dieser Dynamik ist dann auch eine differenzierte Behandlung der Vermögens- und Stromgrössen notwendig, denn zugunsten der Vermögensgrössen (wie beispielsweise Ersparnisse der nordkoreanischen Bürger) stellt im Fall der Überbewertung der nordkoreanischen Stromgrössen (wie beispielsweise die hohen Löhne) eine reale Aufwertung im nordkoreanischen Wirtschaftsraum dar, die sich gerade im Aussenhandel und für die Entwicklung vehement nachteilig auswirken wird. Um diesen negativen Effekt zu reduzieren, sind sowohl eine Erhöhung der Arbeitsproduktivität als auch eine Förderung der Stromgrössen gegenüber den Vermögensgrössen im Laufe des Wirtschaftsprozesses in Nordkorea unerlässlich. Andererseits verursacht die zu grosszügige Behandlung der nordkoreanischen Vermögensgrössen nicht nur staatliche Budgetdefizite, sondern belastet auch die monetäre Disziplin, da bei ersteren die Finanzierungsgrösse und bei letzterer die Währungsqualität (einheimische, zukünftige gemeinsame Währung Won) gegenüber den anderen Vermögenstiteln eingebüsst wird, weshalb die ZB das Geld knapp halten muss, um eine Nachfrage nach dieser Währung zu erzeugen. Dies widerspricht der oben erwähnten These.⁴⁷⁰

⁴⁶⁸ Der an die Währungsunion gebundene negative Effekt im Sinne des Deflationsprozess bedeutet somit die Irrelevanz der Phillips-Kurve, sondern die positive Korrelation zwischen dem sinkenden Output und dem Preissenkungsprozess. Zur *Trade-off*-Beziehung zwischen dem Output und Inflationsprozess vgl. unter anderen Sarno, L./ M. P. Taylor (2002), *The Economics of Exchange Rates*, S. 172

⁴⁶⁹ Zur an die Autarkie-Wirtschaft gebundenen Problematik der abnehmenden Profitrate siehe beispielsweise Yang, U.-C. (1998), *The Political Economy of Korean Unification*, S. 6

⁴⁷⁰ Hierbei werden die Diskussionen über einen 'angemessenen' Umrechnungskurs vermieden, da dies den Rahmen der Arbeit überschreitet.

(2)

Währungsraumenerweiterung durch Währungsblock-Bildung

Um die von Collignon und Mundschenk (1999) zu Recht gestellte Frage zu beantworten, ob ein System aus Währungsblöcken grundsätzlich stabil sein kann, ist es zunächst notwendig zu erörtern, welche Wechselkursanbindung in den Asienländern (einschl. Südkorea) praktiziert wurde. Versteht man unter einem Währungsblock die Währungszone, in der die Wechselkursvolatilität im Vergleich zu anderen Währungsblöcken relativ gering ausfällt, so existierte in den Asienländern bereits ein solches System in Form des sogenannten *Bloc-Floating* mit dem US-Dollar.⁴⁷¹ In einem solchen System fand eine Wechselkursanbindung schwacher Währungen an eine regionale/internationale Ankerwährung bei gleichzeitig frei floatierenden Wechselkursen zwischen den Anker- bzw. Schlüsselwährungen statt. Genau genommen müsste dieses Wechselkurssystem im südkoreanischen Fall bis zur Währungskrise aufgrund der Bandbreiten *Bloc-Crawling* mit US-Dollar heißen.

Das Phänomen des *Bloc-Floating* war eine vor allem in den 80er Jahren entwickelte währungspolitische Reaktion als Ausweg aus den hohen Wechselkursschwankungen der 70er Jahre, „*die zur Destabilisierung des heimischen Preisniveaus und Unsicherheit für Investoren führten.*“ (Collignon, S./ S. Mundschenk (1999), Währungsblöcke und internationale Integration der Asiatischen Staaten, a.a.O., S. 104) Dabei spielte, wie Collignon und Mundschenk anmerken, neben den zunehmenden Handelsvolumina die hegemoniale Währungsrolle der US-Dollar in dieser Region eine entscheidende Rolle, obwohl seit den 70er Jahren andere Ankerwährungen wie Euro (früher DM in Europa) und Yen ihre Position ausbauen konnten. Wechselkursblöcken war (und ist) jedoch ein instabiles Moment immanent, denn entweder vergrößert sich der überschüssende Wechselkurseffekt (nach dem Dornbusch-Modell) aufgrund der Abweichungen zwischen einem langfristig am Gütermarkt orientierten Gleichgewicht und einem von den Kapitalströmungen bewirkten kurzfristigen Ungleichgewicht, oder es entsteht eine nominale Wechselkursüberreaktion aufgrund der unterschiedlichen geldpolitischen Erwartungen der verschiedenen Marktteilnehmer (nach den zweiten Generationsmodellen). So entsteht ein wachsender "Erweiterungseffekt", der trotz der stabilen Einkommensbildung allein aus den selbsterfüllenden und zufällig entstandenen "Überreaktionen" von Finanzmarktakteuren (*random walk*) resultiert.⁴⁷² Entscheidend ist beim Erweiterungseffekt, dass ein instabiles Moment gerade aus der Wechselkursanbindung entsteht, da aufgrund der *Trade-off*-Beziehung zwischen Intra-Block-Stabilisierung und Inter-Block-Volatilität die erforderliche Wechselkursanbindung an die anderen Blockwährungen weit stärker ausfallen müsste, was jedoch aufgrund der starken Anbindung an die eigene Ankerwährung nicht der Fall ist. Somit gilt nach Collignon und Mundschenk:

„Je größer die Währungszone, um so größer ist die notwendige Anpassung des flexiblen Wechselkurses zwischen den Ankerwährungen bei gegebenen Ungleichgewichten.“ (Collignon, S. / S. Mundschenk (1999), a.a.O., S. 105)

Aus diesem Grund diagnostizieren Collignon und Mundschenk die Währungskrise als Resultat der fehlenden Abwertungsanpassungspolitik gegenüber den Euro- und Yen-Zonen der Asienländer (einschl.

⁴⁷¹ Vgl. Collignon, S./ S. Mundschenk (1999), Währungsblöcke und internationale Integration der Asiatischen Staaten, S. 104

⁴⁷² Siehe Collignon, S./ S. Mundschenk (1999), a.a.O., S. 104f.

Südkorea), in denen die überbewertete Währungslage sich vor allem in Leistungsbilanzdefiziten niederschlägt. Bei der unangemessenen Währungspolitik im Rahmen des *Bloc-Floating*-Wechselkursregimes in den Asienländern (einschl. Südkorea) geht es den zitierten Autoren zufolge um die drei Merkmale der Asienwährungen: 1) die Dominanz des US-Dollars, 2) das zu rigide Wechselkursregime trotz zunehmender Liberalisierung der Kapitalströme und 3) die unausgereifte geldpolitische Zusammenarbeit innerhalb der Asienregion.⁴⁷³

Im Zusammenhang mit der Entperipherisierungsstrategie lautet die Frage dann, ob die Bildung des neuen Währungsblocks zum Aufstieg der südkoreanischen Währung beiträgt. Wie Collignon und Mundschenk (1999) befanden, kämen als Ankerwährungen vor allem der japanische Yen und der chinesische Yuan in Frage. Welche Rolle die südkoreanische Währung bei der etwaigen Währungsblockbildung spielen kann, wäre genauer zu untersuchen, wobei zuerst die von Collignon und Mundschenk aufgezählten drei Merkmale der Asienwährungen ins Blickfeld geraten.

Dabei geht es um die währungspolitische Notwendigkeit der anderen Asienländer, einen Währungsblock zu schaffen, dessen Handlungseinschränkungen trotz der Dominanz des US-Dollars zumindest teilweise aufgehoben werden. Dies kann jedoch z.Z. nicht durch die neue Rolle von Yen und Yuan geschehen. Denn die Währungspolitik des Yen beruht auf der Abwertungspolitik zugunsten der Leistungsbilanzüberschüsse bei Inkaufnahme des weiteren Abwertungsverdachts, der sich sowohl aus dem Ausbau der Gläubigerpositionen in dieser Region als auch aus der Devisenanhäufung in hegemonialen Währungsvermögen in US-Dollar ergibt, was z. Z. (sei es aufgrund des Verlusts von Glaubwürdigkeit der Fiskalpolitik oder aufgrund der Divergenz zwischen der nominalen Aufwertung des Yen und dem realen Wechselkurs) den binnenwirtschaftlichen Deflationsprozess ermöglicht. Eine währungspolitische Korrektur bedeutet also einerseits eine Abkehr von der bisherigen Abwertungspolitik, was eine ausgeglichene bzw. defizitäre Leistungsbilanzposition mit den handelnden Asienländern zulässt. Dies ist jedoch nicht möglich, da steigende Leistungsbilanzdefizite sofort den japanischen Yen in eine Abwertungsspirale ziehen werden, wie in der Asienkrise geschehen. Andererseits verlangt eine Abkehr von der bisherigen Währungspolitik, dass der Yen die Rolle der Ankerwährung in dieser Region spielt, d. h. vor allem das bisherige Zahlungsmittel, den US-Dollar, ersetzt. Da der US-Dollar im japanischen Bankensystem jedoch als sicherste Vermögensart gilt, kann die versteckte Dollarisierung in der japanischen Wirtschaft und damit der Gläubigerposition instabil werden. Diese Instabilität kann nur dann aufgehoben werden, wenn die japanische ZB im Fall der Liquiditätskrise der schwachen Asienwährungsländer anstelle des US-Dollars als *Lender of Last Resort* fungiert. Dass dies eine realistische Möglichkeit darstellt, ist aufgrund der Abhängigkeit des japanischen Yen vom US-Dollar allerdings fraglich.

Die chinesische Währung Yuan kann z. Z. die Rolle der Ankerwährung ebenfalls nicht spielen, obwohl sie in dieser Region im Güterhandel zum Teil als Transaktionsmittel benutzt wird, ohne jedoch als

⁴⁷³ Siehe Collignon, S./ S. Mundschenk (1999), a.a.O., S. 105

Zahlungs- und Wertaufbewahrungsmittel zu dienen.⁴⁷⁴ Dafür ist die Position des Yuan im internationalen Währungswettbewerb noch zu schwach, die sich nicht nur im noch relativ schwachen Einkommensniveau (ca. ein Zehntel des südkoreanischen), sondern auch in den enormen Kapitalzuflüssen in hegemonialer Währung (US-Dollar) und dem damit steigenden Aufwertungsdruck bei möglichen negativen Handelsbilanz widerspiegelt. Baut jedoch die chinesische Wirtschaft konsequente Leistungsbilanzüberschüsse und demzufolge eine steigende Gläubigerposition auf, in der gleichzeitig, anders als in Japan, eine aktive Vermögenserweiterungspolitik in chinesischer Währung gelingt, würde sie ihren Handlungsspielraum für die Bildung des neuen Währungsblocksystems enorm erweitern.

Dies gilt auch für die Rolle der südkoreanischen Währung Won bei der Bildung eines etwaigen neuen Währungsblocksystems: Trotz des gegenüber der VR China höheren Einkommensniveaus ist auch vom Won keine aktive Rolle bei der Schaffung des derzeit noch hypothetischen Währungsblocksystems zu erwarten. Trotz der kontinuierlichen Leistungsbilanzüberschüsse seit der Währungskrise 1997 ist Südkorea aufgrund der fünf Jahrzehnte der Kapitalimportpolitik seit dem Koreakrieg weiterhin ein hochverschuldetes Land. Damit wurde bereits eine etwaige Zahlungsmittel- und Wertaufbewahrungsfunktion von herein untergraben. Erst durch die Beseitigung der Verschuldung, die im südkoreanischen Fall ausschliesslich durch die konsequente Erzielung von Leistungsbilanzüberschüssen erreicht werden kann, könnte der Won eine stärkere Verhandlungsposition bei der Schaffung des neuen Währungsblocks gewinnen.

Aus den genannten Gründen bleibt als Vorbereitung auf die Bildung des neuen Währungsblocks also nur die wirtschaftspolitische Zusammenarbeit zwischen den Asienländern (einschl. VR China und Japan) übrig. Sie hätte vor allem die Abstimmung der Wechselkurspolitik zwischen den Asienländern, Hilfeleistungen zur Gewährleistung der Liquidität im Fall einer Währungskrise sowie die geld- und fiskalpolitische Abstimmung zu umfassen.

Auch hinsichtlich der Abstimmung der Wechselkurspolitik sieht es z. Z nicht sehr vielversprechend aus, da die Wechselkurspolitik als unverzichtbares Instrument zur Verbesserung der Leistungsbilanzposten eingesetzt wird. Damit ist ein gegenseitiges Aufschaukeln im Abwertungswettbewerb der von der hegemonialen Währung abhängigen Asienländer möglich, das wiederum zur Abwertungsspirale führt. Eine kluge Politik in Bezug auf die Wechselkursabstimmung würde darauf abzielen, einerseits die Abwertungspolitik als Instrument zur Verbesserung der Leistungsbilanzüberschüsse zu nutzen, es andererseits aber vermeiden, sich gegenseitig in die Abwertungsspirale zu treiben, wobei neben dem direkten monetären Instrument auf der Beschäftigungsseite die Steigerung der Wertschöpfung als unterstützendes Instrument unentbehrlich ist.

Analog gilt dies auch in Bezug auf die geld- und fiskalpolitische Abstimmung: Der Notwendigkeit der Abstimmung mit den asiatischen Nachbarländern steht die Notwendigkeit der einzelstaatlichen Stützung einer stabilen Einkommensbildung gegenüber. Es gilt also: Je weniger die eigene Währungszone in der

⁴⁷⁴ Vgl. Collignon, S. / S. Mundschenk (1999), a.a.O., S. 107

betroffenen Region geschaffen wird, um so grösser wird die einzelne Verwendung der Geld- und Wechselkurspolitik für die Unterstützung der Einkommensbildung und der eigenen Geldwertstabilität. Daher kann die Geldpolitik in der Regel eine Niedrigzinspolitik sein, wenn diese keine Kontraktion der Investitionsausgaben und somit auch keinen negativen Beschäftigungseffekt verursachen will. Dies steht jedoch im hochverschuldeten Währungsraum im Zielkonflikt, wenn der Abwertungsdruck in eine offene Abwertungskrise überzugehen droht.

c) *Unterstützung aus dem Einkommensbildungsprozess*

Die Unterstützung aus der Einkommensbildung bezieht sich auf die Festigungsstrategie des Einkommensbildungsprozesses, dessen wesentlichen Bestandteil die Sicherung der Investitions- und Exportdynamik ausmacht. Dabei handelt es sich um eine Abkehr von der bisherigen Investitionspolitik, die bis zum Währungskrisenjahr 1997 mit der durch die Verschuldung des Kapitalimports induzierten Investitions- und Exportdynamik verbunden war und seit der Währungskrise eine Finanzierung des durch Leistungsbilanzüberschüsse induzierten Kapitalimports in US-Dollar ist. Damit kann jedoch kein dauerhafter Einkommensbildungsprozess gewährleistet werden, denn je grösser die hervorgerufene instabile Wirkung aus der schwachen Währung, um so stärker übernimmt in der einheimischen Ökonomie die harte hegemoniale Währung die funktionale Währungsaufgabe.

Somit bleibt die solide freiwillige Ersparnisquote als einzige Finanzierungsquelle für die dauerhafte Investitions- und Exportdynamik übrig, ohne dabei die Verschuldung in hegemonialer Währung zu erhöhen. Dies setzt wiederum voraus, dass sich der freiwillige Konsumverzicht gegenüber den Konsumausgaben attraktiv auswirkt: Der positive Realzinssatz, der sich neben der nominalen positiven Verzinsung des binnenwirtschaftlichen Vermögenszinssatzes und neben dem stabilen verfügbaren Realeinkommen binnenwirtschaftlich aus der Preisstabilität und aussenwirtschaftlich aus dem stabilen Währungswert ergibt, spielt dabei eine entscheidende Rolle für den Anreiz zum freiwilligen Konsumverzicht. Um Missverständnisse zu vermeiden: es handelt sich dabei keineswegs um eine Hochzinspolitik der ZB, sondern um eine vom Markt akzeptierte Niedrigzinspolitik der ZB, die auch von den Anlegern (bzw. Einlegern) akzeptiert wird. Dies kann jedoch nur durch eine langfristige Strategie, nämlich durch eine die Liquiditätspräferenz der südkoreanischen Währung erhöhende Politik erreicht werden, da das kurzfristige Ziel-Mittel-Denken entweder in eine am Wachstum orientierte Inkaufnahme des Preiseffektes im Sinne des *Go* oder in die Rückkehr zur Hochzinspolitik im Sinne des *Stop* mündet, die wiederum eine realwirtschaftliche Rezession verursacht. Somit ist die Steigerung der freiwilligen Ersparnisquote eine Kehrseite der steigenden Liquiditätspräferenz auf seiten der Einkommensbildung.

Nach der Währungskrisenphase ist dies um so relevanter, als diese freiwillige Steigerung der Ersparnisquote nicht einfach zu erreichen ist, denn die rapide Steigerung der privaten Kredite bzw. Verschuldung (sei es zu Konsumzwecken oder zu Investitionszwecken in hegemonialer und peripherer

Währungsformen) und somit die Konsum-Mehrausgaben haben die Ersparnisquote seit der Währungskrise sinken lassen.⁴⁷⁵

C. Institutionelle Verbesserungen als ergänzende Bedingungen zur Festigung einer dauerhaften Einkommensbildung und -stabilität

Die institutionellen Verbesserungen beziehen sich nicht auf die Kapitalimporte fördernden institutionellen Reformen der Banken- und Industriesektoren, wie es Terberger-Stoy (2000) im Kontext von Liberalisierung und institutioneller Verbesserung ausdrückt:

„... (es) war ...spätestens seit dem fehlgeschlagenen Versuch einer radikalen Liberalisierung der Finanzmärkte in den südlichen Ländern von Lateinamerika zu Beginn der achtziger Jahre „common knowledge“, daß eine vorsichtige Liberalisierung, die auf den Aufbau funktionsfähiger Institutionen zur Beaufsichtigung des Finanzmarktes achtet, für eine stabile Entwicklung liberalisierter Finanzmärkte entscheidend ist.“ (Terberger-Stoy, E. (2000), Bankenaufsicht und Asienkrise, S.93; Klammer von M.B. zugefügt)

Vielmehr handelt es sich um die sichernden Funktionen für ständige Leistungsbilanzüberschüsse in der Aussenwirtschaft und die Stärkung der Landeswährung Won. So sind folgende Überlegungen denkbar: (a) Die Rolle der ZB, deren Politik als aktiver Teilnehmer auf die Aufrechthaltung der Funktionen des Zahlungsverkehrs gerichtet ist, verlangt eine Änderung der bisherigen Politik, die sich an der Investitions- und Exportdynamik orientierte und Einschränkungen sowohl der Geldmenge als auch der Zinssätze verfügte. Die sogenannte Unabhängigkeitspolitik der südkoreanischen ZB vom MOFE verlangt vor allem eine klare Arbeitsteilung, in deren Rahmen sich die ZB auf die Geldwertstabilität konzentriert, wie sie in den westlichen IL üblich ist. Sie tritt also verstärkt als *Lender of Last Resort* in einheimischer Währung auf. Die Investitions- und Exportdynamik kann der Staat (jedoch nicht die ZB) zugunsten des Unternehmens- und Anlegerverhaltens über verschiedene Anreizsysteme positiv beeinflussen. Dazu gehören neben der steuerlichen Begünstigungen die Unterstützung der Innovationswille für betroffene Unternehmen und eine Bildungsoffensive, die letzten Endes zur auf das Know-How beruhende hohen Wertwertschöpfung beiträgt. So gesehen, sind die steigenden Ausgaben im Bereich der Forschung und Entwicklungen und für die bezahlbare Schulausbildung die wichtigste Komponente dafür. Dabei sind die Vermeidung des Schuldenaufbaus in hegemonialer Währung und Massnahmen, welche die marktendogenen Geldangebotsprozesse der Marktteilnehmer der GB stärken,

⁴⁷⁵ Ende Januar 2003 betragen die individuellen zahlungsunfähigen Kreditnehmer in Südkorea 665.873, Tendenz weiter steigend. Siehe dazu: „Statistische Registrierung der zahlungsunfähigen Kreditnehmer im Januar 2003 (koreanisch)“, In: http://www.kookmincard.co.kr/jsp/info/single/single6_19.jsp heruntergeladen Mai 2003

für die Machbarkeit einer solchen Politik unentbehrlich. Weisen die Banken- und Industriereformen in die gleiche Richtung, gibt es keinen Grund, solche Reformen abzulehnen. Im Fall negativer Auswirkungen, wie etwa steigende Kapitalimporte in hegemonialer Währung, sind solche Reformen jedoch abzulehnen. Bilaterale Abkommen mit den Handels- und Transaktionsländern kann sicherlich zur positiven Akzeptanz beitragen, vorausgesetzt, dass das jeweilige Partnerland das Abkommen einhält.

(b) Die fiskalpolitischen Anforderungen nehmen im Lauf der Zeit zu, d. h., die bisherige geringe Belastung durch Sozialversicherungsabgaben von Unternehmen und privaten Versicherten (Arbeitnehmer) kann je nach der Einkommensentwicklung und politischem Willen durch staatliche Funktionsübernahme im Bereich der Kranken-, Arbeitslosen- und Rentenversicherungen verändert werden. Dabei steht die neoliberale Auffassung, nach der der Staat möglichst nichts tun soll, den sozial- und wirtschaftspolitischen Argumenten gegenüber, die zwar auf die zunehmende Differenz zwischen Brutto- und Nettoeinkommen der Arbeitnehmer hinweisen. Zudem kann aber durch staatliche Aktivitäten das verfügbare Realeinkommen angehoben werden, da sich einerseits die erhöhten Staatseinnahmen mit Hilfe der Umverteilungsfunktion im Sinne des Haavelmo-Theorems auf die Einkommen gerade nicht neutral auswirken, dabei aber das Staatsbudget nicht belasten.⁴⁷⁶ Andererseits verschaffen steigende Einkommen dem Staat einen Spielraum für zunehmende Rentenspenden, was wiederum als ergänzende Quelle für die erhöhten Emissionsmöglichkeiten staatlicher Bonds in einheimischer Währung genutzt werden kann, was letzten Endes auch den geldpolitischen Spielraum für die institutionelle Zinssteuerung erweitert.⁴⁷⁷ So ist eine steigende Staatsquote ebenfalls als eine Strategie der Entperipherisierung zu betrachten.

⁴⁷⁶ Zu dem Haavelmo-Theorem, siehe beispielsweise Brümmerhoff (1992), a.a.O., S. 392f.

⁴⁷⁷ Dagegen werden hier die demografisch bedingten Intergenerationseffekte ausser Acht gelassen.