

5. Schlussfolgerungen

Das internationale Finanzsystem hat in den letzten zwölf Jahren eine gewaltige Veränderung erfahren. Dank der Entwicklung neuer Technologien sowie der rapiden Liberalisierung und Deregulierung von Finanzsystemen sowohl in Industrie- als auch in Entwicklungsländern sind die weltweiten Kapitalströme und die grenzüberschreitenden Finanztransaktionen explosionsartig gestiegen.

Der Umfang der gegenwärtigen Finanztransaktionen wäre noch vor zwanzig Jahren unvorstellbar gewesen. Laut Berechnungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) werden auf den Finanzmärkten (vor allem New York, London und Tokio) *täglich* Devisentransaktionen im Wert von durchschnittlich 1,1 Billionen US-Dollar durchgeführt. Das enorme Wachstum der finanziellen Transaktionen betrifft alle Finanzinstrumente. Gemäß der BIZ ist zum Beispiel der Handel mit Derivativen Finanzinstrumenten von 16 Billionen US-Dollar im Jahr 1993 auf 108 Billionen US-Dollar im Jahr 2000 (s. oben) gestiegen.

Die zunehmende Globalisierung der Finanzmärkte hat den Schwellenländern einen umfassenden Zugang zu ausländischem Kapital ermöglicht. Wenn dieses ausländische Kapital effizient verwendet wird, kann dies zu einem höheren inländischen Investitionsniveau und somit zu einem höheren Wirtschaftswachstum und einer schnelleren ökonomischen Entwicklung eines Landes führen.

Seit 1989 sind die privaten Kapitalströme - nämlich Bankkredite, Portfolioinvestitionen (Bonds und Aktien) und Direktinvestitionen - in die Schwellenländer explosionsartig gestiegen. Sie stiegen von 41,9 Milliarden US-Dollar im Jahr 1989 auf 257,2 Milliarden US-Dollar im Jahr 2000. Jedoch sind die privaten Kapitalströme bisher nur einer begrenzten Zahl von Schwellenländern zugute gekommen. Zwischen 1990 und 2000 haben sich 80% dieser privaten Kapitalströme auf nur 14 Ländern konzentriert, nämlich auf China, Brasilien, Mexiko, Argentinien, Südkorea, Malaysia, Russland, Thailand, Chile, Indonesien, Polen, Indien, die Türkei und Ungarn. Die restlichen 134 Entwicklungsländer erhielten nur 20% der privaten Kapitalströme.

Die zunehmende Globalisierung der Finanzmärkte stellt für die Schwellenländer enorme Probleme und Herausforderungen dar, da die Kapitalströme in die Schwellenländer nicht stabil sind. Sie können von einem Tag zum anderen ein Land verlassen und damit die finanzielle und ökonomische Stabilität eines Schwellenlandes untergraben. Sowohl die mexikanische Finanzkrise von 1994

als auch die Finanzkrisen in Thailand (1997), Indonesien (1997), Südkorea (1997), Russland (1998), Ecuador (1999), der Türkei (2000) und Argentinien (2001) zeigen die hohen finanziellen, ökonomischen und sozialen Kosten, die ein Schwellenland heutzutage aufbringen muss, wenn die nationalen bzw. internationalen Investoren das Vertrauen in ein Land verlieren und ihr Kapital von dessen Finanzmärkten abziehen. So führte z.B. die Währungskrise von Mexiko im Jahr 1994 zu der stärksten Wirtschaftsrezession des Landes im 20. Jahrhundert. Sie vertiefte die Armut, die Arbeitslosigkeit und andere soziale Probleme in solchem Maße, dass es mindestens 10 Jahre dauern wird, bevor das Wohlstandsniveau von vor der Krise wieder erreicht werden kann. Außerdem hat die Krise zu einem rapiden Anstieg der Kriminalität und zu einer stärkeren Polarisierung der Einkommensverteilung geführt.

In dieser Arbeit wurden die Ursachen der Finanzkrisen in Mexiko (1994) und Südkorea (1997) analysiert. Im Gegensatz zu den meisten Studien, die über die Finanzkrisen von Mexiko und Südkorea bisher erstellt worden sind, wurden in dieser Arbeit die ökonomischen, politischen und institutionellen Ursachen der Krisen in Bezug auf die neuen Rahmenbedingungen des internationalen Finanzsystems analysiert. Aus dieser Arbeit lassen sich 10 wichtige Schlussfolgerungen ziehen.

1. *Weder Mexiko noch Korea waren darauf vorbereitet, gewaltige ausländische Kapitalströme adäquat zu nutzen.*

Die rapide Öffnung und Deregulierung des Finanzsektors ermöglichte es beiden Ländern, enorme Kapitalzuflüsse zu erhalten. Allein im Jahr 1993 flossen 81,2 Milliarden US-Dollar an ausländischem Kapital nach Mexiko, was 20% des BIP Mexikos entsprach, während Korea im Jahr 1996 45 Milliarden US-Dollar an ausländischem Kapital erhielt, was 15% des koreanischen BIP ausmachte. Dennoch wurde ein großer Teil der ausländischen Ressourcen in beiden Ländern schlecht verwendet.

In Mexiko wurde das ausländische Kapital dazu verwendet, den inländischen Konsum zu finanzieren. Zwischen 1990 und 1994 waren Mexikos Importe von Gütern und Dienstleistungen wesentlich höher als seine Exporte. Infolgedessen ist ein enormes Leistungsbilanzdefizit (8% des BIP im Jahr 1994) entstanden, das immer stärker mit kurzfristigem ausländischem Kapital finanziert wurde. Anfang Dezember 1994 hatte Mexiko kurzfristige Schulden (Schulden mit Laufzeiten von weniger als 6 Monaten) in ausländischen Währungen in Höhe von 42 Milliarden US-Dollar. Dem standen jedoch nur 12 Milliarden US-Dollar an Währungsreserven gegenüber. Im Laufe des Jahres 1994 verteidigte Mexiko den Wechselkurs gegenüber Spekulationen und verlor damit die

Devisenreserven. Der Wechselkurs konnte letztlich nicht gehalten werden und am 23. Dezember 1994 wurde eine tiefe Währungskrise ausgelöst.

Auch Korea hat enorme Summen an ausländischem Kapital erhalten. Ein großer Teil des ausländischen Kapitals wurde dazu verwendet, schlechte Investitionsprojekte von bereits überschuldeten oder gar bankrotten Firmen (*Chaebol*) zu finanzieren. Korea hatte die gleichen Liquiditätsprobleme wie Mexiko im Jahre 1994. Anfang November 1997 hatte Korea (vor allem die koreanischen Konzerne und Finanzinstitute) kurzfristige Schulden in ausländischen Währungen in Höhe von 47 Milliarden US-Dollar. Dem standen lediglich 10 Milliarden US-Dollar an Währungsreserven gegenüber. Wie Mexiko hatte Korea zunächst versucht, den Wechselkurs gegenüber Spekulationen zu verteidigen. Auf diese Weise gingen die Währungsreserven Koreas zur Neige. Im November 1997 wurde eine tiefe Währungskrise ausgelöst.

2. *Die wirtschaftlichen Ursachen der Währungskrise in Mexiko und Korea waren unterschiedlicher Art. Während die mexikanische Finanzkrise vom Staat verursacht wurde, wurde die koreanische Krise vom privaten Sektor ausgelöst.*

Die mexikanische Krise beruhte auf ernsthaften inländischen makroökonomischen Ungleichgewichten, wie einem hohen Leistungsbilanzdefizit und dem inadäquaten Schuldenmanagement des Staates. Die Krise in Korea hingegen war eine andere und neue Form einer Finanzkrise. Die makroökonomischen Fundamentaldaten in Korea waren gut, die Staatsverschuldung niedrig und adäquat gemanagt. Die koreanische Krise wurde durch den Privatsektor ausgelöst, insbesondere durch die inländischen Unternehmen und Finanzinstitute, die in den Jahren vor der Krise extrem verschuldet waren. Trotz erster Anzeichen einer abnehmenden Rentabilität nahm der koreanische Privatsektor hohe Kredite in ausländischer Währung mit kurzfristigen Fälligkeiten auf, um die Liquidität der Unternehmen aufrechtzuerhalten. Die exzessive Kreditaufnahme machte die Wirtschaft anfällig für eine Finanzkrise, da die kurzfristigen Schulden der Unternehmen bald den Umfang der vorhandenen Devisenreserven um mehr als 300 Prozent überstiegen.

3. *Die koreanische Krise signalisierte die Grenzen eines Entwicklungsmodells, das auf einer intensiven staatlichen Einmischung in die Wirtschaft basierte.*

Korea verfolgte ebenso wie andere ostasiatische Regierungen eine aggressive export-orientierte Entwicklungsstrategie. Die koreanische Regierung schuf für die inländischen Konzerne – die *Chaebol* - und Exporteure eine umfassende

Anreizstruktur, zu der subventionierte Kredite und Steuerprivilegien gehörten. Das koreanische Entwicklungsmodell basierte auf einer intensiven staatlichen Interventionspolitik gegenüber dem Markt. Die Entwicklung von neuen Produkten sowie die Eroberung ausländischer Märkte waren Ziele, die vom koreanischen Staat formuliert waren. Damit die *Chaebol* stetig wachsen, ihre Technologie auf dem neuesten Stand halten und auf den internationalen Märkten wettbewerbsfähig bleiben konnten, benötigten sie gewaltige Ressourcen. Der Finanzsektor war nur ein Mittel dazu, die Expansion und die Investitionsprojekte der *Chaebol* zu finanzieren. Die Banken orientierten sich in ihrer Kreditvergabepraxis vielfach an industriepolitischen Zielvorgaben.

Das Modell funktionierte gut, solange die Gewinne der Konzerne größer als die Kapitalbeschaffungskosten waren. Dennoch reichten Anfang der Neunzigerjahre die eigenen Gewinne einer zunehmenden Zahl koreanischer Firmen nicht mehr aus, um eine derartig ehrgeizige Strategie zu verfolgen. Um den Kreditbedarf der *Chaebol* befriedigen zu können, lockerte die Regierung die Regeln zur Kreditaufnahme der Firmen im Ausland. 1995 wurden die aggressiven Pläne der *Chaebol* nicht nur von koreanischen Finanzinstituten finanziert, sondern auch von ausländischen Banken.

Die rapide Expansion der *Chaebol* basierte nicht auf der Suche nach Rentabilität, sondern auf der Diversifizierung der Produkte. Die Folge war, dass sich das Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital zunehmend verschlechterte. Die Gesamtverschuldung der Unternehmen nahm von 1991 bis 1997 sowohl real als auch im Verhältnis zu Koreas BIP graduierlich zu. Während 1991 die koreanischen Firmen etwa 350 Milliarden US-Dollar an Krediten aufnahmen, was 126% des BIP des Landes entsprach, belief sich die Kreditaufnahme des Privatsektors 1997 auf 828 Milliarden Dollar, was 202% des BIP entsprach. Die sehr hohe und schnell steigende Verschuldung machte den Unternehmenssektor zunehmend verwundbar gegenüber ökonomischen Schocks (wie Bewegungen der Zinssätze oder des Wechselkurses). Dieses Problem wurde dadurch verschärft, dass der Staat für die Schulden der Konzerne eine Garantie übernahm. Dies führte zu neuen und hoch riskanten Investitionsprojekten. Dennoch endete die Spirale von wachsenden Schulden der Unternehmen und unrentablen Investitionsprojekten im Jahr 1997, als große Konzerne Konkurs gingen. Die Krise Koreas war in diesem Sinne nicht nur eine Währungs- und Krisenkrise, sondern auch eine tiefe Krise des koreanischen Kapitalismus.

4. Die mexikanische Krise ist auch auf die Rückständigkeit des politischen Systems zurückzuführen.

Bis Dezember 1993 schien sich kein ausländischer Investor besorgt über das politische System Mexikos zu zeigen. Sogar die renommiertesten

Wirtschaftswissenschaftler und Mexiko-Experten in Washington, New York und London gingen davon aus, dass die Stabilität, die Mexiko über mehr als sechs Jahrzehnte genossen hatte, noch viele Jahre andauern würde. Die NAFTA und die optimistischen Prognosen hinsichtlich der Entwicklung der mexikanischen Wirtschaft versprachen, auch die soziale Stabilität zu erhöhen, da die mexikanische Bevölkerung von dem höheren Wirtschaftswachstum und der rascheren wirtschaftlichen Entwicklung profitieren würde.

Im Jahre 1994 zeigte sich, dass alle diese Annahmen falsch gewesen waren. Während des gesamten Jahres trug eine Reihe politischer Ereignisse dazu bei, das Vertrauen der Investoren in die Stabilität des politischen Systems Mexikos zu untergraben, was zu einer rapiden Abnahme von Mexikos Devisenreserven führte, weil die Behörden darauf bestanden, den Wechselkurs weitmöglichst unverändert zu lassen.

Der Aufstand der Guerrilla in Chiapas am ersten Januar 1994 und der Mord am Präsidentschaftskandidaten Luis Donaldo Colosio im März sowie am Generalsekretär der Regierungspartei, der Partei der Institutionalisierten Revolution (PRI), José Francisco Ruiz Massieu, im September 1994 signalisierten die Fragilität des mexikanischen politischen Systems. Alle diese Ereignisse öffneten den ausländischen Investoren die Augen für die sozialen und politischen Probleme Mexikos. Die mexikanische Regierung konnte sich nicht länger dem zunehmenden Druck sozialer Gruppen widersetzen, das politische System zu demokratisieren. Auch waren die enormen sozialen Probleme Mexikos nicht länger zu verbergen.

Präsident Carlos Salinas befürchtete, dass eine rapide Demokratisierung von Mexiko den Erfolg der ökonomischen Reformen untergraben könnte. Salinas glaubte, dass politische und wirtschaftliche Reformen nicht gleichzeitig umgesetzt werden sollten. Salinas zitierte oft das Beispiel von Russland, wo Glasnost und Perestroika zu einem Auseinanderbrechen des Landes geführt hatten.

Der Widerstand gegen das autoritäre politische Regime, der mit der Zapatistabewegung begonnen hatte, konnte nicht länger unterbunden werden. Dennoch sahen Salinas und die meisten Entscheidungsträger des Finanzministeriums und der Zentralbank die obigen politischen Ereignisse als Einzelereignisse, nicht als Serie von Problemen, die die gesamte politische Landschaft Mexikos verändern sollten. Salinas versuchte bis zum Ende seiner Regierungszeit (30. November 1994), den Wert des Pesos gegenüber dem US-Dollar stabil zu halten. Eine drastische Abwertung des Pesos galt in einem Wahljahr als politisch teure Entscheidung, da sie zu einer beachtlichen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums führen konnte. In Anbetracht der

Tatsache, dass der Kandidat der PRI zum ersten Mal seit 65 Jahren eine Wahl verlieren könnte, galt die Abwertung als gänzlich indiskutable Option. Und nicht zuletzt war der stabile Wechselkurs ein wesentlicher Bestandteil der langjährigen politischen Abkommen zwischen Regierung, Gewerkschaften und Wirtschaft gewesen und wurde als Garant für die wirtschaftliche und soziale Stabilität gesehen.

5. Im Zeitalter der Globalisierung verlieren die nationalen Regierungen ihre Fähigkeit, eigenständig zu entscheiden, eine Wirtschaftspolitik zu verfolgen, die von den Grundgesetzen der Marktwirtschaft abweicht bzw. den Interessen der Investoren zuwiderläuft.

Wenn sich in den Augen der Investoren die makroökonomischen Fundamentaldaten eines Landes verschlechtern oder eine Wirtschafts- bzw. Währungspolitik verfolgt wird, die den Wert ihrer Investitionen bedroht, wird das private Kapital aus einem Land abgezogen. Daher reichen attraktive Zinssätze in den Schwellenländern allein nicht mehr aus, um Investitionen anzuziehen. Die Investoren verlangen sowohl starke makroökonomische Fundamentaldaten als auch adäquate wirtschaftliche Maßnahmen.

Es wurde in der Arbeit gezeigt, dass sowohl die mexikanische als auch die koreanische Regierung die neuen Regeln des internationalen Finanzsystems nicht kannten. Vor allem wussten sie nicht, dass sie mit der Öffnung ihrer Finanzmärkte ihre Autonomie und die Fähigkeit verloren hatten, eine Wirtschaftspolitik durchzuführen, die sich von den Grundgesetzen der Marktwirtschaft entfernte und den Interessen der Investoren langfristig zuwiderlief.

So ergriff Mexiko trotz seiner schwindenden Währungsreserven keine Maßnahmen zur Behebung des steigenden Leistungsbilanzdefizits. Statt die Währung abzuwerten, um das Leistungsbilanzdefizit zu verringern, zog Mexiko neues kurzfristiges ausländisches Kapital an, um das Defizit weiter zu finanzieren und den Wechselkurs so wenig wie möglich zu verändern. Ebenso versuchte Korea, viele bankrotte Unternehmen, die sich immer weiter verschuldeten, am Leben zu halten. Statt ihre Schulden zu reduzieren und unrentable Projekte aufzugeben, nahmen die koreanischen Unternehmen neue Kredite auf, um weitere Projekte mit fraglicher Rentabilität zu finanzieren. Die Versuche von Mexiko und Korea, die Gesetze der Marktwirtschaft herauszufordern, endeten katastrophal.

Im Zeitalter der Globalisierung wird eine schlechte Wirtschaftspolitik schnell und stark bestraft. Das Kapital ist heutzutage so mobil geworden, dass eine Reaktion der Investoren auf Probleme - oder mögliche Probleme - einer

Volkswirtschaft fast automatisch erfolgt. Die Befürchtungen der Investoren hinsichtlich der Unsicherheit ihrer Kapitalanlagen auf einem bestimmten Finanzmarkt können in wenigen Minuten auf andere Investoren übergreifen. Eine solche Reaktion kann sich schnell selbst verstärken und im schlimmsten Fall zu einer Panik führen. Wenn auf einem Finanzmarkt erst einmal Panik ausgebrochen ist, kann keine Regierung mehr eine Kapitalflucht verhindern und den Ausbruch einer Finanzkrise vermeiden.

In der Arbeit wurde gezeigt, wie stark Mexiko und Korea bestraft wurden, als die internationalen Investoren erfuhren, wie schlecht die Fundamentaldaten beider Länder waren. Sowohl der mexikanische Peso als auch der koreanische Won wurden attackiert, als das enorme Leitungsbilanzdefizit von Mexiko bzw. die enormen Schulden der koreanischen Unternehmen den Investoren bewusst wurden. Die Attacken gegen die Währungen intensivierten sich, als beide Länder ankündigten, dass sie nur noch über geringe Währungsreserven verfügten, um ihre Wechselkurse zu stützen. In nur drei Wochen verloren der mexikanische Peso und der koreanische Won mehr als 70% ihres Wertes gegenüber dem US-Dollar.

Gewiss hätten Mexiko und Korea die Panik auf ihren Finanzmärkten vermeiden können, wenn sie rechtzeitig ihre Währungen abgewertet hätten und die Fälligkeitsdaten der staatlichen bzw. privaten Schulden in ausländischen Währungen verlängert hätten. Leider haben Mexiko und Korea zu lange gewartet, um die notwendigen Maßnahmen zu ergreifen. Weder Mexiko noch Korea konnten jedoch die drastische Reaktion der Investoren vorhersehen, weil andere Länder, die ähnliche ökonomische Probleme gehabt hatten, in der Vergangenheit nicht so drastisch bestraft worden sind.

6. Die Ursachen der Finanzkrisen sind nicht nur in den Schwellenländern, sondern auch im internationalen Finanzsystem zu finden.

Es ist von großer Bedeutung zu beobachten, dass die Finanzkrisen in beiden Schwellenländern entstanden sind, ohne dass die nationalen Regierungen, die nationalen bzw. internationalen Investoren oder internationalen Organisationen sie vorhersagen konnten. Die traditionellen makroökonomischen Indikatoren, wie ausgeglichene Staatshaushalte, eine hohe Sparquote und eine moderate Inflationsrate gaben keine Hinweise auf die imminenden Turbulenzen in beiden Ländern. Michel Camdessus, ehemaliger Geschäftsdirektor des Internationalen Währungsfonds (IWF), bezeichnete die mexikanische Finanzkrise als die „erste Krise des 21. Jahrhunderts“. Seine Worte reflektieren die große Überraschung, die das Entstehen der Krise in der Welt hervorrief. Sie enthüllen auch, wie unvorbereitet sowohl die mexikanischen Behörden als auch die internationalen Finanzinstitutionen waren, um einer derartigen Finanzkrise vorzubeugen.

Am Beispiel von Mexiko und Korea wurde gezeigt, dass die internationalen Investoren Risiken nicht angemessen eingeschätzt hatten. Noch einen Monat vor der Krise gingen ausländische Investoren exzessive Risiken in Mexiko ein, indem sie in sehr hohem Maße in kurzfristige staatliche Wertpapiere investierten. Sogar einige internationale Investmentbanken drängten noch im November 1994 auf eine höhere Einstufung der Bonität Mexikos durch die internationalen Rating-Agenturen. In ähnlicher Weise vergaben in Korea noch drei Wochen vor der Krise ausländische Banken exorbitante Kredite an unrentable und hoch verschuldete Unternehmen. In der Annahme, der mexikanische Staat sei ebenso wie die koreanischen Industriekonglomerate - die *Chaebol* – „*too big too fail*“, führten ausländische Investoren den beiden Volkswirtschaften gewaltige Mengen an Kapital zu.

Warnungen, denen zufolge die mexikanische Wirtschaftspolitik nicht nachhaltig oder die koreanischen Unternehmen bereits extrem hoch verschuldet seien, wurden seitens der internationalen Investoren und Finanzexperten ignoriert. Beide Krisen stellen in diesem Sinne einen schwerwiegenden Fall von Marktversagen der internationalen Finanzmärkte dar.

7. Die rapide Deregulierung, Liberalisierung und Privatisierung des Finanzsystems in Mexiko und Korea endeten in tiefen Bankenkrisen.

Beide Krisen haben die Schwäche des bisher vorherrschenden Entwicklungsparadigmas (der „Washingtoner Konsens“), das die grundsätzliche Ausrichtung der Reformen in Entwicklungsländer seit den Achtzigerjahren bestimmt hat, gezeigt. Dem Washingtoner Konsens zufolge ist längerfristig Voraussetzung für eine gute Wirtschaftsleistung eines Landes ein liberalisierter Handel mit liberalisierten Finanzmärkten.

Mexiko und Korea haben ebenso wie viele andere Schwellenländer in den Neunzigerjahren versucht, die Empfehlungen der internationalen Organisationen, wie der Weltbank und des IWF, umzusetzen. Unter anderem führten Mexiko und Korea Reformen zur Öffnung und Deregulierung ihrer Finanzsysteme durch. In beiden Ländern wurden Devisen- und Kapitalkontrollen abgebaut, Zinssätze dereguliert und die Einmischung des Staats in die Kreditvergabe wesentlich reduziert. Mexiko hat außerdem die Banken privatisiert.

Dennoch endeten die obigen Reformen von Mexiko und Korea in tiefen Bankenkrisen, weil die Banken nicht in der Lage waren, die Risiken der Finanzoperationen adäquat zu steuern. Viele Kredite wurden ohne eine adäquate Bewertung der Rückzahlungsfähigkeit der Schuldner vergeben. Infolgedessen ist

der Umfang der notleidenden Kredite schnell gestiegen. Außerdem haben die Banken in Mexiko und Korea viele Kredite auf ausländischen Märkten aufgenommen, um den zunehmenden inländischen Konsum bzw. die neuen Investitionen der Konzerne zu finanzieren. Aufgrund der mangelnden Risikomanagementkapazität innerhalb der Banken kam es zu großen Fristeninkongruenzen in den Bankbilanzen. Ende Dezember 1997 deckten kurzfristige Vermögenswerte der koreanischen Geschäftsbanken nur 55% ihrer kurzfristigen Verbindlichkeiten. Ein ähnliches Problem trat in Mexiko auf, wo Ende 1994 kurzfristige Vermögenswerte der Banken nur 65% der kurzfristigen Verbindlichkeiten deckten.

Unter solchen Bedingungen verschlechterte sich die Gesundheit der Banken schnell. Als der mexikanische Peso und der koreanische Won im Dezember 1994 und November 1997 abgewertet wurden, wurde damit automatisch eine Bankenkrise in Korea und Mexiko ausgelöst, weil die meisten Schuldner nicht mehr in der Lage waren, ihre Kredite weiter zu bedienen. Kleine und große Firmen mussten Konkurs anmelden, Millionen von Arbeitsplätzen gingen verloren, und die Zinssätze stiegen drastisch.

Aufgrund der Finanzlage der Banken in Korea und Mexiko, des Vertrauensverlusts der Investoren in die inländischen Finanzmärkte und der Ungewissheit über die Fähigkeit der mexikanischen und koreanischen Regierung, mit der Währungs- und Bankenkrise umzugehen und sie beizulegen, wurde die Gefahr eines Zusammenbruches des Bankensystems aufgrund eines Ansturms auf die Banken („*bank-run*“), der den Zusammenbruch der Volkswirtschaften hätte verursachen können, zur größten Gefahr, mit der die Bankbehörden in beiden Ländern konfrontiert waren.

8. Der Abbau obskurer Verbindungen zwischen Regierung, Banken und Unternehmen ist ein schwieriger Prozess in beiden Ländern gewesen.

Am Beispiel der Banken Krisen von Mexiko und Korea wurde gezeigt, wie schwierig es ist, die gewaltige Verfilzung der (korrupten) Interessen von Regierung, Unternehmen und Banken in Schwellenländern abzubauen. Korea ist es gelungen, die Bankenkrise in drei Jahren zu lösen, während Mexiko deutlich länger dazu gebraucht hat.

Es wurde gezeigt, dass die mexikanische Regierung bei der Lösung der Krise mit wesentlich größerem politischem Widerstand zu kämpfen hatte als Korea. Zunächst einmal sah sich die mexikanische Regierung mit dem Widerstand einer sehr einflussreichen Gruppe von Besitzern von Banken konfrontiert, die sich im Mexikanischen Bankenverband zusammengeschlossen hatten, einer der

mächtigsten Interessengruppen Mexikos. Mexiko zog eine Verstaatlichung seines Bankensystems zur Wiederherstellung der Solidität der Banken mit Hilfe einer schnellen Auszahlung der privaten Anteilseigner und sofortigen Allokation von öffentlichen Mitteln (so die koreanische Herangehensweise) nie in Erwägung, da die Regierung befürchtete, eine derartige Maßnahme würde das Vertrauen der inländischen Investoren in Mexikos Finanzsystem untergraben. Die enorme Kapitalflucht, die einsetzte, nachdem die Regierung das Bankensystem 1982 verstaatlicht hatte, war eine Tatsache, die den Regierungsverantwortlichen, die für die Beilegung der Krise 1994 zuständig waren, noch deutlich in Erinnerung war.

Der zweite große Widerstand gegen das Programm der Regierung zur Beilegung der Krise kam in Mexiko aus dem Unterhaus des Parlaments. Der Kongress hat eine umfassende Analyse des gesamten Prozesses zur Beilegung der Krise unternommen. Die Untersuchung des Kongresses über die Operationen der FOBAPROA hat die enorme Korruption zwischen Politikern, Bankiers und Unternehmen gezeigt. Zudem hat die Opposition herausgefunden, dass ein beachtlicher Teil der von der FOBAPROA erworbenen Kredite zahlungsfähigen inländischen Unternehmen und Haushalten gehörten, die in Ermangelung eines angemessenen Rechtsrahmens für die Beitreibung von Krediten aufhörten, ihre Kredite zurückzuzahlen. Es wurde auch entdeckt, dass viele Bankkredite dazu genutzt wurden, die Wahlkämpfe von prominenten Politikern zu finanzieren. Andere Bankkredite wurden an Personen mit großer politischer Macht, wieder andere Kredite an die Aktionäre der Banken vergeben.

Die Sanierung der mexikanischen Banken, die bisher 110 Milliarden US-Dollar (22% des BIP) gekostet hat, ist seit 1997 in Mexiko ein großer Skandal. Die Sanierung der Banken wird von Oppositionsführern oft als „der größte Raubzug seit der spanischen Eroberung“ bezeichnet.

Der dritte Widerstand in Mexiko kam von den Kreditnehmern der Banken selbst, die sich in "El Barzón" zusammengeschlossen hatten. Aufgrund der Unfähigkeit eines Großteils der Kreditnehmer, ihre Kredite wegen der Rezession, des Anstiegs der Arbeitslosigkeit und der steigenden Zinssätze zurückzuzahlen, gelang es Organisationen wie "El Barzón", kleine und mittlere Kreditnehmer im ganzen Land zu mobilisieren und ihre Forderungen hinsichtlich der Umschuldungsmaßnahmen zu artikulieren.

Die Mitglieder des Barzón haben behauptet, der schnelle und drastische Anstieg der Zinssätze würde bei Weitem jegliches vernünftige Zinsniveau überschreiten, zu dessen Bezahlung man Kreditnehmer zwingen könnte und sollte. Zudem waren sie der Ansicht, die Krise sei durch eine Reihe von wirtschaftspolitischen Fehlern ausgelöst worden, für die sie selbst nicht verantwortlich seien. Hinzu kam, dass sehr viele Kreditnehmer sich im ganzen Lande rasch und spontan in

verschiedenen Gruppen zusammenschlossen und aufhörten, ihre Kredite zurückzuzahlen, da sie angesichts der Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage bessere Konditionen für die Rückzahlung der Kredite forderten.

Und schließlich war ein wesentlicher Faktor, der die Umsetzung des Programms zur Beilegung der mexikanischen Bankenkrise behinderte, der Mangel an Unterstützung durch die Bevölkerung. Die Unterschiede in der Haltung der Bevölkerung in Mexiko und Korea, wo es wenige Demonstrationen gegen die Sanierung der Banken gab, können auf die Tatsache zurückgeführt werden, dass die Bankenkrise in Ländern mit unterschiedlicher Wirtschaftsleistung und sozialem Entwicklungsstand auftraten.

In Mexiko war die Krise von 1994 die dritte große Wirtschaftskrise seit 1982. Zudem war der Lebensstandard in Folge der häufigen Krisen und insgesamt schlechten Lage der mexikanischen Wirtschaft in diesem Zeitraum drastisch gesunken, wobei die Reallöhne um mehr als 50% zurückgegangen waren. In Korea hingegen war die Krise von 1997 der erste wirtschaftliche Einbruch des Landes seit 30 Jahren. Zudem war Koreas Wirtschaftsleistung in den letzten drei Jahren ganz außerordentlich gewesen, wobei das durchschnittliche BIP-Wachstum bei 8% lag, was es ermöglichte, den Lebensstandard in kurzer Zeit deutlich anzuheben.

9. Die Art und Weise, wie eine Bankkrise gelöst wird, hat auch enorme ökonomische und soziale Konsequenzen.

Im Mexiko wurde ein großer Teil der Verluste der Banken und Unternehmen „sozialisiert“, d.h. von der gesamten Gesellschaft übernommen, da die Schulden vieler Unternehmen und Familien einfach abgeschrieben wurden. Die sozialen Konsequenzen solcher Entscheidungen sind dramatisch. Mexiko musste die Sozialausgaben in den folgenden Jahren stark reduzieren, um die Kosten der Sanierung der Banken (22% des BIP) zu finanzieren.

Obwohl die Kosten der Sanierung der Banken auch in Korea hoch sind (25% des BIP), weil die Aktiva der Banken drei Mal höher als in Mexiko waren, wurden die Verluste der Banken nicht „sozialisiert“ wie in Mexiko. Korea ist es gelungen, die Großschuldner der Banken zu zwingen, ihre Kredite zurückzuzahlen. Direkthilfen bei der Umschuldung von Unternehmen oder Familien wurden in Korea vermieden. Außerdem wurden die Banken gezwungen, die Kosten der Umschuldung zu übernehmen, während sie in Mexiko weitgehend von der Regierung getragen wurden.

Mexiko und Korea haben sich für zwei unterschiedliche Strategien zur Bekämpfung ihrer Bankenkrise entschieden. Mexiko entschloss sich zum

„gradueller“ Ansatz mit langsamen Fortschritten in fast allen Stadien der Beilegung der Krise. Die mexikanische Strategie wurde weitgehend durch die Unfähigkeit (oder mangelnde Bereitschaft) der Behörden bestimmt, in einem frühen Stadium der Krise das Ausmaß der Probleme der Banken zu erfassen. Daher war es wenig überraschend, dass die umgesetzten Maßnahmen und Programme zur Bekämpfung der Krise zwar zu einer Erholung der Banken führten, die Ursachen der Probleme der Banken jedoch nicht beseitigten und die Solidität und Rentabilität der Finanzinstitute nicht schnell wiederherstellen konnten.

Bevor man bei der Bank intervenierte oder sie umstrukturierte, hatte man den mexikanischen Bankiers genug Zeit und Anreize gegeben, um ihren Kreditinstituten frisches Kapital zuzuführen oder wahlweise andere in- oder ausländische Investoren zu finden, die in der Lage waren, das erforderliche Kapital zur Verfügung zu stellen.

Korea hat sich für ein aggressiveres Programm zur Bekämpfung der Krise entschieden. Die Erfassung der Verluste in einem frühen Stadium der Krise und die Bereitschaft der Regierung, die Krise schnell zu bekämpfen, führten zur Entwicklung von allgemeinen Lösungsansätzen, die für alle einheitlich galten. Dadurch konnten kleine zahlungsunfähige Institutionen schnell geschlossen werden, verbleibende, sich in Schwierigkeiten befindende Banken praktisch verstaatlicht werden und ein Großteil der faulen Kredite in einmaligen Transaktionen den Banken abgenommen werden. Außerdem war das Hauptinstrument für die Rekapitalisierung der Banken die Allokation von öffentlichen Mitteln anstelle von privaten Mitteln wie im Falle Mexikos. Im Rahmen dieses Programms sind die koreanischen Banken praktisch verstaatlicht worden. Heute hält die Regierung noch 50% des Kapitals der Banken.

Es darf daraus nicht geschlossen werden, dass der koreanische Ansatz zur Lösung der Bankenkrise auch gut für andere Schwellenländer sein muss. Was in einem Land funktioniert, funktioniert nicht notwendigerweise auch in einem anderen. Es ist schwierig sich vorzustellen, wie der koreanische Ansatz zur Bekämpfung der Bankenkrise in anderen Ländern imitiert werden könnte, in denen die sozialen Missstände groß sind, die Großschuldner sich schnell zusammenschließen und aufhören, ihre Kredite zurückzuzahlen, die Regierung schwach ist und nicht vom Parlament unterstützt wird, der Spielraum bei der öffentlichen Verschuldung nicht so groß ist, dass 15% des BIP für die Bankenumstrukturierung aufgewendet werden können, und die makroökonomische Erholung nicht schnell eintritt.

10. Die Finanzkrisen haben beiden Ländern die Möglichkeit gegeben, ihre ökonomischen und politische Institutionen zu reformieren.

Die Finanzkrisen deckten die enorme Korruption sowie die obskuren Verbindungen zwischen Regierung, Unternehmen und Banken in beiden Ländern auf. Es ist aber positiv zu vermerken, dass seit dem Ausbruch der Krisen bessere ökonomische und politische Institutionen sowohl in Korea als auch in Mexiko entstanden sind. Neue Rahmenbedingungen und Spielregeln hinsichtlich der Kreditvergabe sind in Mexiko und Korea eingeführt worden. Die Bankenaufsicht und -regulierung wurden verstärkt, und die Transparenz der Finanzmärkte wesentlich verbessert. Außerdem wurde in Korea die Ära der *Chaebol*, die in der Vergangenheit ohne Grenzen expandieren konnten, beendet. Bankrotte Konzerne wurden nicht mehr vom Staat geschützt.

Mexiko ist es zudem gelungen, die enormen sozialen und ökonomischen Kosten, die die Finanzkrise mit sich gebracht hat, dazu zu nutzen, sein politisches System zu demokratisieren. Die Untersuchung der Operationen der FOBAPROA, die Demonstrationen des Barzón und anderer sozialer Gruppen und die enorme Frustration der Mexikaner, die im Jahre 1995 ihre Arbeitsplätze oder ihr Einkommen verloren haben, konnten dazu beitragen, viele der alten politischen Institutionen, die unter einem autoritären Regime entstanden waren, zwischen 1995 und 2000 abzuschaffen.

Welche anderen Lektionen können aus der mexikanischen und der koreanischen Finanzkrise gezogen werden? Eine wichtige Lektion ist, dass wir noch viel mehr darüber lernen müssen, wie eine Finanzkrise gelöst werden kann. Die meisten Studien zu Finanzkrisen haben sich bisher vor allem darauf konzentriert, die ökonomischen und institutionellen Ursachen der Finanzkrisen zu verstehen. Dennoch wissen wir bis jetzt nicht, wie eine Krise gelöst werden kann. Die Programme des IWF in Korea, Thailand und Indonesien Ende 1997 haben deutlich gezeigt, dass eine schlechte „Therapie“ eine Finanzkrise noch vertiefen kann. Obwohl der IWF seine Empfehlungen – vor allem die Umsetzung einer restriktiven Währungspolitik mit hohen Zinssätzen – im Jahr 1998 revidierte, konnte der große Schaden, den die hohen Zinssätze in asiatischen Firmen verursacht hatten, nicht mehr behoben werden.

Wir wissen auch wenig darüber, was ein Land machen kann, um die sozialen Kosten einer Finanzkrise zu verringern. Sowohl in Mexiko als auch in Korea haben sich die Regierungen und die internationalen Organisationen, wie der IWF und die Weltbank, vor allem darauf konzentriert, die Finanzmärkte zu stabilisieren und die inländischen Banken zu sanieren. Es wurde wenig gemacht, um die sozialen Kosten der Finanzkrisen in Grenzen zu halten. Armut und Arbeitslosigkeit sind drastisch gestiegen, ohne dass die Regierungen und die

internationalen Organisationen ein Programm konzipiert hätten, um diese Probleme zu bewältigen. Zukünftige Krisen sollten nicht nur durch strikte wirtschaftliche Maßnahmen, sondern auch durch umfassende soziale Programme, die die Auswirkungen einer wirtschaftlichen Rezession rechtzeitig verringern, gelöst werden. Sowohl die Regierungen in Schwellenländern als auch die internationalen Organisationen dürfen nicht länger die sozialen Kosten der Finanzkrisen ignorieren.

Eine weitere wichtige Lektion ist, dass die Integration der Schwellenländer in das internationale Finanzsystem langsamer erfolgen sollte. Schwellenländer sollten ihre Bankenaufsicht verstärken, bevor sie es den inländischen Banken ermöglichen, Kredite an ausländischen Finanzmärkten aufzunehmen. Auch ist es wichtig, dass Schwellenländer die Regeln für die Kreditvergabe verbessern, bevor sie ihre Finanzmärkte öffnen. Den Entscheidungsträgern in Schwellenländern sollte bewusst sein, dass das ausländische Kapital nur als eine zusätzliche Quelle von Ressourcen, nicht als ein Ersatz für das inländische Kapital betrachtet werden darf.

Die Finanzkrisen in Mexiko und Korea haben viele Schwächen des internationalen Finanzsystems aufgedeckt. Rating-Agenturen, deren Aufgabe es ist, die finanzielle Gesundheit der Firmen, Finanzinstitute und Regierungen zu beobachten, sollten für den Inhalt ihrer Berichte verantwortlich gemacht werden. Rating-Agenturen sollten nicht mehr in letzter Minute über Probleme in den Schwellenländern berichten, die dort bereits seit vielen Monaten bestehen.

Schliesslich sollte die internationale Gemeinschaft weiter daran arbeiten, bessere Mechanismen zu entwickeln, damit die Investoren die Risiken ihrer Investitionen besser bewerten können. Internationale Organisationen, wie der IWF, sollten bessere Indikatoren entwickeln, um möglichen Finanzkrisen in der Welt so früh wie möglich vorzubeugen.

In der Marktwirtschaft sind die Finanzkrisen ein nötiger Mechanismus, um die Defizite der Entwicklungsmodelle oder der ausgewählten wirtschaftlichen Maßnahmen zu korrigieren. Dennoch sollte die enorme und oft übertriebene Reaktion der Finanzmärkte auf Probleme in Schwellenländern durch bessere Informationen über den Zustand der Volkswirtschaften abgefedert werden.

Es kann nur gehofft werden, dass es in Zukunft gelingt, bei neu auftretenden Finanzkrisen die hier dargestellten Lehren aus den Erfahrungen, die in Schwellenländern wie Mexiko und Korea gemacht worden sind, zu ziehen und damit die negativen Konsequenzen der Krisen für die betroffenen Länder in Grenzen zu halten.