

# **JOURNAL FÜR ENTWICKLUNGSPOLITIK**

herausgegeben vom Mattersburger Kreis für Entwicklungspolitik  
an den österreichischen Universitäten

vol. XXVII 2–2011

## **Entwicklungsfinanzierung im Umbruch – Entwicklungsstaaten im Aufbruch?**

Schwerpunktredaktion: Johannes Jäger, Karin Küblböck

mandelbaum *edition südwind*

**Journal für Entwicklungspolitik (JEP)**  
**Austrian Journal of Development Studies**

Herausgeber: Mattersburger Kreis für Entwicklungspolitik an den  
österreichischen Universitäten

Redaktion: Markus Auinger, Gerald Faschingeder, Karin Fischer  
(verantwortlich), Margit Franz, Inge Grau, Irmi Maral-Hanak, Karen  
Imhof, Johannes Jäger, Bettina Köhler, René Kuppe, Bernhard Leubolt,  
Andreas Novy, Christof Parnreiter, Stefan Pimmer, Petra Purkharthofer,  
Kunibert Raffer, Anselm Skuhra

Board of Editors: Henry Bernstein (London), Dieter Boris (Marburg),  
John-ren Chen (Innsbruck), Hartmut Elsenhans (Leipzig), Jacques Forster  
(Genève), John Friedmann (St. Kilda), Peter Jankowitsch (Wien), Franz  
Kolland (Wien), Helmut Konrad (Graz), Uma Kothari (Manchester),  
Ulrich Menzel (Braunschweig), Jean-Philippe Platteau (Namur), Dieter  
Rothermund (Heidelberg), Heribert Steinbauer (Wien), Paul Streeten  
(Boston), Osvaldo Sunkel (Santiago de Chile)

Produktionsleitung: Bettina Köhler

Umschlaggestaltung: Bettina Köhler

Titelfoto: Michael Wünsche, [www.flickr.com/photos/voxs/3852448150](http://www.flickr.com/photos/voxs/3852448150)

## Inhaltsverzeichnis

- 4 JOHANNES JÄGER, KARIN KÜBLBÖCK  
Entwicklungsfinanzierung im Umbruch – Entwicklungsstaaten  
im Aufbruch?
- 28 C.P. CHANDRASEKHAR  
Financial Liberalisation and Fragility in Developing Countries:  
The Indian Experience
- 47 HANSJÖRG HERR  
Das Finanzsystem als Rückgrat der chinesischen  
Entwicklungsdynamik
- 67 DANIEL GÖRGL, KAREN IMHOF, JOHANNES JÄGER,  
BERNHARD LEUBOLT  
Transformation monetärer Restriktionen: Nationale Strategien  
und regionale Kooperation in Lateinamerika
- 92 KARIN KÜBLBÖCK  
Politische Ökonomie der Budgethilfe in Nicaragua
- 110 IVAN LESAY  
The European Investment Bank's Concept of Development:  
Economic Growth at any Cost
- 132 Rezension
- 134 SchwerpunktredakteurInnen und AutorInnen
- 137 Impressum

**JOHANNES JÄGER, KARIN KÜBLBÖCK**  
**Entwicklungsfinanzierung im Umbruch –**  
**Entwicklungsstaaten im Aufbruch?<sup>1</sup>**

**1. Einleitung**

Die große Finanz- und Wirtschaftskrise hat gezeigt, welche Gefahr liberalisierte Finanzmärkte für die Realwirtschaft darstellen und wie wichtig ein funktionierender und stabiler Finanzsektor für ökonomische Entwicklung ist. Während die Finanzkrisen der 1990er Jahre vor allem in Schwellenländern ausbrachen und sich dort auf die Realwirtschaft übertrugen, hat die große Krise dieses Mal im Zentrum zugeschlagen. Dabei fällt auf, dass etliche periphere Länder, insbesondere in Lateinamerika und Asien, von der Krise weniger betroffen waren. In diesem Heft wird untersucht, in welcher Form und mit welchem Effekt Länder ihren Spielraum bei der Geld-, Finanzmarkt- und Währungspolitik nützten und wie dies die Krisenbewältigung bzw. auch Entwicklungsprozesse beeinflusste. Ein wesentlicher Faktor ist dabei, wie die Finanzmittel für Entwicklung für produktive Investitionen im Süden selbst bereitgestellt werden.

Wie der Titel dieser Schwerpunktausgabe vermuten lässt, sind hier zum Teil deutliche Umbrüche festzustellen. Zudem wird untersucht, inwieweit die sogenannte „neue Entwicklungsarchitektur“ den nationalen wirtschaftspolitischen Gestaltungsspielraum erhöht und welche Rolle Entwicklungsbanken spielen. Dabei stellt sich auch die Frage, welche Bedeutung eine heterodoxe Ausgestaltung der Finanz- und Währungssysteme in der Peripherie sowie neue Ansätze der Entwicklungszusammenarbeit für die Umsetzung von nationalen Entwicklungsstrategien haben. Welche Möglichkeiten gibt es also – trotz relativ adverser Strukturen der globalen Finanzarchitektur –, eine nachhaltigere und beständigere (Entwicklungs-) Finanzierung zur Stützung inklusiver Entwicklungsprozesse im Süden zu

erreichen? Welche Wege aus der Abhängigkeit können beschritten werden bzw. welche unterschiedlichen Formen abhängiger Entwicklung sind heute möglich?

Mit diesen Fragestellungen kann diese Schwerpunktausgabe als zweite Seite der Medaille des *Journal für Entwicklungspolitik* 1/2009 *Assessing the Transformation of Global Finance* gesehen werden. Während dort vor allem das Zentrum des internationalen Finanzsystems und die Veränderung der globalen Strukturen im Vordergrund standen, wird hier insbesondere auf Strategien und Entwicklungen in der Peripherie im Kontext dieser Strukturen abgestellt. Dabei steht die Analyse von zukunftsweisenden Auf- und Umbrüchen im Vordergrund. Der Begriff Entwicklungsfinanzierung wird dabei – wie im Englischen üblich – breit gefasst und bezieht sich auf die Gesamtheit der Kapitalströme im Nord-Süd-Kontext. Wir beschränken uns hier jedoch nicht allein auf die grenzüberschreitenden Finanzströme, sondern diskutieren auch die damit verbundenen nationalen Dimensionen der Finanzierung von Entwicklung.

## **2. Theoretische Zugänge**

Die klassische Sichtweise der Rolle von Kapitalflüssen im Rahmen des Mainstreams der entwicklungsökonomischen Theorien ist von der Vorstellung geprägt, dass die Sparquote im Süden aufgrund der Armut gering und Kapital daher knapp sei. Diese Kapitalknappheit führe zu höheren Renditen und das wiederum bewirke Kapitalabflüsse aus dem Norden in den Süden. Kapitalverkehrsfreiheit sei eine Voraussetzung, damit die Marktkräfte zu einer effizienten Ressourcenallokation führen (vgl. Todaro 2000). Dabei handelt es sich um eine deduktiv abgeleitete Aussage aus dem neoklassischen Theoriegebäude mit normativen Implikationen dahingehend, wie Kapitalmärkte gestaltet werden sollen. Ökonomisches Wachstum in der Peripherie wird als nationales Phänomen begriffen, marktvermittelter Kapitalzufluss von außen als uneingeschränkt positiv eingeschätzt. Ganz deutlich trat diese Sichtweise im Washington-Konsens zutage, blieb aber auch im Post-Washington-Konsens weitgehend erhalten – auch wenn bei Letzterem öffentlichen Institutionen und staatlicher Regulierung eine bedeutendere Rolle zugeschrieben wird. (vgl. Fine et al. 2001).

Diese Sichtweise spiegelt sich auch in der dominanten Diskussion im Bereich der Entwicklungszusammenarbeit: Auf der einen Seite kam es nach dem Eingeständnis des Scheiterns des Washington-Konsenses zu einer Wiederentdeckung souveräner nationalstaatlicher Verantwortung für Entwicklungsstrategien (Six 2008), auf der anderen Seite ist die Basisannahme für die Wirksamkeitsdiskussion jene eines konsensualen Entwicklungsrahmens (Langthaler 2006) zwischen Geber- und Empfängerländern. In diesem Rahmen bestehen die Grundideen des Washington-Konsenses weiter, und sie werden – wiewohl zum Teil in abgemilderter Form – auch von den Internationalen Finanzinstitutionen umgesetzt (siehe die Beiträge von Küblböck und Lesay in diesem Heft).

Jenseits des entwicklungsökonomischen Mainstreams war die Einschätzung des freien Kapitalverkehrs seit jeher deutlich kritischer. In (monetär-)keynesianischer Sichtweise wird darauf verwiesen, dass Geld für den Entwicklungsprozess zentral ist. Eine entsprechend adäquate Geldpolitik könne Entwicklungsprozesse etwa dadurch befördern, dass diese auf eine Unterbewertung der Währung hinwirke. Dadurch soll – ähnlich der Wirkung von Schutzzöllen – der Aufbau der Industrie ermöglicht werden (vgl. auch Herr in diesem Heft). Überdies wird, vor allem in postkeynesianischer Tradition, darauf hingewiesen, dass die Ausgestaltung des internationalen Finanzsystems für Entwicklungsprozesse von hoher Bedeutung sei. Beschränkter Kapitalverkehr erhöhe die Spielräume in der Geldpolitik und könne vor spekulativen Finanzflüssen schützen. Epstein et al. (2004) kommen nach der Untersuchung verschiedener Länder und der von ihnen angewandten Kapitalmanagementtechniken zu dem Schluss, dass vollständige Kapitalmarktliberalisierung nicht im Interesse von Entwicklungsländern sein könne und dass sich diese die Möglichkeit vorbehalten sollten, Kapitalverkehrskontrollen je nach wirtschaftlicher Situation sowohl zu verstärken als auch zu lockern.

Auch wurde etwa schon von Keynes die Problematik der Währungshierarchie und der damit verbundenen Durchsetzung einer internationalen Reservewährung thematisiert. Anstelle als „Weltgeld“ eine nationale Währung zu verwenden, wurde der Bancor als genuin internationale Währung vorgeschlagen. Zudem betonte Keynes die Bedeutung von langfristig ausgeglichenen Leistungsbilanzen und schlug Mechanismen vor, die zu einem Ausgleich nicht nur von Leistungsbilanzdefiziten, sondern auch

von Leistungsbilanzüberschüssen führen sollten – der Anpassungsdruck läge demnach nicht – wie aktuell – einzig bei den Defizitländern. Mit Ausnahme der quantitativ relativ unbedeutenden Sonderziehungsrechte im Internationalen Währungsfonds wurden derlei Maßnahmen bislang jedoch nicht umgesetzt (vgl. Küblböck et al. 2010).

Im Rahmen von politökonomischen Ansätzen wird über keynesianische Perspektiven hinausgehend hervorgehoben, dass es sich bei nationalem Geld ebenso wie bei der internationalen Geldordnung, und damit bei Prozessen der Entwicklungsfinanzierung, um gesellschaftlich umkämpfte Felder handelt. Die Ausgestaltung des internationalen Kapitalverkehrs und globaler monetärer Beziehungen spiegeln daher gesellschaftliche Machtverhältnisse wider und stellen überdies unebenes Terrain für soziale Auseinandersetzungen zwischen Klassen und Klassenfraktionen dar. Bei neogramscianischen Zugängen steht die globale Perspektive auf Entwicklungsfinanzierung im Vordergrund. Es geht dabei um die Frage, warum welche Strukturen feststellbar sind und wie diese wirken. Dabei werden insbesondere die asymmetrischen Strukturen der internationalen finanziellen Verflechtung sowie die mit einer spezifischen Ausgestaltung dieser Strukturen verbundenen Interessen in den Vordergrund gestellt.

Entwicklung im Süden wird damit als in Relation zum Norden stehend behandelt. So wird etwa argumentiert, dass das an die Stelle des Bretton-Woods-Systems (BWS) tretende neue internationale Währungssystem, das Dollar-Wall-Street-Regime – DWSR (Gowan 1999) – noch stärker den US-Dollar bevorzuge und Währungshierarchien und Asymmetrien zwischen Zentrum und Peripherie verstärke. Durch die liberalisierten Wechselkurse und den freien Kapitalverkehr wirken sich nationalstaatliche Politikmaßnahmen – wie etwa Zinserhöhungen – im Land, das in der Währungshierarchie an der Spitze steht – den USA –, unmittelbar auf die ökonomische Situation der Peripherie aus und zwingt diese zu Anpassungen. Diese Sichtweise auf das globale Finanzsystem betont, dass das internationale Währungssystem in seiner aktuellen Ausgestaltung nicht nur Ausdruck der hegemonialen Position der USA ist, sondern dass diese nicht zuletzt durch das aktuelle Währungssystem aufrechterhalten werden kann.

Das DWSR ermöglicht den USA als einzigem Land langfristige substanzielle Leistungsbilanzdefizite, das heißt mehr zu konsumieren als

zu produzieren und sich in der eigenen Währung in erheblichem Ausmaß im Ausland zu verschulden. Aufgrund der Tatsache, dass der US-Dollar im DWSR die zentrale globale Reservewährung darstellt und wichtige Güter, insbesondere Erdöl, in US-Dollar fakturieren, kommt es zu einem kontinuierlichen Zufluss von Geld, indem die meisten Entwicklungsländer einen großen Teil ihrer Devisenreserven in nur niedrig verzinste US-Staatsanleihen investieren. Gleichzeitig müssen sie für ihre Inlands- und Auslandschulden deutlich höhere Zinsen bezahlen. Den Ökonomien des Zentrums – allen voran den USA – werden in Summe große finanzielle Ressourcen zugespielt, die es ihnen ermöglichen, im Ausland als Investor aufzutreten. Die finanziellen Auslandsinvestitionen der USA weisen einen deutlich höheren Ertrag auf als die Anlagen anderer Länder, die meist in Form von niedrig verzinnten US-Staatsschuldentiteln erfolgen, da nur diese ausreichend liquide sind. Daraus resultieren für die USA erhebliche Nettofinanzzuflsse (vgl. Wade 2006; Dumnil/Lévy 2004; Ivanova 2010).

Zentrale Voraussetzung dieses Systems – und damit seine Achillesferse – ist die Aufrechterhaltung des freien Kapitalverkehrs. Dies erklärt, warum die USA so darauf erpicht sind, am Dogma des freien Kapitalverkehrs keinesfalls zu rütteln. Dort, wo die USA (in-)direkten Zugriff haben – nämlich bei Ländern, die im Ausland verschuldet und von internationalen Finanzinstitutionen abhängig sind – wurde daher, wenn immer möglich, der freie Kapitalverkehr durchgesetzt. Eine ausreichend hohe Auslandsverschuldung und die damit verbundene Zugriffsmöglichkeit war ein zentraler Ansatzpunkt. Die in den letzten Jahren durchgeführten teilweisen internationalen Schuldenstreichungen sind an Bedingungen geknüpft, diese liberale Struktur beizubehalten, und sie können somit als funktional für das Dollar-Wall-Street-Regime betrachtet werden. Auch die immer zahlreicher werdenden bilateralen Investitions- und Handelsverträge enthalten Bestimmungen für einen weitreichenden Schutz von ausländischen Investoren, unter anderem den Schutz vor „indirekter Enteignung“ sowie freien Kapitalverkehr. InvestorInnen können auf Basis dieser Abkommen Staaten bei internationalen Schiedsgerichten de facto unter Ausschluss der Öffentlichkeit verklagen. Die Anzahl der Klagsfalle hat in den letzten Jahren stark zugenommen (Kublock/Kozak 2011).

Mit diesen Maßnahmen und Instrumenten soll der Zugriff für Kapital aus dem Norden langfristig sichergestellt werden. Dies ist nicht nur



wichtig, um einen finanziellen Ressourcentransfer in den Norden zu garantieren, sondern auch, um den Zugang zu Märkten sowie zu benötigten Rohstoffen zu sichern. Eine substanzielle Einschränkung des freien Kapitalverkehrs durch ökonomisch bedeutsame Länder würde das US-Akkumulationsmodell sowie die ökonomische Vormachtstellung des Landes nachhaltig beschädigen. In dieser globalen politökonomischen Perspektive werden die Möglichkeiten von Ländern zur Umsetzung alternativer Politiken jedoch systematisch unterschätzt, und innergesellschaftliche Prozesse und Widersprüche finden zu wenig Beachtung. Die strukturelle Macht der USA wird dabei überschätzt (vgl. Soederberg 2009). Zwar sind die Spielräume bei Staaten, die in direkter finanzieller Abhängigkeit stehen, sehr eng, die ungleich größeren Spielräume bei Ländern ohne direktes finanzielles Abhängigkeitsverhältnis in Form von Krediten mit den USA bzw. dem IWF konnten jedoch teilweise genutzt werden.

Erfahrungen, wie sie auch in diesem Heft analysiert werden, zeigen, dass etliche Länder – entgegen dem Dogma der optimalen Ressourcenallokation durch freien Kapitalverkehr – ihren Spielraum bei der Finanzmarktgestaltung durchaus genutzt und unterschiedliche Kapitalmanagementtechniken sowie andere heterodoxe Maßnahmen erfolgreich angewandt haben. Diese Spielräume können regulationstheoretisch gut gefasst werden, da dabei systematisch die unterschiedliche Ausgestaltung der die Entwicklungsfinanzierung stabilisierenden Institutionen analysiert werden kann (vgl. Görgl et al. in diesem Heft). Eine Analyse der nationalen Gestaltungsspielräume in ihrer politischen Dimension und damit die systematische Bearbeitung des Entwicklungsstaates würde jedoch den Umfang dieser Ausgabe sprengen. An Stelle dessen wird auf das *Journal für Entwicklungspolitik* 2/2008, in dem der Versuch einer systematischen theoretischen Bestimmung des Entwicklungsstaates vorgenommen wird, verwiesen.

### **3. Globale Rahmenbedingungen für Entwicklungsfinanzierung**

Die Spielräume für die Gestaltung von Finanzflüssen für Investitionen haben sich historisch erheblich verändert. Während diese im Bretton-Woods-System relativ groß waren, kamen alternative Ansätze, die vor allem auf Binnenfinanzierung und Stabilisierung des Bank- und Finanz-

sektors setzten, mit der Einführung des DWSR erheblich unter Druck. Auch wenn insbesondere in den weiter unten beschriebenen Boomphasen immer wieder Kapital in hohem Ausmaß in den Süden geflossen ist, muss das nicht bedeuten, dass zusätzliche Ressourcen aus dem Ausland vor Ort blieben und für produktive Investitionen und etwa Sozialausgaben zur Verfügung standen. Entgegen der im entwicklungspolitischen Mainstreamdiskurs propagierten Vorstellung – wie sie etwa auch von der Weltbank (World Bank 2010) suggeriert wird –, dass der internationale Kapitalverkehr zu einem Ressourcentransfer vom Norden in den Süden führe, zeigt sich empirisch ein anderes Bild: Häufig dominieren insgesamt Netto-Kapitalabflüsse.

Dies wird im Mainstreamdiskurs in der Regel ausgeblendet, weil dabei nur auf einige wenige Arten der Kapitalflüsse abgestellt wird, die vor allem die Ströme in die Peripherie betreffen. Überdies stehen Perioden von Kapitalzuflüssen immer wieder Phasen von Kapitalabflüssen gegenüber. Diese Schwankungen der Kapitalflüsse wirken erheblich destabilisierend auf die Entwicklungsfinanzierung peripherer Länder. Zu den privaten Kapitalzuflüssen zählen Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen sowie private Kredite. Zu den öffentlichen Flüssen gehören etwa Zuschüsse aus der Entwicklungszusammenarbeit sowie Kredite z.B. der internationalen Finanzinstitutionen. Als Ausflüsse werden unter anderem Direkt- oder Portfolioinvestitionen ins Ausland sowie Kreditrückzahlungen gezählt. Diese Flüsse sind Teil der Kapitalbilanz und werden in den Statistiken z.B. der Weltbank als Kapitalflüsse zusammengefasst.

Diese Statistiken umfassen jedoch nicht alle Kapitalflüsse, insbesondere einige Arten Kapitalabflüssen fehlen. Nicht enthalten sind z.B. die Zinszahlungen für Kredite sowie Gewinnrückführungen von ausländischen Unternehmen oder etwa Lizenz- und andere Gebühren. Diese sind Teil der Einkommensbilanz, da es sich nach dieser Logik um Einkommen handelt, die im Land erzielt wurden. Auch die Bildung von Devisenreserven – etwa um spekulative Attacken abwehren zu können –, kann als Ressourcenabfluss gewertet werden, da dieses Geld nicht für einheimische Investitionen zur Verfügung steht. Der Aufbau von Devisenreserven hat auch in aktuellen Abkommen mit dem IWF Priorität vor z.B. der Erhöhung der Sozialausgaben, wie etwa das Beispiel Nicaragua zeigt (Acevedo/Küblböck 2010). In den Statistiken weiters nicht enthalten sind illegale Kapitaltrans-

fers ins Ausland (Kapitalflucht), diese scheinen in der Zahlungsbilanz als „Errors and Omissions“ auf und erreichen zuweilen beträchtliche Ausmaße (Gurtner 2008). Auch Gewinnrückführungen können auf nicht legale Art erfolgen, wie etwa über Transfer Pricing, also das offizielle Ausweisen niedrigerer Verkaufspreise bei einem Handelsgeschäft, das innerhalb eines Konzerns erfolgt, wodurch der Gewinn nicht im Land ausgewiesen wird.

Die UNO berechnet den Nettotransfer von finanziellen Ressourcen jährlich in ihrem Bericht *World Economic and Social Prospects (WESP)*. Dabei werden die Nettoflüsse aus Investitionen, Krediten und Zuschüssen addiert und danach Abflüsse aus Gewinnrückführungen, Zinszahlungen und Erhöhung der Währungsreserven abgezogen. Damit ergibt sich folgendes Bild: Der Nettoressourcentransfer der Entwicklungsländer in den Norden stützt den Konsum in den Zentren der Weltwirtschaft, insbesondere in den USA. Auch historisch gab es häufig Perioden negativer Nettotransfers von Entwicklungsländern, insbesondere aus Lateinamerika. Kregel (2004) zeigt auf, dass in der Vergangenheit Transfers in den Norden eher die Regel als eine Ausnahme waren. Seit der Südostasienskrise 1997 sind durchgehend negative Nettotransfers aus Entwicklungsländern zu verzeichnen, dies hat sich auch durch die folgenden Boomphasen von ausländischen Kapitalflüssen in den Süden nicht geändert.

Insgesamt flossen 2010 netto ca. 690 Mrd. US-Dollar an finanziellen Ressourcen aus Entwicklungs- und Transitionsländern ab – mit langfristig stark steigender Tendenz (vgl. Tabelle 1). Im Jahr 2009 (BIP-Zahlen für 2010 waren bei Erstellung des Beitrages noch nicht verfügbar) betragen die Abflüsse aus Entwicklungsländern 545 Mrd. US-Dollar, ca. 2,5 % ihrer Bruttoinlandsproduktes, aus „Transitionsländern“ (Südosteuropa und die Länder der ehem. Sowjetunion, Liste siehe UN DESA 2011: 138) 81,1 Mrd. US-Dollar oder 4,6 % ihres BIP. Insgesamt betragen die Abflüsse aus den peripheren Staaten damit ca. 2,6 % ihrer Wirtschaftsleistung (World Bank 2010; UN DESA 2011; eigene Berechnungen).

Diese Problematik des Ressourcenabflusses zeigt sich auch für einzelne Regionen sehr deutlich. Lateinamerika verzeichnet seit 2002 Nettoressourcenabflüsse. Entgegen gängigen Annahmen und Diskursen zur Entwicklungsfinanzierung wies auch Afrika in den letzten Jahren bedeutende Nettoressourcenabflüsse auf. Sogar die ärmsten Länder in Subsahara-Afrika verzeichneten in etlichen Jahren Abflüsse. Die UNCTAD unter-

suchte ausgewählte afrikanische Länder und kam zu dem Ergebnis, dass zwischen 1995 und 2003 etwa in Angola, Botswana, DRC und Nigeria allein die Gewinnrückführungen höher als die Investitionszuflüsse waren (UNCTAD 2005, zitiert nach Gurtner 2008).

**Tabelle 1: Nettoressourcenflüsse in/aus Entwicklungsländern, 1982–2010, in Mrd. US-Dollar**

	Deve- loping Coun- tries	Africa	Sub-Saharan Afrika (excluding Nigeria and South Africa)	Eastern and Southern Asia	Western Asia	Latin America	Econo- mies in transi- tion
1982	34.3	16.2	8.0	8.6	2.3	3.4	/
1983	18.3	9.7	5.9	5.7	27.1	-25.7	/
1984	-22.9	3.8	2.8	-4.6	12.9	-34.9	/
1985	-10.1	-2.6	3.1	4.1	20.2	-30.2	/
1986	18.7	7.6	6.1	-12.3	36.7	-11.4	/
1987	-27.9	2.1	6.1	-30.8	21.8	-17.9	/
1988	-14.8	3.9	7.8	-24.4	23.8	-22.0	/
1989	-21.3	0.6	5.9	-17.2	16.7	-27.7	/
1990	-42.2	-10.3	8.5	1.0	3.9	-27.6	/
1991	28.6	-5.8	9.2	2.7	50.8	-9.1	/
1992	40.4	0.9	11.4	-0.6	39.4	7.8	/
1993	69.3	1.1	8.6	18.7	33.1	16.4	1.8
1994	35.8	4.0	6.7	1.0	13.2	17.7	-3.9
1995	42.9	6.4	7.4	22.1	15.6	-1.2	-2.3
1996	19.9	-5.8	5.3	18.5	5.3	1.8	-6.2
1997	-5.2	-4.7	7.5	-31.1	6.2	24.5	2.7
1998	-41.0	2.9	11.5	-129.8	34.5	41.5	0.7
1999	-128.0	1.6	7.9	-139.8	2.7	7.4	25.1
2000	-194.0	-31.7	2.3	-122.8	-35.3	-4.2	-51.6
2001	-164.4	-16.4	6.4	-120.8	-29.7	2.5	-32.9

2002	-210.2	-4.2	4.4	-149.2	-23.2	-33.6	-28.0
2003	-302.7	-16.1	5.3	-175.6	-46.7	-64.3	-38.0
2004	-379.5	-34.5	3.5	-183.4	-76.3	-85.4	-62.5
2005	-597.2	-76.4	-0.6	-265.7	-143.7	-111.4	96.0
2006	-807.8	-108.3	-10.5	-385.7	-175.6	-138.0	-117.1
2007	-881.1	-100.9	-9.1	-529.8	-144.0	-106.4	-95.9
2008	-876.4	-99.1	-4.8	-481.3	-222.5	-73.5	-149.1
2009	-545.1	2.9	27.3	-427.5	-48.4	-72.1	-81.1
2010*	-557.0	-35.3	14.6	-352.9	-112.7	-56.1	-133.0

\*geschätzt

Quellen: UN DESA 1993, 1999, 2005, 2011

### **3.1 Internationale Finanzflüsse nach dem Ende des Bretton-Woods-Systems**

Entwicklungsprozesse waren in der Zeit des Bretton-Woods-Systems (bis 1973) mit fixen Wechselkursen und weitreichenden Kapitalverkehrskontrollen stärker binnenfinanziert. Durch die Konzentration von Finanzmitteln auf den Wiederaufbau in Europa war zudem der Zugang von Ländern des Südens zu internationalen Kapitalmärkten beschränkt. Bis Mitte der 1970er Jahre floss nur relativ wenig privates Kapital und wenn, dann hauptsächlich in Form von Direktinvestitionen, vor allem nach Lateinamerika. Dies änderte sich jedoch in den 1970er Jahren mit dem ersten Nachkriegsboom von Kapitalflüssen in Entwicklungsländer, als Kapital begann, vor allem in Form von privaten Krediten in Entwicklungsländer zu fließen. Grund war die hohe internationale Liquidität vor dem Hintergrund einer sehr lockeren Geldpolitik in den USA und nicht zuletzt aufgrund von Erdöl-Überschüssen. Die realen Zinssätze waren in dieser Zeit zum Teil sogar negativ. Zudem wurden sowohl in Industrie- als auch in Entwicklungsländern Finanzmärkte zunehmend liberalisiert und dereguliert, wodurch internationale Kapitalflüsse in höherem Ausmaß erst ermöglicht wurden. Der Anstoß zur Liberalisierung kam zum Teil von außen über internationale Finanzinstitutionen, in etlichen Ländern waren es aber auch das nationale Establishment sowie Teile der Mittelschicht, die

die Finanzmarktliberalisierung vorantrieben, weil sie sich davon Vorteile erhofften.

Die Konsequenzen der Liberalisierung fielen jedoch meist ähnlich aus. Wellen von spekulativen Kapitalzuflüssen wurden regelmäßig gefolgt von Kapitalabflüssen und tiefen Finanzkrisen mit äußerst negativen Wirkungen auf Wirtschaftswachstum und Verteilung (Onaran 2008). So zeigt z.B. die langfristige historische Analyse von Finanz- und Bankenkrisen durch Reinhart und Rogoff (2008), dass diese zeitgleich mit der Liberalisierung und Öffnung der Finanzmärkte ab Mitte der 1970er Jahre explosionsartig zugenommen haben. Dies steht völlig konträr zur Erfahrung der Nachkriegsperiode, in der es keine nennenswerten Bank- und Finanzkrisen gab. Liberalisierung und die Zunahme der Finanzzuflüsse waren daher vielfach kein Segen, sondern ein Fluch. Die neoklassische These der Effizienz bringenden Wirkung freier Kapitalallokation wird durch bisherige Erfahrungen substantiell in Frage gestellt. Der starke Zufluss von Kapital in Form von günstigen Krediten in den 1970er Jahren führte nach der drastischen Zinssteigerung Anfang der 1980er Jahre, kombiniert mit einem Verfall der Rohstoffpreise, zu einer verheerenden Schuldenkrise und zum „verlorenen Jahrzehnt“. Sowohl Afrika als auch Lateinamerika waren zu Ende des Jahrzehnts deutlich ärmer als vorher. Dies war wesentlich die Konsequenz der seitens des IWF durchgesetzten Strukturanpassungsprogramme, deren Kernintention es war, die Schuldendienstfähigkeit der Schuldnerländer wiederherzustellen, um Gläubiger im Norden zu bedienen (vgl. Küblböck/Staritz 2008).

### **3.2 Krise im Zentrum und die Wiederentdeckung des Südens**

Gegen Ende der 1980er Jahre wurde der Süden wieder entdeckt, und spekulatives Kapital begann abermals in großen Mengen in den Süden zu fließen. Wieder kann dieser Boom in Zusammenhang mit einer höheren Liquidität sowie mit starken Zinssenkungen in den USA und in Japan in Verbindung gebracht werden. Die USA schlitterten Anfang der 1990er Jahre in eine Rezession, verschärft durch eine Banken- und Immobilienkrise (Savings-and-Loan-Krise). Auch Japan begegnete einer Rezession, die durch das Platzen von Börsen- und Immobilienblasen ausgelöst worden war, mit einer massiven Liquiditätssteigerung. Dieses Mal flossen sowohl in Länder Lateinamerikas als auch nach Ostasien und Osteuropa hohe

Mengen an ausländischem Kapital: Einerseits in Form von Direktinvestitionen, vor allem in Form von Unternehmensübernahmen, auch aufgrund von Privatisierungsprogrammen, andererseits in Form von Portfolioinvestitionen durch die Öffnung der Aktienmärkte für ausländische Investoren (Akyüz 2011). Es dauerte nicht lange, bis sich die Kapitalzuflüsse schlagartig in Abflüsse transformierten, was 1994 in Mexiko zur „Tequila“-Krise oder 1997/1998 zu Finanzkrisen in Asien führte. Auf die Asienkrise folgten Finanzkrisen unter anderem in Russland, Brasilien, Südafrika und Argentinien. Bemerkenswert dabei ist, dass von den plötzlichen Kapitalabflüssen Länder mit sehr unterschiedlichen makroökonomischen Daten betroffen waren und das Verhalten der Investoren eher plötzlich veränderten Risikoeinschätzungen und Herdenverhalten als makroökonomischen Analysen geschuldet war. Die Krisen hatten in den betroffenen Ländern schwerwiegende wirtschaftliche und soziale Folgen, die zum Teil heute noch spürbar sind (siehe Küblböck/Staritz 2008).

Während die Art, die Zusammensetzung und das Ziel dieser Kapitalflüsse in den beiden Boomphasen unterschiedlich waren, gab es doch bedeutende Gemeinsamkeiten: Beide Perioden des Kapitalzuflusses ereigneten sich vor dem Hintergrund einer schnellen Expansion von Liquidität und niedrigen (nominellen und realen) Dollarzinsätzen. Beide Booms endeten mit gestiegenen Zinssätzen und einer Aufwertung des US-Dollars.

### **3.3 Finanzflüsse und Finanzmarktregulierung nach der Asienkrise**

Nach der Asienkrise schien es einen internationalen Konsens darüber zu geben, dass die Ausgestaltung der internationalen Finanzmärkte einen dringenden Reformbedarf aufweise und eine „neue Finanzarchitektur“ nötig sei. Nachdem es aber zu keiner Ansteckung der Finanzzentren kam, vererbte der Reformelan (Huffs Schmid 2002; Küblböck/Staritz 2008). In den der Krise folgenden zehn Jahren gab es in der Welt nicht eine Finanzreform von Bedeutung (Soederberg 2004; Stiglitz 2007). Trotzdem musste im Gefolge dieser Häufung von Krisen in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre sogar der IWF zugeben, dass kein positiver Zusammenhang zwischen Finanzmarktliberalisierung und Wachstum nachweisbar war (vgl. Prasad et al. 2003). Damit wurde das Credo der freien Kapitalmärkte und deren segensbringender Wirkung zum Teil modifiziert und der Post-Washington-

Konsens trat im internationalen Diskurs an die Stelle des Washington-Konsenses (vgl. Fine et al. 2001). Spätestens mit der Argentinienkrise wurde auch die Problematik fixer Wechselkurse bei freiem Kapitalverkehr erkannt.

Ebenso wurde argumentiert, dass Finanzmärkte auch stabilisierende Institutionen bräuchten. Der Post-Washington-Konsens beinhaltet die Vorstellung, dass entsprechende Institutionen geschaffen werden müssten, da der Markt keine ausreichende Stabilität gewähre. Dennoch wurde weiterhin am Dogma des freien Kapitalverkehrs festgehalten. Eine der Schlussfolgerungen aus der Krise war, dass Staaten hohe Leistungsbilanzdefizite und eine damit verbundene Abhängigkeit von Kapitalzuflüssen vermeiden sowie ausreichend Devisenreserven ansammeln sollten, auch wenn dies sehr kostspielig sei. Damit sollte einer spekulativen Überbewertung der Währung entgegengewirkt werden.

### **3.4 Erneuter Boom von Kapitalzuflüssen in die Peripherie zu Beginn des Millenniums**

Zu Beginn des neuen Millenniums begann die dritte Nachkriegswelle steigender Kapitalflüsse in den Süden. Wieder war dieser Boom von einer hohen Liquidität und niedrigen Zinssätzen insbesondere in den USA begleitet – unter anderem eine Reaktion der US-Fed auf das Platzen der Aktienblase 2001. Aufgrund der stark gestiegenen Exporte insbesondere Chinas, aber auch anderer asiatischer Länder sowie der Erdöl exportierenden Staaten verzeichneten Entwicklungsländer in ihrer Gesamtheit Leistungsbilanzüberschüsse. Ein großer Teil der Überschüsse der Leistungs- und Kapitalbilanz wurde von den Ländern in Devisenreserven angelegt, insbesondere in US-Dollar, um gegen potenzielle Krisen gewappnet zu sein. China und die Erdöl exportierenden Länder erwarben in großem Ausmaß US-Staatsanleihen. Während also „öffentliche“ Mittel aus Entwicklungsländern mit äußerst geringen Zinserträgen die US-Budget- und Leistungsbilanz der USA finanzierten, floss privates Kapital auf der Suche nach hohen Renditen in Entwicklungsländer – in Form von FDI und Portfolioflüssen sowie in zunehmendem Maße in Form von privaten Krediten, deren einziges Ziel es war, Zinsdifferenziale auszunützen (Carry Trade). Der Aufwärtsdruck auf die Währungen durch das einfließende Kapital (z.B. in Brasilien, der Türkei, Osteuropa) erhöhte wiederum die Rendite der Carry-Trade-Aktivitäten und führte zu deren weiterer Zunahme (Akyüz



2011). Zunehmende makroökonomische Ungleichgewichte, wie etwa die steigenden Leistungsbilanzdefizite in osteuropäischen Ländern, spielten für die Investoren angesichts der hohen Renditeaussichten offenbar eine untergeordnete Rolle.

Einige Länder haben jedoch über diesen Post-Washington-Konsens hinausgehende Konsequenzen aus den Krisenerfahrungen gezogen. So wurde – wenn möglich – versucht, Kredite beim IWF so rasch wie möglich zurückzuzahlen, um dessen politischen Einfluss zurückzudrängen und heterodoxe Finanzpolitiken zu ermöglichen. Teilweise wird auch versucht, spekulative Kapitalzuflüsse mithilfe von Kapitalmanagementtechniken zu beschränken, wie etwa in Brasilien. Ebenso sind überregionale Initiativen finanzieller Süd-Süd-Kooperation entstanden, wie etwa zwischen Venezuela und anderen lateinamerikanischen Ländern (siehe die Artikel Görgl et al. sowie Küblböck in diesem Heft).

### **3.5 Finanzflüsse nach der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009**

Nach dem Überschwappen der Finanzkrise von den USA auf den Rest der Welt nach dem Kollaps von Lehman Brothers im September 2008 kam es zu massiven Rückflüssen von privatem Kapital aus Entwicklungsländern. InvestorInnen mussten zum Teil Verluste, die in Industrieländern durch Kreditausfälle und sinkende Kurse entstanden, ausgleichen und holten in Entwicklungsländern investierte Mittel zurück (vgl. Chandrasekhar in diesem Heft). Auch die großzügigen Garantien vieler Industrieländer sowie die zunehmende Risikoaversion der InvestorInnen trugen zu einer Umkehr der Flüsse in „sichere Häfen“ bei. Dennoch wurden zum Teil auch Gegenmaßnahmen ergriffen, um die Effekte des Kapitalabzugs zu mindern: Die USA stellten ausgewählten lateinamerikanischen Staaten in der Krise flexible Kreditlinien zur Verfügung, um gegen spekulative Attacken besser gewappnet zu sein. Diese wurden von Mexiko und Kolumbien, engen Verbündeten der USA, in Anspruch genommen. China schuf einen ähnlichen Mechanismus mit der argentinischen Zentralbank (vgl. Becker 2010: 81). Beide Maßnahmen deuten auf Veränderungen im Dollar-Wall-Street-Regime hin. Generell zeigten sich vor allem zahlreiche Länder der osteuropäischen Peripherie von der Krise betroffen. Diese wiesen besonders hohe Leistungsbilanzdefizite auf und hatten damit die Konsequenzen aus den früheren Krisen nicht gezogen (vgl. Becker/Jäger 2010).

Auffällig ist, dass etliche periphere Länder, insbesondere in Lateinamerika (z.B. Argentinien, Uruguay, Brasilien) und Asien (z.B. China, Indien) von der Krise weniger betroffen waren. Dies betrifft vor allem Länder, die nicht auf substanzielle Kapitalzuflüsse angewiesen waren, Leistungsbilanzdefizite und überbewertete Währungen vermieden und Reserven aufgebaut hatten. Zudem hielten einige Länder ihren Finanzsektor stärker reguliert bzw. spielten auch öffentliche Banken noch eine größere Rolle. Auch waren jene Länder weniger betroffen, deren Produktion eine stärkere Binnenorientierung aufwies.

Erst mit der großen Finanzkrise konnte sich der IWF dazu aufraffen, zeitlich begrenzte Kontrollen des Kapitalzuflusses als mögliches Instrumentarium zur Stabilisierung von Finanzsystemen im Süden in Erwägung zu ziehen (Küblböck/Kolm 2010). Auch die Hierarchie innerhalb des globalen Währungssystems und ihre Nachteile für periphere Länder gerieten im politischen Diskurs wieder ins Blickfeld. Im März 2009 veröffentlichte der chinesische Zentralbankchef Zhou Xiaochuan ein viel beachtetes Statement, in dem er eine weitreichende Reform des internationalen Währungssystems und die Schaffung einer internationalen Reservewährung nach dem ursprünglichen Konzept von Keynes vorschlug (Xiaochuan 2009). Der französische Präsident Nicolas Sarkozy betonte im November 2010 bei der Übernahme der G20-Präsidentschaft durch Frankreich ebenfalls den Reformbedarf des internationalen Währungssystems und sprach explizit die dominante Rolle des US-Dollars als Reservewährung an (Bloomberg 2010). Insbesondere die UNCTAD hat wiederholt Vorschläge für eine substanzielle Reform des Internationalen Währungssystems vorgelegt und plädiert für eine Koppelung des nominellen Wechselkurses an eine „konstante reale Wechselkursregel“ über ein internationales Abkommen (UNCTAD 2011). Ebenfalls im Herbst 2010 kam von Weltbank-Präsident Robert Zoellik überraschend der Vorstoß, eine Wechselkursstabilisierung für die vier großen Währungen einzuführen und dadurch das internationale Währungsregime zu stabilisieren (Financial Times, 8.11.10). Eine Umsetzung dieser Maßnahme würde voraussichtlich eine erhebliche Einschränkung der Vorherrschaft des US-Dollars, der nach wie vor unumstritten an der Spitze der globalen Währungshierarchie steht, mit sich bringen.

Bislang wurden all diese Vorschläge jedoch nicht ernsthaft aufgenommen. In der Deklaration des G20-Gipfels vom November 2010 findet sich lediglich eine schwach formulierte Passage zur Reduktion „exzessiver“ Leistungsbilanzdefizite (G20 2010: 2). Ähnlich wie bei der Diskussion zur neuen globalen Finanzarchitektur als Konsequenz aus der Asienkrise zeigt sich heute, dass globale Finanzstrukturen weitgehend unverändert bleiben. Dies ist auch auf die intransparente und undemokratische Gestaltung der Politik im Bereich Finanzmarktregulierung und den dominanten Einfluss von FinanzmarktakteurInnen auf diesen Politikbereich zurückzuführen (siehe z.B. Küblböck 2010).

### **3.6 Neuer Boom der Kapitalzuflüsse in „Emerging Markets“**

Der kurzfristige spekulative Abzug von Kapital von Entwicklungs- in Industrieländer währte allerdings nur kurz. Bereits ab der ersten Hälfte von 2009 stiegen die spekulativen privaten Kapitalflüsse in die sogenannten „aufstrebenden“ Entwicklungsländer (Emerging Markets) wieder, insbesondere in Form von Portfolioflüssen, und es kann erneut von einem Boom gesprochen werden. Wieder sind die starken Zinsreduktionen im Zentrum und hohe Liquidität Faktoren, die zu diesem Boom beitragen. Die Liquiditätsspritzen führten – auch aufgrund der ungleichen Einkommens- und Vermögensverteilung in den USA – bisher nicht zu einer signifikant höheren Kreditvergabe und wesentlichen Steigerung des privaten Konsums in den USA. Liquidies Kapital sucht daher wieder nach lukrativen Anlagemöglichkeiten in jenen Ländern, die höhere Wachstumsraten aufweisen und höhere Renditen offerieren. Die Flüsse in die 30 größten Schwellenländer sind bereits wieder fast so hoch wie im Spitzenjahr 2007. Auch die Spreads von Staatsanleihen von Entwicklungsländern – also die Zinsdifferenz verglichen mit US-Staatsanleihen – waren Anfang 2011 wieder um 70 % geringer als nach dem Lehman-Zusammenbruch. Die beträchtlichen Zinsdifferenzen zwischen den USA und Ländern wie Brasilien oder Türkei führen zu steigenden Carry-Trade-Aktivitäten (IMF 2011). Durch den Kapitalzufluss steigt der Aufwertungsdruck auf Länder, die aufgrund ihrer makroökonomischen Daten, insbesondere ihrer Leistungsbilanzdefizite, eigentlich abwerten sollten. Sogar der IWF stellt in diesem Zusammenhang fest, dass von diesen Einflüssen auch Gefahren ausgehen und dass eventuell Kapitalverkehrskontrollen notwendig seien (IMF 2011).

Während Brasilien versuchte, den Zufluss durch eine Steuer zu regulieren, blieben anderen Ländern wie etwa Chile die Hände gebunden, da sie sich im Rahmen von bilateralen Handels- und Investitionsabkommen mit den USA dazu verpflichtet hatten, auf derlei Maßnahmen zu verzichten.

Aufgrund der zunehmenden Schuldenkrisen insbesondere verschiedener europäischer Länder haben sich aber auch die Risikoeinschätzungen von Industrie- und Entwicklungsländern angenähert, was dazu führt, dass die Portfolios von institutionellen InvestorInnen vermehrt Emerging-Markets-Anlagen beinhalten und damit auch der Kapitalzufluss steigt (Akyüz 2011). Weitere Faktoren, die zu vermehrten Finanzflüssen in Entwicklungsländer beitragen, sind Rohstoffinvestitionen und Landkäufe aufgrund weiterhin steigender Preiserwartungen. Zudem ist durch Deregulierungen der Handel mit rohstoffpreisbezogenen Indexfonds in den letzten Jahren regelrecht explodiert (vgl. SOMO 2010).

Bemerkenswert ist, dass in den Boomphasen der 1990er Jahre die größten Empfängerländer von Kapitalflüssen Leistungsbilanzdefizite aufwiesen und dieses damit finanzierten. Aktuell weisen jedoch etliche Länder, die Kapitalflüsse in großem Ausmaß anziehen, Leistungsbilanzüberschüsse auf. Zudem haben in den letzten Jahren Süd-Süd-Flüsse beträchtlich zugenommen, insbesondere aus China und Indien, aber auch aus Brasilien und Südafrika. Neu ist auch, dass in vielen Schwellenländern in steigendem Maße Kapitalabflüsse von Privatpersonen und Firmen zu verzeichnen sind – z.B. in Form von Vermögenserwerb oder durch Portfolio- oder Direktinvestitionen im Ausland – und dies von Regierungen (z.B. Indien, Korea, Thailand) auch als Maßnahme gegen Aufwertungsdruck gefördert wird. Im Unterschied zu Devisenreserven können diese Mittel in Krisenzeiten nicht einfach „zurückgeholt“ werden und sind somit keine „Versicherung“ gegen plötzlichen Kapitalabfluss (Akyüz 2011).

#### **4. Beiträge im Heft**

C.P. Chandrashekar weist in seinem Beitrag in diesem Heft am Beispiel Indiens nach, dass liberalisierter Kapitalverkehr die Krisenanfälligkeit einer Volkswirtschaft erhöht. Auch wenn Indien aufgrund der Asien-

krise den Weg zu einer völligen Kapitalmarktliberalisierung gestoppt hat, waren bereits weitreichende Schritte in diese Richtung gemacht worden. Zwischen 2003 und 2008 haben sich Kapitalflüsse nach Indien verzehnfacht, der Boom setzt sich seit 2009 wieder fort. Die Kapitalflüsse übersteigen das Leistungsbilanzdefizit um ein Vielfaches und führen einerseits zu Blasen auf den Aktien- und Immobilienmärkten sowie andererseits zu einem Aufwertungsdruck. Das Risiko eines plötzlichen Kapitalabflusses erhöht die Fragilität des Finanzsektors. Zudem führt die Dominanz von Finanzsektorinteressen zu einer deflationären Makropolitik und verhindert öffentliche Investitionen in Infrastruktur und Armutsminderung.

In der Öffentlichkeit viel diskutiert ist der Fall China, das seit Langem einen alternativen Weg in der Entwicklungsfinanzierung beschritten hat. Hans-Jörg Herr weist in seinem Beitrag nach, wie es dem Land durch die strikte Kontrolle des Kapitalverkehrs sowie durch eine nicht zuletzt dadurch ermöglichte autonome Geldpolitik und eine heterodoxe institutionelle Ausgestaltung des Finanzsystems gelingt, wichtige Grundlagen für die dynamische wirtschaftliche Entwicklung in China zu legen. Die strukturelle Unterbewertung der Währung spielt dabei eine wichtige Rolle. Das strukturelle Defizit der USA im DWSR ermöglichte es China, eine zwar sehr kostspielige, bislang jedoch erfolgreiche Strategie der nachholenden Entwicklung umzusetzen, indem sie das Leistungsbilanzdefizit der USA finanzierten. Dabei kam die Unterbewertung der Währung quasi einem Schutzzoll gleich.

Während China ein sehr bekannter Fall ist, sind die heterodoxen monetären Strategien von Brasilien und Venezuela weniger bekannt. Daniel Görgl et al. widmen sich in ihrem Artikel ausgehend von diesen Länderbeispielen der Frage, welche nationalen Strategien und regionalen Kooperationen im monetären Bereich in Lateinamerika auszumachen sind. Dabei steht die Frage im Vordergrund, welche Modifikationen der monetären Restriktion jeweils vorgenommen wurden und welche Ursachen und Wirkungen damit verbunden sind. Im Fall Venezuela zeigt sich besonders deutlich, dass Maßnahmen zur Reduktion der Kapitalflucht auf nationaler Ebene relativ schwer durchsetzbar sind. Beide Länder setzen eine Reihe heterodoxer Maßnahmen – wie die Förderung von Entwicklungsbanken – um, die als wichtige Eckpfeiler für entwicklungsstaatliche Strategien angesehen werden können.

Nach Nicaragua fließen seit 2007 bedeutende Mittel aus Venezuela, gleichzeitig ist Nicaragua weiterhin stark von traditioneller Entwicklungszusammenarbeit abhängig. Karin Küblböck analysiert am Beispiel der Einführung von Budgethilfe in Nicaragua, wie stark Diskurs und Realität der „neuen Entwicklungsagenda“ in Widerspruch stehen und wie politische und ökonomische Interessen der Geberstaaten potenziell Vorrang vor entwicklungspolitischen Zielsetzungen wie etwa Armutsminderung erhalten. Dennoch zeigt sich auch in diesem Fall, dass die Geber-Empfänger-Beziehungen umkämpft sind und gewisse Spielräume von Nicaragua genutzt werden konnten.

Dass neoliberale Vorstellungen in der Entwicklungsfinanzierung problematisch sind, hat sich in Europa noch nicht herumgesprochen, wie der Artikel von Ivan Lesay zeigt. In seiner Analyse der European Investment Bank wird deutlich, wie die Politik der Bank nach wie vor auf neoliberalen Vorstellungen fußt und Entwicklung auf Wachstum reduziert, das über liberalisierte Finanzmärkte vorangetrieben werden könne. Basierend auf der Methode der kritischen Diskursanalyse wird gezeigt, dass im Diskurs wichtige entwicklungstheoretische Erkenntnisse außen vor gelassen werden. Der Artikel arbeitet somit die ideologische Basis und die zugrundeliegenden Machtasymmetrien der für Entwicklungsfinanzierung zentralen Institution heraus.

## **5. Schlussfolgerungen und Ausblick**

Entwicklungsfinanzierung ist global gesehen eine Einbahnstraße. In Summe fließen im Dollar-Wall-Street-Regime mehr finanzielle Mittel von Süden nach Norden als umgekehrt. Seit mehreren Jahren weisen Entwicklungsländer in ihrer Gesamtheit Nettoressourcenabflüsse aus. Überdies unterliegen globale Finanzflüsse erheblichen Schwankungen. Diese führen immer wieder zu erheblichen Instabilitäten und Krisen. Solange es zu keinen substantziellen Änderungen im internationalen Währungssystem kommt, sind periphere Länder gezwungen, sich alleine oder allenfalls in Kooperation mit anderen gegen unerwünschte Zu- und Abflüsse so gut wie möglich zu schützen. Dies gilt auch für von Auslandsfinanzierung abhängige hoch verschuldete Länder, die ebenso unter stark schwan-

kendem Mittelzufluss leiden und kaum Spielräume in der Ausgestaltung der Entwicklungsfinanzierung haben.

Während sich die Länder in vielen Fällen vor allem durch die teure Anhäufung von Devisenreserven dagegen zu schützen versuchen, zeigt sich in manchen Fällen auch ein deutlicher Bruch mit der orthodoxen Politik. Die Analyse der Entwicklungsfinanzierung von Ländern wie China, Venezuela, aber auch Brasilien, die – zumindest zum Teil – mit dem Paradigma des freien Kapitalverkehrs brechen und heterodoxe Maßnahmen ergreifen, stellt sich als besonders interessant heraus, da diese durchaus beispielgebend sein können. Zudem sind Ansätze einer Süd-Süd-Kooperation zum Teil bereits jetzt auszumachen. Diese könnten längerfristig das DWSR zumindest partiell untergraben. Möglicherweise bringt die Krise neue Impulse in diese Richtung. Erfolgte eine stärkere Regulierung des Kapitalverkehrs, wäre auch die Notwendigkeit zur Anhäufung von Reserven geringer. Dennoch zeigt sich gerade im Fall von China, wie genau eine solche Politik entwicklungsstaatliche Strategien im Dollar-Wall-Street-Regime stützen kann. Insgesamt erweisen sich heterodoxe Maßnahmen jenseits des Post-Washington-Konsenses in der Entwicklungsfinanzierung für die Erhöhung der Stabilität sowie die Finanzierung von Entwicklung als sehr zentral, wie die Fallbeispiele im Heft zeigen.

1 Dieser Text entstand ebenso wie die gesamte Schwerpunktausgabe im Rahmen eines vom Jubiläumsfonds der OeNB unter der Nummer 13621 geförderten Projekts.

Wir danken Joachim Becker für Kommentare und Anregungen sowie Kamila Kozak für die Unterstützung bei der Tabellenerstellung.

## Literatur

Acevedo, Adolfo José/Küblböck, Karin (2010): Notes on the Nicaraguan Budgeting Process and the Role of External Cooperation. ÖFSE-Edition 16. Wien: ÖFSE.

Akyüz, Yilmaz (2011): Capital Flows to Developing Countries in a Historical Perspective: Will the Current Boom End with a Bust?, South Centre, Research Paper 37, März 2011. [http://www.southcentre.org/index.php?option=com\\_docman&task=doc\\_download&gid=1974&Itemid=182&lang=en](http://www.southcentre.org/index.php?option=com_docman&task=doc_download&gid=1974&Itemid=182&lang=en), 2.4.2011.

- Becker, Joachim (2010): Lateinamerika zwischen Krise und Boom. In: *Kurswechsel* 4/2010, 79-84.
- Becker, Joachim/Jäger, Johannes (2010): Development Trajectories in the Crisis in Europe. In: *Debatte: Journal of Contemporary Central and Eastern Europe* 18 (1), 5-27.
- Bloomberg (2010): Sarkozy Takes Over G-20 Aiming to „Update“ Monetary System. <http://www.bloomberg.com/news/2010-11-12/sarkozy-takes-over-g-20-leadership-with-pledge-to-update-monetary-system.html>, 2.4.2011.
- Duménil, Gerard/Lévy, Dominique (2004): Neo-Liberal Dynamics – Towards a New Phase? In: Pijl, Kees van der/Assassi, Libby/Wigan, Duncan (ed): *Global Regulation. Managing Crises after the Imperial Turn*. Houndmills: Palgrave, 28-41.
- Epstein, Gerald/Grabel, Ilene/Jomo, K.S. (2004): *Capital Management Techniques in Developing Countries: An Assessment of Experiences from the 1990s and Lessons for the Future*. G-24 Discussion Paper Series No. 27. [http://www.unctad.org/en/docs/gdsmdpbg2420043\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/gdsmdpbg2420043_en.pdf), 2.4.2011.
- Fine, Ben/Lapavistas, Costa/Pincus, Jonathan (2001): *Development Policy in the 21st Century: Beyond the Post-Washington Consensus*. Oxford: Routledge.
- G20 (2010): The G20 Seoul Summit Leaders' Declaration, November 11–12. [http://media.seoulsummit.kr/contents/dlobo/ET\\_Seoul\\_Summit\\_Leaders\\_Declaration.pdf](http://media.seoulsummit.kr/contents/dlobo/ET_Seoul_Summit_Leaders_Declaration.pdf), 2.4.2011.
- Gowan, Peter (1999): *The Global Gamble. Washington's Faustian Bid for World Dominance*. London: Verso.
- Gurtner, Bruno (2008): *Verkehrte Welt: Der Süden finanziert den Norden*. Dokument 14, Januar 2008. Bern: Alliance Sud.
- Huffschnid, Jörg (2002): *Politische Ökonomie der Finanzmärkte*. Hamburg: VSA.
- Ivanova, Maria (2010): Hegemony and seignorage. The planned spontaneity of the US current account deficit. In: *International Journal of Political Economy* 39 (1), 93-130.
- IMF (2011): *Global Financial Stability Report, Market Update, January 2011*. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fmu/eng/2011/01/pdf/0111.pdf>, 2.4.2011.
- Kregel, Jan (2004): External Financing for Development and International Financial Instability. G-24 Discussion Paper Series No. 32, October 2004. [http://www.unctad.org/en/docs/gdsmdpbg2420048\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/gdsmdpbg2420048_en.pdf), 2.4.2011.
- Küblböck, Karin/Staritz, Cornelia (2008): Finanzmärkte, Finanzkrisen und Entwicklung. In: Küblböck, Karin/Staritz, Cornelia (Hg.): *Asienkrise: Lektionen gelernt? Finanzmärkte und Entwicklung*. Hamburg: VSA, 7-25.
- Küblböck, Karin/Jäger, Johannes/Novy, Andreas (2010): The World Financial System in Crisis. In: Debiel, Tobias/Messner, Dirk/Nuscheler, Franz/Roth, Michele/Ulbert, Cornelia (Hg.): *Global Trends 2010 – Peace Development Environment*. Frankfurt am Main: Fischer, 81-99.
- Küblböck, Karin/Kozak, Kamila (2011): *Änderungen der europäischen und nationalen Investitionspolitik nach dem Vertrag von Lissabon*. ÖFSE-Briefing Paper



5. [http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/Investitionspolitik\\_BP5.pdf](http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/Investitionspolitik_BP5.pdf), 2.4.2011.
- Küblböck, Karin (2010): EU-Finanzmarktregulierung: Kosmetik oder operativer Eingriff? Österreichische Entwicklungspolitik 2009. Wien: ÖFSE, 21-34.
- Küblböck, Karin/Kolm, Isabella (2010): Krisengewinner IWF? Österreichische Entwicklungspolitik 2009. Wien: ÖFSE, 35-42.
- Langthaler, Margarita (2006): Finanzierungsformen in der Bildungszusammenarbeit im Kontext von Education for All. ÖFSE Working Paper 11. Wien: ÖFSE.
- Onaran, Özlem (2008): Finanzmärkte in Osteuropa und der Türkei: Kann „es“ auch hier passieren? In: Küblböck, Karin/Staritz, Cornelia (Hg.): Asienkrise: Lektionen gelernt? Finanzmärkte und Entwicklung. Hamburg: VSA, 221-237.
- Prasad, Eswar/Rogoff, Kenneth/Wei, Shang-Jin/Kose, M. Ayhan (2003): Effects of financial globalization on Developing Countries. IMF Working Paper. <http://www.imfo.org/external/np/res/docs/2003/031703.pdf>, 13.5.2007.
- Reinhart, Carmen/Rogoff, Kenneth (2008): Banking Crises. An Equal Opportunity Menace. NBER Working Paper 14587. Cambridge, MA: NBER.
- Six, Clemens (2008): Was bedeutet Wirksamkeit von Entwicklung? Ein begriffsorientiertes Diskussionspapier. ÖFSE Working Paper 21. [http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/WP\\_Wirksamkeit\\_Entwicklung.pdf](http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/WP_Wirksamkeit_Entwicklung.pdf), 2.4.2011.
- Soederberg, Susanne (2004): The Politics of the New International Financial Architecture. Reimposing Neoliberal Domination in the Global South. London: Zed Books.
- Soederberg, Susanne (2009): Old promises and new perils: an assessment of the new international financial architecture. In: Journal für Entwicklungspolitik 25 (1), 85-102.
- SOMO (2010): Financing Food. Financialisation and Financial Actors in Agriculture Commodity Markets. [http://somo.nl/publications-en/Publication\\_3471/at\\_download/fullfile](http://somo.nl/publications-en/Publication_3471/at_download/fullfile), 2.4.2011.
- Stiglitz, Joseph (2007): Finanzhypokrise. In: El Pais, 30.10.2007.
- Todaro, Michael. P. (2000): Economic Development. Essex: Pearson.
- UN DESA (1993): World Economic and Social Survey 1993, Current Trends and Policies in the World Economy, New York.
- UN DESA (1999): World Economic and Social Survey 1999, Trends and Policies in the World Economy, New York.
- UN DESA (2005): World Economic and Social Survey 2005, Financing for Development, New York.
- UN DESA (2011): World Economic and Social Prospects 2011, New York.
- UNCTAD (2011): Building a global monetary system: the door opens for new ideas, Policy Brief 17. [http://www.unctad.org/en/docs/presspb20107\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/presspb20107_en.pdf), 2.4.2011.
- Wade, Robert (2006): Choking the South. In: New Left Review 38, 115-127.
- World Bank (2010): Global Development Finance. Washington, DC: World Bank.
- Xiaochuan, Zhou (2009): Reform the international monetary system. In: BIS Review 41/2009. <http://www.bis.org/review/ro90402c.pdf>, 2.4.2011.

## Abstracts

Im neoliberalen Paradigma ist der freie Fluss von globalen Kapitalströmen wichtig für Entwicklung. Die Liberalisierung des Finanzsektors und des Kapitalverkehrs hat jedoch zu sehr volatilen Finanzflüssen und zahlreichen Finanzkrisen geführt. Zyklen von Kapitalzu- und -abflüssen erhöhen makroökonomische Ungleichgewichte und reduzieren wirtschaftspolitischen Gestaltungsspielraum. Im historischen Trend waren Nettoressourcenflüsse aus Entwicklungsländern eher die Regel als die Ausnahme, seit der Südostasienskrise ist das Ausmaß der Nettoressourcenabflüsse aus Entwicklungsländern stark gestiegen. Das bedeutet, dass Finanzflüsse aus dem Süden permanent den Norden finanzieren, insbesondere die USA. Dies passiert vor allem durch Zinszahlungen, Gewinnabflüsse sowie die Bildung von hohen Devisenreserven und deren Anlage in US-Staatsanleihen. Vor dem Hintergrund äußerst volatiler Finanzflüsse erfahren heterodoxe Strategien im Post-Washington-Konsens, aber auch jenseits von diesem, erneute Aufmerksamkeit. Dieser Beitrag gibt einen Überblick über globale Dynamiken und Veränderungen im Bereich der internationalen Finanzflüsse. Dabei wird klar, dass – durch die fehlende Perspektive einer Einführung eines neuen, stabilisierenden Weltwährungs- und Finanzsystems – periphere Länder zunehmend individuelle, aber auch regional übergreifende Strategien entwickeln und anwenden (müssen), um sich gegen die Überbewertung ihrer Währung, Blasenbildung sowie Finanzkrisen zu schützen und entsprechende entwicklungsstaatliche Projekte umzusetzen.

In the neoliberal paradigm, free cross-border capital flows are crucial for economic development. However, the liberalization of the financial sector and of cross-border capital flows has led to highly volatile financial flows and numerous financial crises. Cyclical capital inflows and capital outflows increase macroeconomic disequilibria and reduce the space for manoeuvre concerning economic policy making. According to historical trends, net resource outflows from developing countries are rather the norm than the exception. Since the Asian crisis, the net resource transfer from developing countries has increased considerably. This implies that financial flows from the global South permanently contribute to finance development in the North, in particular in the USA. These flows consist mainly of

interest payments, profit repatriation and the hoarding of foreign currency reserves that are invested in US treasury bills. Against the background of highly volatile financial flows, heterodox strategies within and beyond the post-Washington consensus are attracting renewed attention. This paper provides an overview of global dynamics and transformations of international capital flows and the related consequences for developing countries. It is concluded that, since the implementation of a new global monetary and financial regime is not in sight, countries in the periphery are forced to develop individual strategies and to co-operate on a regional level to prevent bubbles and financial crisis in order to implement their state-led development strategies.

Johannes Jäger  
Fachhochschule des bfi Wien  
Wohlmutterstraße 22  
A-1020 Wien  
johannes.jaeger@fh-vie.ac.at

Karin Küblböck  
Österreichische Forschungstiftung für Internationale Entwicklung  
(ÖFSE)  
Sensengasse 3  
A-1090 Wien  
k.kueblboeck@oefse.at

**C.P. CHANDRASEKHAR**

**Financial Liberalisation and Fragility in Developing Countries:  
The Indian Experience<sup>1</sup>**

For quite some time now, and especially since the financial crisis in East Asia in 1997, the view has gained ground that developing countries opting for financial liberalisation are prone to fragility and periodic crisis (Eichengreen 2003). This was most often attributed to the fact that financial integration tends to expose these countries to new forms of vulnerability. In particular, the herd instinct characteristic of imperfect financial markets, the competitive thrust for speculative gains on funds garnered from profit-hungry investors, and the moral hazard generated by an implicit guarantee from the State that the financial system would be bailed-out in periods of crisis, all result in excessive exposure of developed country financial institutions in particular developing countries. The corollary of this was that supply-side factors were likely to result in high volatility in financial flows to developing countries, with a surge in such flows followed in all likelihood by a sudden collapse of such flows.

Typically, internationally accessed capital went to sustain an 'investment boom' in stock and real estate markets, raising rates of return on such investments and fuelling the thrust to obtain quick profits through arbitrage. The resulting speculative bubble substantially increased financial fragility. The point is that, it is no longer possible, with completely unbridled capital flows, for a country to control the amount of capital inflow or outflow, and both movements can create undesirable consequences. This makes developing countries that have substantially liberalised their financial markets prone to periodic crisis.

Interestingly, this view is being challenged by advocates of financial reform, based on the performance of the so-called 'emerging markets' during the financial crisis that erupted in the developed world in 2008. They

are seen to have been insulated from the worst effects of the crisis because of strong and well regulated financial markets. Among the countries whose experience has warranted this optimism is India, which is the focus of this paper. This is not because developing countries, like India, reduced their integration with the global financial system after 1997. Rather, financial liberalisation and integration have increased substantially over the decade and a half since then. And, even though in the immediate aftermath of the East Asian financial crisis, capital flows, especially debt flows, to developing countries slowed, things have changed substantially since then.

In fact, cross-border flows of capital have seen a robust revival in recent years. Although, the crisis of 2008 resulted in the first instance in a significant exit of capital from developing countries, because financial investors from the developed countries booked profits and exited to cover losses or meet commitments at home, capital flows to emerging markets quickly revived, leading to a strengthening of currencies in many of these countries.

Because of this experience, two factors became the focus of attention immediately after the 2008 crisis. Firstly, despite financial liberalisation and financial integration, the exposure of financial firms in developing countries to the speculative instruments and toxic assets that later turned worthless was extremely low. The danger on this front was that developed country financial firms that were exposed to these assets at home but also had a significant presence in the emerging markets could turn insolvent, resulting in an unusual form of exposure to the crisis. Secondly, having crossed the hump resulting from an initial exit of capital, emerging market countries did not face a collapse of reserves and a depreciation of their currencies, but seemed to register a strengthening of their balance of payments position, an increase in foreign exchange reserves and an appreciation of their currencies. This was a far cry from the experience with the currency crisis in East Asia in 1997.

When analysed with reference to India, these results are often viewed as the consequences of a 'prudent' yet extensive programme of global economic integration and domestic deregulation that involves substantial financial liberalisation<sup>2</sup>, but includes capital controls and limited convertibility of the currency for capital account transactions. Such prudence is also seen to have ensured that India remained unaffected by the contagion unleashed by the East Asian financial crisis in 1997.

This argument sidesteps three facts. The first is that India had experimented with a process of external liberalisation, especially trade liberalisation, during the 1980s, that resulted in a widening of its trade and current account deficits, a sharp increase in external commercial borrowing from private markets and a balance of payments crisis in 1991 (Chandrasekhar/Ghosh 2004; Patnaik/Chandrasekhar 1998). Financial liberalisation was partly an outcome of the specific process of adjustment chosen in response to that crisis. Second, India had been on the verge of substantially liberalising its capital account and rendering the rupee fully convertible, when the East Asian crisis aborted the process. The road map for convertibility was drawn up by an officially appointed Committee, under the chairmanship of former Reserve Bank of India deputy governor S.S. Tarapore, and prudence on this score was the result of the lessons driven home by the 1997 crisis regarding the dangers of adopting that route. Third, even while avoiding full capital account convertibility, India has pushed ahead rapidly in terms of financial liberalisation and has, in small steps, substantially opened its capital account.

The point to note here is that the basic tendency in economic policy since the early 1990s has been towards liberalisation of regulations that influence the structure of the financial sector. This applies to capital account convertibility as well. There has been a continuous process of liberalisation of transactions on the capital account, as the 2006 report of the Committee on Fuller Capital Account Convertibility (FCAC) noted (Reserve Bank of India 2006). The strategy has been to allow convertibility in various forms, subject to ceilings which have been continuously raised.

While a consequence of these developments has been an increase in capital flows into the country since the early 1990s, the effects of these relaxations have varied in different periods. In the period between 1993 and 2003, there was a positive but moderate increase in the average volume of capital inflows. However, since 2003 there has been a veritable surge (Table 1). The perception of India as an 'emerging economic power' in the global system derives whatever strength it has from developments during the five years after 2003 when India, like other emerging markets, was the target of a surge in capital flows from the centres of international finance (Mohan 2008).

**Table 1: Capital Flows Into and Out Of India (\$ million)**

	Inflow	Outflow	Net
2001–2002	47,108	36,535	10,573
2003–2003	46,368	35,528	10,840
2003–2004	75,885	59,149	16,736
2004–2005	98,539	70,517	28,022
2005–2006	144,376	118,906	25,470
2006–2007	233,291	188,088	45,203
2007–2008	438,357	331,772	106,585
2008–2009	313,632	306,864	6,768
2009–2010	345,674	292,277	53,397

*Source: Reserve Bank of India (2001–2010)*

Recent developments also point to a qualitative change in India's relationship with the world system. Till the late 1990s, India relied on capital flows to cover a deficit in foreign exchange needed to finance its current transactions, because foreign exchange earned through exports or received as remittances fell substantially short of payments for imports, interest and dividends. More recently, however, capital inflows are forcing India to export capital, not just because accumulated foreign exchange reserves need to be invested, but because it is seeking alternative ways of absorbing the excess capital that flows into the country. Evidence from the Reserve Bank of India on different aspects of India's external payments point to such a transition.

The most-touted and much-discussed aspect of India's external payments is the sharp increase in the rate of accretion of foreign exchange reserves. India's foreign exchange reserves rose by a huge \$110.5 billion during the financial year 2007–2008 to touch \$309.7 billion as on March 31, 2008. The increase occurred because of a large increase in the inflow of foreign capital. Being adequate to finance around 15 months of imports, these reserves were clearly excessive when assessed relative to India's import requirements. More so because *net* receipts from exports of software and

other business services and remittances from Indians working abroad were financing much of India's merchandise trade deficit. Viewed in terms of the need to finance current transactions, which had in the past influenced policies regarding foreign exchange use and allocation, India was now foreign exchange rich and could afford to relax controls on the use of foreign exchange. In fact, the difficulties involved in managing the excess inflow of foreign exchange required either restrictions on new inflows or measures to increase foreign exchange use by residents. The government has clearly opted for the latter.

Not surprisingly, the pace of reserve accumulation has been accompanied by evidence that Indian firms are being allowed to exploit the opportunity offered by the 'invasion currency' that India's reserves provide to make cross-border investments under liberalised rules regarding capital outflows from the country. Figures on India's international investment position indicate that direct investment abroad by firms resident in India, which stood at \$10.03 billion at the end of March 2005, rose sharply to \$67.6 billion by the end of March 2009 and \$82 billion at the end of March 2010. The acceleration in capital outflows in the form of direct investments from India to foreign countries has been sustained, as suggested by the anecdotal evidence on the acquisition spree embarked upon by Indian firms in areas as diverse as information technology, steel and aluminium.

Does this suggest that, by using the invasion currency that India has accumulated, the country (or at least its set of elite firms) is heading towards sharing in the spoils of global dominance? The difficulty with this argument is that it fails to take account of the kind of liabilities that India is accumulating in order to finance its still incipient global expansion. Unlike China, which earns a significant share of its reserves by exporting more than it imports, India either borrows or depends on foreign portfolio and direct investors to accumulate reserves. China currently records trade and current account surpluses of around \$250 billion in a year. In contrast to this, India incurred a trade deficit of around \$120 billion and a current account deficit of close to \$38.5 billion in 2009–2010. Its surplus foreign exchange is not earned, but reflects a liability.<sup>3</sup> However, given its small size, financing the current account deficit with capital inflows is not yet a problem. The problem in fact has turned out to be exactly the opposite: capital inflows have been too large given the size of the current account deficit.



Net capital inflows peaked at \$106.6 billion in 2007–2008, when the current account deficit was just \$15.7 billion. The major items accounting for these inflows were foreign direct investment (15.9 billion), portfolio investments (\$27.4 billion), external commercial borrowings (\$22.6 billion) and short term credit (\$15.9 billion). To accommodate these and other flows of smaller magnitude, without leading to a substantial appreciation of the rupee, the central bank had to purchase dollars and substantially increase its reserve holdings.

The core issue is that the reserves are not principally a reflection of the country's ability to earn foreign exchange. The acceleration in the pace of reserve accumulation in India is not due to India's prowess but to investor and lender confidence in the country. Nevertheless, the more that such confidence results in capital flows in excess of India's current account financing needs, the greater is the possibility that such confidence can erode.

### **1. Signs of fragility**

Another reason why investor confidence can diminish is the evidence that capital flows are financing a speculative bubble in both stock and real estate markets. As has been true of many other emerging markets, large capital inflows into India through the FII route have resulted in an unprecedented rate of asset price inflation in India's stock markets and substantially increased volatility. Having averaged \$1776 million a year from 1993–1994 to 1998–1997, net FII investment dipped to an average of \$295 million during 1997–1999, influenced no doubt by the Southeast Asian crisis. The average rose again to \$1829 million during the period 1999–2002 only to fall to \$377 million in 2002–2003. The surge began immediately thereafter and has yet to come to an end. Inflows averaged \$9800 million a year in the period 2003–2006, slumped in 2006–2007 and are estimated at \$20,328 million during 2007–2008. Going by data from the Securities and Exchange Board of India, while cumulative net FII flows into India since the liberalisation of rules governing such flows in the early 1990s till end-March 2003 amounted to \$15,635 million, the *increment* in cumulative value between that date and the end of March 2008 was \$57,860 million.

## 2. Financial flows and fiscal contraction

Growing FII presence is disconcerting not just because such flows are in the nature of ‘hot money’ which renders the external sector fragile, but because the effort to attract such flows and manage any surge in such flows that may occur has a number of macroeconomic implications. Most importantly, inasmuch as financial liberalisation leads to financial growth and deepening and increases the presence and role of financial agents in the economy, it forces the state to adopt a deflationary stance to appease financial interests. Those interests are against deficit-financed spending by the state, for a number of reasons. First, deficit-financed spending is seen to increase the liquidity overhang in the system, and therefore to be potentially inflationary. Inflation is anathema to finance since it erodes the real value of financial assets. Second, since government spending is ‘autonomous’ in character, the use of debt to finance such autonomous spending is seen as introducing into financial markets an arbitrary player not driven by the profit motive, whose activities can render more unpredictable interest rate differentials that determine financial profits. Third, if deficit spending leads to a substantial build-up of the state’s debt and interest burden, it may intervene in financial markets to lower interest rates, with implications for financial returns. Financial interests wanting to guard against that possibility tend to oppose deficit spending. Finally, the use of deficit spending to support autonomous expenditures by the state amounts to an implicit legitimisation of an interventionist state, and therefore, a de-legitimisation of the market. Since global finance seeks to de-legitimise the state and legitimise the market, it strongly opposes deficit-financed, autonomous state spending (Patnaik 2005).

Efforts to curb the deficit inevitably involve a contraction of public expenditure, especially expenditure on capital formation, which adversely affects growth and employment; leads to a curtailment of social sector expenditures that sets back the battle against deprivation; impacts adversely on food and other subsidies that benefit the poor; and sets off a scramble to privatise profit-earning public assets, which render the self-imposed fiscal strait-jacket self-perpetuating. All the more so since the finance-induced pressure to limit deficit spending is institutionalised through legislation like the Fiscal Responsibility and Budget Management Act passed in 2004

which constitutionally binds the state to do away with revenue deficits<sup>4</sup> and limit fiscal deficits to low, pre-specified levels.

### 3. Implications of curbing the monetised deficit

The fiscal fall-out of Foreign Institutional Investor (FII)<sup>5</sup> inflows and its effects are aggravated by the perception that accompanies the financial reform, namely that macroeconomic regulation should rely on monetary policy pursued by an ‘independent’ central bank rather than on fiscal policy. The immediate consequence of this perception is the tendency to follow the IMF principle that even the limited deficits that occur should not be ‘monetised’. In keeping with this perception, fiscal reform involved a sharp reduction of the ‘monetised deficit’ of the government, or that part which was earlier financed through the issue of short-term, *ad hoc* Treasury Bills to the Reserve Bank of India, and its subsequent elimination.<sup>6</sup> Until the early 1990s, a considerable part of the deficit in the government’s budget was financed with borrowing from the central bank against *ad hoc* Treasury Bills issued by the government. The interest rate on such borrowing was much lower than the interest rate on borrowing from the open market. The reduction of such borrowing from the central bank to zero resulted in a sharp rise in the average interest rate on government borrowing.

It is relevant to note here that for many years the decision to eliminate the practice of monetising the deficit hardly affected the fiscal situation. Fiscal deficits remained high, though they were financed by high-interest, open-market borrowing. The only result was that the interest burden of the government shot up, reducing its maneuverability with regard to capital and non-interest current expenditures. As a result, the Central Government’s revenue expenditures rose relative to GDP, even when non-interest expenditures (including those on subsidies) fell, and the fiscal deficit continued to rise.<sup>7</sup>

An obvious lesson from that experience is that if the government had not frittered away resources in the name of stimulating private initiative, if it had instead continued with earlier levels of monetizing the deficit and also dropped its obsession with controlling the total fiscal deficit, especially at the turn of the decade when food and foreign reserves were more than

adequate, the 1990s would in all probability have been a decade of developmental advance. Yet, the policy choices made ensured that neither was this achieved, nor were the desired targets of fiscal compression met. It is evident that the failure of the government to realise its objective of reining in the fiscal deficit was a result of this type of economic reform rather than of abnormal expenditures.

#### **4. Financial flows and exchange rate management**

The question that remains is whether this 'abolition' of the monetised deficit in order to appease financial capital actually resulted in central bank independence. As noted above, by March 2008 India's foreign exchange reserves exceeded \$300 billion. The process of reserve accumulation is the result of the pressure on the central bank to purchase foreign currency in order to shore up demand and dampen the effects on the rupee of excess supplies of foreign currency. In India's liberalised foreign exchange markets, excess supply leads to an appreciation of the rupee, which in turn undermines the competitiveness of India's exports. Since improved export competitiveness and an increase in exports is a leading objective of economic liberalisation, the persistence of a tendency towards rupee appreciation would imply that the reform process is internally contradictory. Not surprisingly, the Reserve Bank of India (RBI) and the government have been keen to dampen, if not stall, appreciation. Thus, the RBI's holding of foreign currency reserves rose as a result of large net purchases.

This kind of accumulation of reserves obviously makes it extremely difficult for the central bank to manage money supply and conduct monetary policy as per the principles it espouses and the objectives it sets itself. An increase in the foreign exchange assets of the central bank has as its counterpart an increase in its liabilities, which in turn implies an injection of liquidity into the system. If this 'automatic' expansion of liquidity is to be controlled, the Reserve Bank of India would have to retrench some other assets it holds. The assets normally deployed for this purpose are the government securities held by the central bank, which it can sell as part of its open market operations to at least partly match the increase in foreign

exchange assets, reduce the level of reserve money in the system and thereby limit the expansion in liquidity.

The Reserve Bank of India has been resorting to this method of sterilisation of capital inflows. But two factors have diminished its ability to continue to do so. To start with, the volume of government securities held by any central bank is finite, and can prove inadequate if the surge in capital inflows is large and persistent. Second, as noted earlier, an important component of neoliberal fiscal and monetary reform in India has been the imposition of restrictions on the government's borrowing from the central bank to finance its fiscal expenditures with low cost debt. These curbs were seen as one means of curbing deficit-financed public spending and as a means of preventing a profligate fiscal policy from determining the supply of money. The net result, it was argued, would be an increase in the independence of the central bank and in its ability to follow an autonomous monetary policy. In practice, the liberalisation of rules regarding foreign capital inflows and the reduced taxation of capital gains made in the stock market that have accompanied these reforms, has meant that while monetary policy is independent of fiscal policy, it is driven by the exogenously given flows of foreign capital. Further, the central bank's independence from fiscal policy has damaged its ability to manage monetary policy in the context of a surge in capital flows. This is because one consequence of the ban on running a monetised deficit has been that changes in the central bank's holdings of government securities are determined only by its own open market operations, which in the wake of increased inflows of foreign capital have often involved net sales rather than net purchases of government securities.

Thus, the monetary policy of the central bank, which has been delinked from the fiscal policy initiatives of the state, with adverse consequences for the latter, is no longer independent. More or less autonomous capital flows influence the reserves position of the central bank and therefore the level of money supply, unless the central bank chooses to leave the exchange rate unmanaged, which it cannot. This implies that the central bank is not in a position to use the monetary lever to influence domestic economic variables, however effective those levers may be.

There is also a larger cost borne by the country as a result of the inflow of capital that is not required to finance the balance of payments. This is

the drain of foreign exchange resulting from the substantial differences between the repatriable returns earned by foreign investors and the foreign exchange returns earned by the Reserve Bank of India on the investments of its reserves in relatively liquid assets.

The RBI's answer to the difficulties it faces in managing the recent surge in capital inflows, which it believes it cannot regulate, is to move towards greater liberalisation of the capital account (Reserve Bank of India 2004). Full convertibility of the rupee, the lack of which is seen as having protected India against the Asian financial crisis of the late 1990s, is now the final goal.

## **5. Financial liberalisation and financial structures**

But besides these difficulties resulting from external financial liberalisation (or rules applying to flows of foreign capital into the country and the repatriation of capital and the returns associated with such flows), there are a number of adverse macroeconomic effects of what could be termed internal financial liberalisation, necessitated in large part by the effort to attract portfolio and direct foreign investment. Financial liberalisation of this kind being adopted in India not only results in changes in the mode of functioning and regulation of the financial sector, but in a process of institutional change. This process of institutional change implies that the role played by the pre-existing financial structure, characterised by the presence of state-owned financial institutions and banks, is substantially altered.

The fact that pre-existing structures are being dismantled is illustrated by this transition in Indian banking, driven by a change in the financial and banking policy regime of the kind described earlier. A consequence of that transformation of banking is excessive exposure to the retail credit market with no or little collateral. Total bank credit grew at a scorching pace from 2004–2005 till 2007–2008, at more than double the rate of increase of nominal GDP. As a result, the ratio of outstanding bank credit to GDP (which had declined in the initial post-liberalisation years from 30.2 per cent at the end of March 1991 to 27.3 per cent at the end of March 1997) doubled over the next decade to reach about 60 per cent by the end of March 2008. Thus, one consequence of financial liberalisation was an

increase in credit dependence in the Indian economy, a characteristic imported from developed countries such as the USA. The growth in credit out-performed the growth in deposits, resulting in an increase in the overall credit-deposit ratio from 55.9 per cent at end March 2004 to 72.5 per cent at end March 2008. This increase was accompanied by a corresponding drop in the investment-deposit ratio, from 51.7 per cent to 36.2 per cent, which indicates that banks were shifting away from their earlier conservative preference to invest in safe government securities in excess of what was required under the statutory liquidity ratio (SLR) norm (data on this and for the subsequent four paragraphs are from CFSA 2009.)

Not surprisingly, these changes were not primarily driven by an increase in the commercial banking sector's lending to the productive sectors of the economy. Instead, retail loans became the prime drivers of credit growth. The result was a sharp increase in the retail exposure of the banking system, with personal loans increasing from slightly more than 8 per cent of total bank credit in 1992–1993 to more than 23 per cent by 2005–2006 (figure 1). Though there has been a subsequent decline in that ratio, it still stood at 19.4 per cent at the end of 2008–2009. The decline appears to be the result of an overall correction in bank lending growth, which also declined in this period, with the adjustment being much sharper in the case of personal loans when the transition occurred in 2004–2005.

Of all the components of retail credit, the growth in housing loans was the highest in most years. As figure 2 indicates, the rate of growth of housing loans gathered momentum at the end of the 1990s and remained at extremely high levels right up to 2006–2007. As a result, the share of housing finance in total credit rose from 5 per cent in 2001–2002 to 12 per cent in 2006–2007 and was still at 10 per cent in 2009–2010. The increase is often attributed to the low level of penetration of the mortgage market in India, standing at 7 per cent in 2006, as compared to 12 per cent in China, 17 per cent in Thailand, 26 per cent in Korea, 29 per cent in Malaysia and a huge 80 and 86 per cent in the US and UK respectively. But these differential penetration rates have to be seen in the light of differentials in per capita income and the degree of income inequality, neither of which favour a significantly large mortgage market in India.

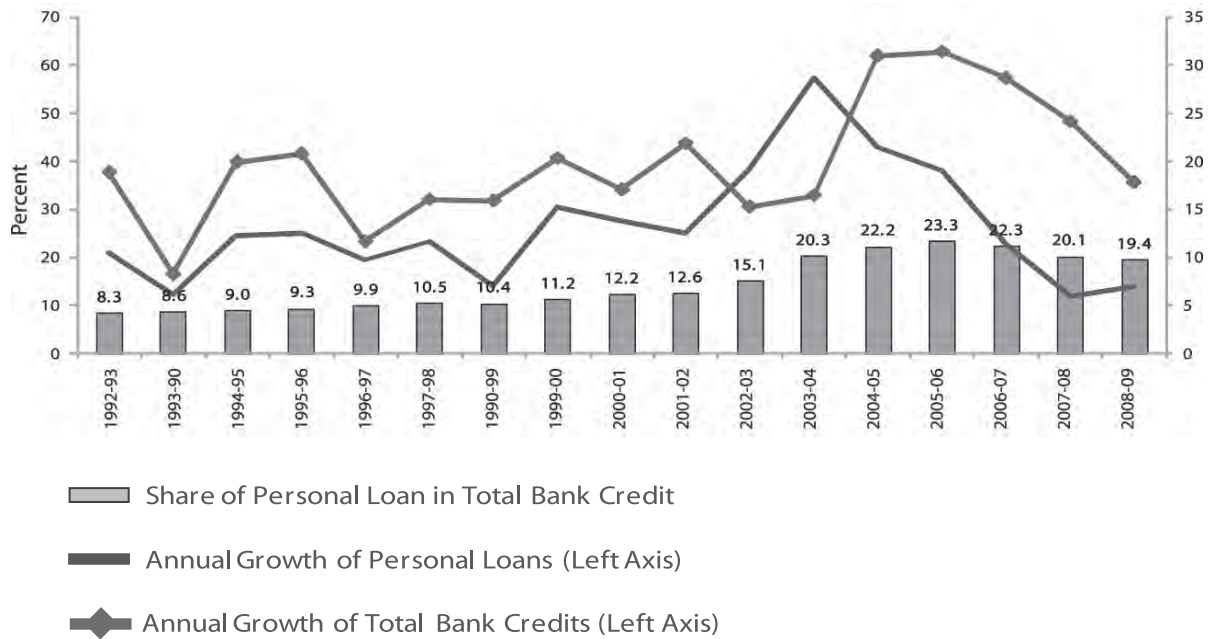


Figure 1: Trends in Personal Loans  
 Source: CFSA 2009

This development has resulted in the accumulation of loans of doubtful quality in the portfolios of banks. Addressing a seminar on risk management in October 2007, when the subprime crisis had just about unfolded in the US, veteran central banker and former chair of two committees on capital account convertibility, S.S. Tarapore, warned that India may be heading towards its own home-grown sub-prime crisis<sup>8</sup>. Even though the suggestion was dismissed as alarmist by many, there is reason to believe that the evidence warranted those words of caution at that time, and are of relevance even today. Besides the lessons to be drawn from developments in the US mortgage market, there were three trends in the domestic credit market that seemed to have prompted Tarapore’s comment.



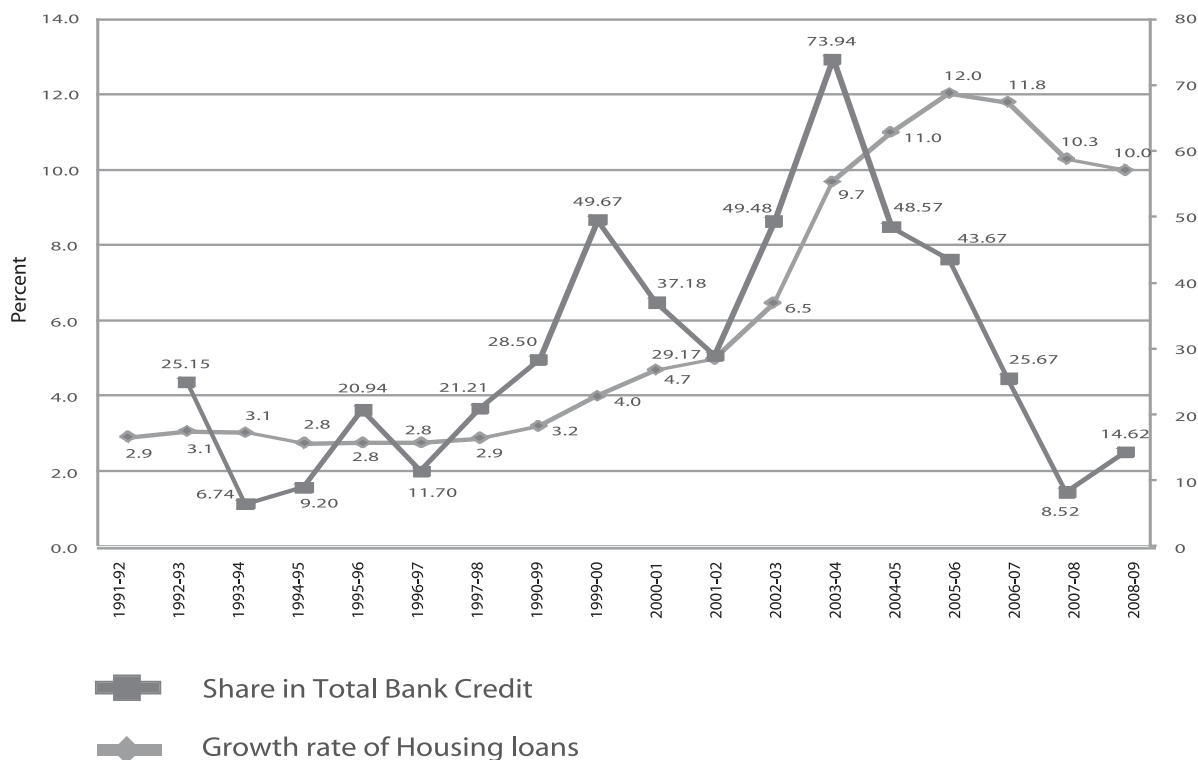


Figure 2: Trends in Housing Loans  
Source: CFSa 2009

The increase in retail exposure was also reform related. Financial liberalisation expanded the range of investment options open to savers and, through liberalisation of controls on deposit rates, increased the competition among banks to attract deposits by offering higher returns. The resulting increase in the cost of resources meant that banks had to diversify in favour of more profitable lending options, especially given the emphasis on profits, even in the case of public sector banks. The resulting search for volumes and returns encouraged diversification in favour of higher risk retail credit. Since credit card outstandings tend to get rolled over and the collateral for housing, auto and consumer durable loans consists essentially of the assets whose purchase was financed with the loan concerned, risks are indeed high. If defaults begin, as the US mortgage crisis made clear, the value of the collateral declines, resulting in potential losses. Tarapore's assessment, which clearly was and possibly still remains relevant, was that an increase in default was a possibility because a substantial proportion

of such credit was sub-prime in the sense of being provided to borrowers with lower than warranted creditworthiness. Even if the reported incomes of borrowers do not warrant this conclusion, the expansion of the universe of borrowers brings in a large number with insecure jobs. A client with a reasonable income today may not earn the same income when circumstances change.

Another feature of concern was that the Indian financial sector too had begun securitising personal loans of all kinds so as to transfer the risk associated with them to those who could be persuaded to buy into them. Although the government has chosen to hold back on its decision to permit the proliferation of credit derivatives, the transfer of risk through securitisation is well underway. As the US experience had shown, this tends to slacken diligence when offering credit, since risk does not stay with institutions originating these retail loans.

Liberalisation did not result in a similar situation during much of the 1990s, partly because the supply-side surge in international capital flows to developing countries, of which India was a major beneficiary, was a post-2002 phenomenon. Credit expansion in those years was also restrained by the industrial recession after 1996–1997, which reduced the demand for credit. Put these together and the risk of excess sub-prime exposure was high. Tarapore himself estimated that by November 2007 there was a little more than Rs.400 billion of credit that was of sub-prime quality and prone to default, defaults on which could trigger a banking crisis.

The problem that Tarapore was alluding to was part of a larger increase in exposure to risk that had, encouraged by liberalisation, accompanied imitations of financial innovation in the developed countries. Another area in which the risk fall-out of liberalisation was high was the exposure of the banking system to the so-called 'sensitive' sectors, like the capital, real estate and commodity markets.

The exposure of banks to the stock market occurs in three forms. First, it takes the form of direct investment in shares, in which case the impact of stock price fluctuations directly impinges on the value of the banks' assets. Second, it takes the form of advances against shares, to both individuals and stockbrokers. Any fall in stock market indices reduces, in the first instance, the value of the collateral. It could also undermine the ability of the borrower to clear his dues. To cover the risk involved in such

activity, banks stipulate a margin, between the value of the collateral and the amounts advanced, set largely according to their discretion. Third, it takes the form of 'non-fund based' facilities, particularly guarantees to brokers, which renders the bank liable in case the broking entity does not fulfil its obligation.

The effects of this on bank fragility become clear from the role of banks in the periodic scams in the stock market since the early 1990s, the crisis in the cooperative banking sector and the enforced closure-cum-merger of banks such as Nedungadi Bank and Global Trust Bank. However, this evidence only begins to reveal what even the RBI has described as 'the unethical nexus' emerging between some inter-connected stockbroking entities and promoters/managers of banks. The problem clearly runs deep and has been generated in part by the inter-connectedness, the thirst for quick and high profits and the inadequately stringent, laxly implemented regulation that financial liberalisation breeds.

## 6. Conclusion

In summary, the Indian experience indicates that, *inter alia*, there are three important outcomes of financial liberalisation. First, increased financial fragility, because of vulnerability to the boom-bust cycles resulting from large inflows of capital. Second, a deflationary macroeconomic stance that adversely affects public capital formation and the objectives of promoting output and employment growth. Finally, the danger of increased fragility within the domestic financial sector, combined with a shortfall in credit for the commodity producing sectors, especially agriculture and small scale industry, as financial investments flow into housing and commercial real estate and the stock markets. These are features that are ignored by those who treat evidence of large capital flows, substantial reserves and high growth as indications that India is not prone to the problems that afflicted East Asia in 1997 and the developed industries countries a decade later.

- 1 The author would like to thank Karin Küblböck, Johannes Jäger and two anonymous referees for comments on earlier versions of this paper. However, they are not responsible for any errors that remain.
- 2 Involving inter alia enhanced convertibility for capital account transactions, especially for foreign investors in financial markets, interest rate deregulation, easier entry conditions into financial markets for private operators, permission for banks to enter non-banking financial activities and convert themselves to 'universal banks' and freedom to securitise and create derivative products.
- 3 Figures quoted here are from the RBI's balance of payments statistics and are available at [www.rbi.org.in](http://www.rbi.org.in).
- 4 The revenue deficit is the excess of current government expenditures over its current tax and non-tax revenue receipts. It differs from the fiscal deficit, which is the excess of both current and capital expenditures of the government over its current receipts.
- 5 FIIs are foreign institutions that meet government regulatory requirements with respect to foreign investors in stock markets and are registered for the purpose.
- 6 This was more or less 'successfully' implemented in a two stage process, initially involving a ceiling on the issue of Treasury Bills in any particular year, and subsequently the abolition of the practice of issuing Treasury Bills and substituting it with limited access to Ways and Means advances from the Central Bank for short periods of time.
- 7 For an estimate of the impact the end to monetisation had on the government's budget, refer to Chandrasekhar and Ghosh (2004: 81).
- 8 Tarapore's statement in a speech in Mumbai was backed with estimates by M.G. Bhide and is cited in Business Line Bureau (2007).

## References

- Business Line Bureau (2007): Sub-prime crisis brewing here, warns Tarapore. In: The Hindu Business Line, 17.10.2007. <http://www.thehindubusinessline.com/2007/10/17/stories/2007101750750600.htm>, 15.9.2008.
- Chandrasekhar, C.P./Ghosh, Jayati (2004): *The Market that Failed: Neoliberal Economic Reforms in India*. New Delhi: Leftword Books.
- CFSA – Committee on Financial Sector Assessment, Government of India and Reserve Bank of India (2009): *India's Financial Sector: An Assessment*. Vols. I–VI. New Delhi: Foundation Books.
- Eichengreen, Barry (2003): *Capital Flows and Crises*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Mohan, Rakesh (2008): *Capital Flows to India*. [http://www.rbi.org.in/scripts/BS\\_ViewBulletin.aspx?Id=9828](http://www.rbi.org.in/scripts/BS_ViewBulletin.aspx?Id=9828), 10.12.2010.
- Patnaik, Prabhat/Chandrasekhar, C.P. (1998): India: dirigisme, structural adjustment and the radical alternative. In: Baker, Dean/Epstein, Gerald/Pollin, Bob (eds.): *Globalization and Progressive Economic Policy*. Cambridge: Cambridge University Press.

- Patnaik, Prabhat (2005): The Economics of the New Phase of Imperialism. [http://www.networkideas.org/featart/aug2005/Economics\\_New\\_Phase.pdf](http://www.networkideas.org/featart/aug2005/Economics_New_Phase.pdf), 12.2.2011.
- Reserve Bank of India (2004): Report on Currency and Finance 2003–2004, 22.12.2004. <http://www.rbi.org.in/scripts/PublicationReportDetails.aspx?UrlPage=ReportonCurrencyandFinance&SECID=5&SUBSECID=0>, 10.12.2010.
- Reserve Bank of India (2006): Report of the Committee on Fuller Capital Account Convertibility, (Chairman: S.S. Tarapore). Mumbai: Reserve Bank of India.
- Reserve Bank of India (2001–2010): RBI Bulletin, Mumbai: Reserve Bank of India. [http://rbi.org.in/scripts/BS\\_ViewBulletin.aspx](http://rbi.org.in/scripts/BS_ViewBulletin.aspx), 3.4.2011.

## Abstracts

“Emerging markets” are seen to have been insulated from the worst effects of the crisis because of well regulated financial markets. However, though the process had been reined in by the East Asian crisis, India has been substantially liberalising its capital account. While it has not as yet opted for full capital account convertibility, India has also pushed ahead rapidly in terms of financial liberalization. The result has been that India has attracted substantial capital flows, which, despite a persisting current account deficit, has led to the accumulation of large amounts of foreign reserves. Given that, unlike China, India runs a current account deficit, it has experienced upward pressure on the currency and speculative bubbles in stock and real estate markets. Overall, the Indian experience indicates that financial liberalisation leads to increased external vulnerability, a deflationary macroeconomic stance and increased fragility within the domestic financial sector, combined with a shortfall in credit for sectors like agriculture and small-scale industry.

In der aktuellen Diskussion wird oft angenommen, dass „Emerging Markets“ aufgrund ausreichender Finanzmarktregulierung von den schlimmsten Auswirkungen der Finanzkrise verschont geblieben sind. Auch wenn die Finanzkrise den Liberalisierungsprozess in Indien gebremst hat und keine volle Konvertibilität eingeführt wurde, wurden dennoch weitreichende Kapitalverkehrs- und Finanzmarktliberalisierungen durchgeführt. Das Ergebnis war, dass große Mengen an Kapital nach Indien geflossen sind. Dies hat zu einer Akkumulation hoher Devisenreserven

geführt. Obwohl Indien im Unterschied zu China ein Leistungsbilanzdefizit aufweist, kam es zu einem Aufwertungsdruck sowie spekulativen Blasen am Aktien- und Immobilienmarkt. Die indische Erfahrung zeigt, dass Finanzmarktliberalisierung zu erhöhter Fragilität, einer deflationären makroökonomischen Politik und einer erhöhten Instabilität des heimischen Finanzsektors, kombiniert mit Kreditknappheit in Sektoren wie Landwirtschaft und Kleingewerbe, führt.

C.P. Chandrasekhar  
Centre for Economic Studies and Planning  
Jawaharlal Nehru University  
New Mehrauli Road  
New Delhi 110067  
cpchand@gmail.com

**HANSJÖRG HERR**

**Das Finanzsystem als Rückgrat der chinesischen  
Entwicklungsdynamik**

**1. Einleitung**

China kann als eines der erfolgreichsten Entwicklungsländer bezeichnet werden. Nach dem Tode von Mao Zedong im Jahr 1976 begann nach einigen politischen Wirren Ende der 1970er Jahre ein Reformprozess, in dessen Verlauf eine Planwirtschaft in eine kapitalistische Ökonomie chinesischer Prägung transformiert wurde. Der langsame und in Eigenregie durchgeführte Transformationsprozess bei Aufrechterhaltung der politischen Stabilität unterschied sich fundamental von der Schockstrategie in den Ländern der ehemaligen Sowjetunion. Auch folgte China nicht dem Muster des Washingtoner-Konsenses, der vielen Ländern vom Internationalen Währungsfonds empfohlen oder gar aufgezwungen wurde. Es gelang China, einen binnenwirtschaftlichen Kredit-Investitionsprozess zu initiieren, der zu multiplikativen Einkommens- und Nachfrageeffekten und zu nachhaltigem Wachstum führte.

Die durchschnittliche Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsproduktes (BIP) zwischen 1980 und 2009 war mit rund neun Prozent extrem hoch. Das reale Pro-Kopf-Einkommen zu Preisen des Jahres 2000 stieg von 186 US-Dollar im Jahre 1980 auf 2.206 US-Dollar im Jahre 2009 an (vgl. Weltbank 2010). Die Anzahl der Armen, gemessen an einem Einkommen von unter einem US-Dollar am Tag, ging in China von ca. 250 Mio. Menschen 1990 in den 2000er Jahren auf deutlich unter 100 Mio. zurück (vgl. ADB 2004). Unterstützt wurde diese Entwicklung durch die Ein-Kind-Politik, die Ende der 1970er Jahre etabliert worden war.

Es gibt auch Schattenseiten dieser Entwicklung. Die Einkommensverteilung ist deutlich ungleicher geworden. Der Gini-Koeffizient für Fami-

lieneinkommen in China stieg von 36,2 im Jahre 1991 auf 41,5 im Jahre 2007. Im Vergleich dazu wiesen 2007 die USA einen Gini-Koeffizienten von 45,0 auf, Südkorea von 31,3, Deutschland 2006 von 27,0 und Schweden 2005 von 23,0 (vgl. CIA 2010). Im Jahre 2004 kassierte das reichste Fünftel der chinesischen Gesellschaft über 50 Prozent des Volkseinkommens, während die ärmsten zwei Fünftel nur rund 13 Prozent des Volkseinkommens erhielten. China ist innerhalb kürzester Zeit zur Gesellschaft mit den höchsten Einkommensunterschieden Asiens geworden (vgl. UNU-WIDER 2008). Eine Ursache für die Zunahme der Ungleichheit in China ist die ungenügende ökonomische Entwicklung in ländlichen Gebieten, die eine riesige Welle von WanderarbeiterInnen ausgelöst hat. Gab es im Jahre 1989 schätzungsweise 30 Mio. WanderarbeiterInnen, so stieg deren Zahl im Jahre 1993 auf 63 Mio. und im Jahre 2006 auf über 131 Mio. an, was rund 23 Prozent des Arbeitskräftepotentials auf dem Land ausmachte (vgl. China Labour Bulletin 2010). Die Lohnquote ist in China deutlich gefallen, von fast 70 Prozent 1980 auf etwa 55 Prozent Mitte der 2000er Jahre. Da die Vermögenseinkommen der Haushalte sehr gering sind und ebenso die Umverteilungswirkungen des Staates durch Steuern und Transferzahlungen, betrug das verfügbare Einkommen in China Mitte der 2000er Jahre nur 60 Prozent am BIP. Ein hoher Anteil des Einkommens verbleibt als unverteilte Profite im Unternehmenssektor. Vom verfügbaren Einkommen sparen die Haushalte rund 30 Prozent (vgl. Aziz/Li 2007). Eine wichtige Rolle spielt die hohe Lohnspreizung, die auf einen weitgehend unregulierten Arbeitsmarkt zurückzuführen ist. Vergleichsweise weitreichende Arbeitsmarktgesetze sind in Kraft, werden jedoch nicht durchgesetzt. Die dominierenden Staatsgewerkschaften erhielten zwar den Auftrag, die mangelnde Einhaltung der auf den Arbeitsmarkt bezogenen Gesetzen zu bekämpfen, sie dürfen jedoch keine Lohnverhandlungen führen. Soziale Sicherungssysteme existieren in urbanen Gebieten nur rudimentär, in ländlichen Gebieten und für WanderarbeiterInnen gab und gibt es faktisch keinerlei soziale Absicherung jenseits der Familie. Hu Jintao, chinesischer Präsident seit 2003, hat diese Probleme erkannt und versucht seit einigen Jahren mit der Idee einer „harmonischen Gesellschaft“ diesen Entwicklungen entgegenzusteuern.

Zu den sozialen gesellen sich auch ökologische Probleme. In China gehen beispielsweise seit Jahren wöchentlich über zwei Kohlekraftwerke



ans Netz, darunter viele der 500-Megawatt-Klasse (vgl. Faz.Net 2007; Zeit Online 2010). Trotz dieser Probleme sind die Erfolge Chinas verglichen mit anderen Entwicklungsländern bemerkenswert. Entwicklung hängt immer von einer Reihe von Faktoren und deren Interaktion ab. Einer der wichtigsten Faktoren zur Erklärung der chinesischen Entwicklung sind der makroökonomische institutionelle Rahmen und die verfolgten Makropolitiken; darauf wird sich der vorliegende Beitrag auch konzentrieren. Im zweiten Abschnitt rückt das Finanzsystem einschließlich der Geldpolitik als zentrales Element zur Erklärung der chinesischen Entwicklung ins Zentrum. Im dritten Abschnitt wird die außenwirtschaftliche Absicherung des chinesischen Entwicklungsmodells analysiert. Der Beitrag schließt mit einer theoretischen Interpretation des chinesischen Entwicklungsmodells und zieht mögliche Schlussfolgerungen für andere Länder.

## **2. Geldpolitik und Kreditvergabe in China**

Ein Teil der gradualistischen Reformstrategie Chinas bestand darin, den staatlichen Unternehmenssektor nur langsam zu transformieren. Die Mengenplanung wurde in den 1980er Jahren schrittweise gelockert und aufgehoben. In einer Übergangsphase wurde es den Unternehmen erlaubt, Produktionsmengen, die über dem Plan lagen, auf dem freien Markt zu verkaufen. Die Preise wurden ebenfalls schrittweise liberalisiert. Als Folge dieser Entwicklungen sahen sich die Staatsunternehmen der internationalen Konkurrenz ausgesetzt. Wichtig für das Verständnis dieses Prozesses ist dabei, dass die Staatsunternehmen verschiedenen Gebietskörperschaften zugeordnet waren – von der Zentralebene, die für die größten der Staatsunternehmen zuständig war, bis hin zu kleinen staatlichen Unternehmungen, die Kommunen gehörten.

Das planwirtschaftliche Monobankensystem wurde in die Zentralbank, die People's Bank of China (PBoC), und vier große Geschäftsbanken aufgeteilt, die bis heute staatlich kontrolliert werden und das Kreditsystem in China dominieren. Ebenso wurden kleinere Banken gegründet, die sich im Eigentum von lokalen Gebietskörperschaften und teilweise auch von Staatsunternehmen befinden; Privatbanken blieben bedeutungslos. Einen zentralen Stellenwert erhielt der Kreditplan, der in der Planwirtschaft

dem Mengenplan unterworfen gewesen war, jedoch nach dem Beginn der Transformation eine andere Funktion bekam. Der Kreditplan legte das Kreditvolumen fest, das die Geschäftsbanken vergeben konnten. Faktisch benutzte die PBoC das Kreditvolumen als wichtigstes geldpolitisches Instrument und nicht den Zinssatz. Die Einlagenzinssätze und die Verleihzinssätze der Banken werden bis heute von der PBoC festgelegt. Die realen Einlagenzinssätze waren in aller Regel positiv, jedoch niedrig. Entsprechend gering waren die realen Verleihzinssätze. Kredite für private Immobilien und KonsumentInnenkredite wurden erst in den 2000er Jahren relevant, so dass die niedrigen Verleihzinssätze eine implizite Subventionierung insbesondere des staatlichen Unternehmenssektors bedeuteten, der den Löwenanteil der Kreditvergabe erhielt. Ein solches Kreditrationierungssystem mag befremdlich erscheinen. Jedoch sollten dabei zwei Punkte bedacht werden. Erstens funktionierten die Finanzsysteme in allen erfolgreichen ostasiatischen Ländern nach diesem Muster, von Japan bis zu den Tigerländern Südkorea oder Taiwan (vgl. Stiglitz/Uy 1996). Zweitens ist es eine Illusion, dass auf Kreditmärkten der Zinssatz Angebot und Nachfrage zum Ausgleich bringt. In funktionierenden Kreditmärkten werden nur jene KreditnehmerInnen bedient, die dem Gläubiger bekannt sind, über ausreichende Pfänder verfügen oder exzellente Projekte anbieten. Bei asymmetrischen Informationen rationieren Banken Kredite, denn eine Anhebung des Zinssatzes auf das maximal mögliche Niveau würde gute SchuldnerInnen vertreiben und das Ausfallrisiko des Kreditportfolios ansteigen lassen (vgl. Stiglitz/Weiss 1983). Die institutionell durchgesetzten Kreditrationierungsmodelle in den erfolgreichen asiatischen Ländern simulieren somit ein zentrales Charakteristikum funktionierender Kreditmärkte.

Aktienmärkte, die Anfang der 1990er Jahre in Shanghai und Shenzhen mit dem Ziel einer Stärkung der Eigenkapitalbasis von Staatsunternehmen eröffnet wurden, spielen jedoch für die Finanzierung des Unternehmenssektors eine geringe Rolle. Gelistet sind nahezu ausschließlich staatliche Unternehmen, wobei der Staat die Funktion als Mehrheitseigentümer nicht aufgab. Aktienmärkte entwickelten sich zum Casino vermögender ChinesInnen. Zwar kann es zu Vermögensverlusten kommen, jedoch ist das systemische Risiko gering. Der Markt für festverzinsliche Wertpapiere spielt keine Rolle, so dass in China von einem bankenzentrierten Finanzsystem gesprochen werden kann (vgl. Naughton 2007: 467ff).

In der ersten Phase der Reformen wurde ein großer Teil des von der Zentralbank festgesetzten Kreditkuchens in China nach politischen Kriterien vergeben. Von der Zentrale in Peking wurde nach einem Aushandlungsprozess mit den einzelnen Provinzen jeder Provinz eine bestimmte Kreditmenge zugewiesen, die von den Geschäftsbanken vergeben werden durften. Auf Provinzebene wurde die Kreditvergabe durch die Interaktion zwischen der lokalen Regierung, den Geschäftsbanken, den Staatsunternehmen und der Lokalvertretung der Zentralbank gesteuert, wobei die Staatsunternehmen den Löwenanteil der Kredite erhielten. Der stärkste Akteur war die Lokalregierung, sprich die lokale kommunistische Partei. Insbesondere zwei Kriterien spielten bei der Kreditvergabe eine Rolle. Erstens war es das Bestreben, die Staatsunternehmen zu fördern und sie gegenüber anderen Staatsunternehmen und Privatunternehmen wettbewerbsfähig zu machen. Zweitens wurden Kredite vergeben, um die soziale Situation zu stabilisieren. Auch verlustbringende Staatsunternehmen wurden am Leben erhalten, da das chinesische Sozialsystem staatlichen Einheiten (Danweis) wie Staatsunternehmen, Verwaltungseinheiten oder dem Militär zugeordnet war, die für Wohnraum sorgten, Renten auszahlten, über eigene Krankenhäuser und Kindergärten verfügten etc. In der Landwirtschaft gab und gibt es kein ausgebautes Sozialsystem – hier wird das soziale Netz durch die Familie gebildet.

Der Kreditplan wurde 1998 aufgegeben, jedoch blieben bis heute wichtige Grundelemente des alten Systems erhalten. So werden, wie schon betont, die Einlagen- und Verleihzinssätze weiterhin von der PBoC, die keinen unabhängigen Status hat, fixiert. Das Kreditvolumen der Geschäftsbanken wurde nach 1998 durch ein sogenanntes Window-Guidance-System gesteuert. Bei diesem System „erklärt“ die PBoC den Geschäftsbanken ihre Kreditwünsche. Dabei verfügt die PBoC über informelle Mittel, die Geschäftsbanken, falls nötig, zu einer spezifischen Kreditvergabepolitik zu drängen. „Überredet“ werden die Geschäftsbanken auch bei anderen Punkten, die für sie wenig profitabel sind, wie beispielsweise zum Ausbau ihres Filialnetzes in ländlichen Gebieten. Zahlen darüber, wie hoch das Ausmaß der politisch vergebenen Kredite heute ist, gibt es aber nicht. Zweifellos hat deren Anteil abgenommen, da China seit Ende der 1990er Jahre versucht hatte, sein Bankensystem stärker marktwirtschaftlichen Regeln zu unterwerfen. Damit vollzog sich in China eine ähnliche Entwicklung

wie in Japan, wo in den 1950er Jahren schätzungsweise 50 Prozent des Kreditkuchens politisch gelenkt und dieser Anteil dann langsam abgebaut wurde. Die Kreditallokation wurde in der Folge von den Geschäftsbanken betrieben, während die Zentralbank Zinssätze und Kreditvolumen vorgab (vgl. Herr/Kazandziska 2010; Werner 2003; Stiglitz/Uy 1996).

Das System der Lenkung der Höhe und teilweise auch der Struktur der Kredite hat die Investitionstätigkeit in China auf hohem Niveau gehalten. Dabei muss bedacht werden, dass private Haushalte bis in die 2000er Jahre faktisch keine Kredite bekommen konnten und damit die Steuerung der Kreditvergabe eine direkte Steuerung der Investitionstätigkeit implizierte. Dieses System hat jedoch auch eine Reihe von Problemen produziert. Privatunternehmen wurden zwar Kredite zunehmend zugänglich, jedoch bevorzugte das offizielle Finanzsystem bis in die 2000er Jahre generell staatliche Unternehmen. Private blieben somit weitgehend vom Kreditmarkt abgeschnitten und sind dies teilweise heute noch. Dadurch hat sich ein bedeutender informeller Kreditmarkt in China herausgebildet. Dieser besteht aus Geldverleihern und Kreditklubs sowie aus den „schwarzen“ Investitionsfonds lokaler Gebietskörperschaften, aber auch aus Wertpapieren, die von staatlichen und privaten Unternehmen unkontrolliert ausgegeben werden. Das Ausmaß dieses Marktes ist unklar; allerdings dürfte sich dieser auf die Entwicklung Chinas eher positiv als negativ auswirken, weil privaten Unternehmen dadurch ermöglicht wird, Kredite für Investitionszwecke zu erhalten (vgl. Naughton 2007: 478).

Da die politische Kreditallokation nicht für ganz China koordiniert gewesen war, kam es zu Konkurrenz und zu Verdoppelungen bei der Investitionsförderung. Jede Provinz wollte möglichst alle Industrien bei sich halten und ausbauen, wobei sich die Verwirklichung provinzübergreifender Strategien politisch als schwierig erwies. Von einer kohärenten industriepolitischen Gesamtstrategie konnte nicht die Rede sein.

Nach der verstärkten Öffnungswelle Anfang der 1990er Jahre kam es in der chinesischen Ökonomie zu einer überschäumenden Konjunktur mit Inflationsraten von über 20 Prozent. Der Hintergrund dieser Entwicklung war der teilweise Zusammenbruch des Kreditrationierungssystems. Geschäftsbanken gaben unkontrolliert Kredite an Nichtbank-Finanzintermediäre, die sie selbst oder staatliche Institutionen, etwa Gebietskörperschaften, geschaffen hatten, und die Kredite jenseits des Kreditplans

vergaben. Durch eine Reform des Finanzsystems im Jahre 1994 gelang es, diese inflationäre Entwicklung zu stoppen. Ein Teil der Nichtbank-Finanzintermediäre wurde geschlossen, das Bankensystem teilweise in ein Trennbankensystem umgewandelt und der Kreditplan neuerlich durchgesetzt.

Staatsunternehmen, insbesondere die kleineren, bauten in den 1990er Jahren notleidende bzw. „faule“ Kredite auf. Der Grund dafür lag nicht alleine in der übermäßigen Vergabe von Krediten aus sozialen Gründen oder in korrupten Strukturen, sondern auch darin, dass die Staatsunternehmen, die die Kosten des Sozialsystems tragen mussten, zunehmend in Wettbewerb zu einem aufstrebenden privaten Sektor traten, der keinerlei Kosten für eine soziale Absicherung übernahm. Auch intensivierte sich ab den 1990er Jahren die Konkurrenz durch die Zunahme der ausländischen Joint-Venture-Unternehmen (ab den 2000er Jahren auch der Unternehmen in ausschließlich ausländischem Eigentum), die über neuere, überlegene Technologien verfügten und auch ansonsten stärker gefördert wurden. Der Anstieg fauler Kredite zwang die Regierung zum Handeln. Erstens wurde das bis dahin geltende Tabu der Privatisierung aufgegeben. Der Slogan lautete nun: Lasst die Kleinen gehen und behaltet die tausend Größten (vgl. Lau 1999). Zweitens wurden die Staatsunternehmen und auch das Bankensystem durch staatliche Interventionen von faulen Krediten befreit. Drittens wurden die Staatsunternehmen restrukturiert; Restrukturierungen schlossen die Umwandlung der Staatsunternehmen in Aktiengesellschaften und eine stärkere Gewinnorientierung des Managements ein. In privatisierten Unternehmen verloren die Beschäftigten ihre bisherigen Ansprüche, aber auch in den Staatsunternehmen wurden unternehmensbezogene wohlfahrtsstaatliche Sicherungssysteme abgebaut, ohne dass bis heute ausreichende soziale Sicherungssysteme auf gesamtgesellschaftlicher Ebene aufgebaut worden wären. Die Restrukturierung war ökonomisch erfolgreich, da das Problem fauler Kredite gelöst worden war. Allerdings waren die sozialen Kosten dafür hoch. Neben der ländlichen Bevölkerung hatte nun auch die Mehrheit der städtischen Bevölkerung keine relevante soziale Absicherung mehr. Für Krankheit, Arbeitslosigkeit, Altersversorgung oder Ausbildung der Kinder musste privat vorgesorgt werden, was zu einer sehr hohen Sparneigung der Bevölkerung führte. GewinnerInnen waren neben hohen Funktionären und der neuen Klasse von chinesischen EigentümerInnen größerer Unternehmen die hoch qualifizierten Arbeits-

kräfte. Die Masse der Bevölkerung konnte zwar ihren Lebensstandard erhöhen, wurde aber von der neuen Schicht der Reichen „abgehängt“ und musste sich auf einem deregulierten Arbeitsmarkt, der dem Manchester-Kapitalismus des 19. Jahrhunderts nahe kam, behaupten.

Ab Mitte der 1990er Jahre begannen Staatsunternehmen, Verwaltungseinheiten etc. jenen Wohnraum, wo sie ihre Beschäftigten untergebracht hatten, zu verkaufen. Schon im Jahre 2005 wohnten über 80 Prozent der städtischen Bevölkerung in Eigentumswohnungen (vgl. Naughton 2007: 123). Ein lebendiger Wohnungsmarkt, auf dem auch exklusive Appartements in attraktiven Lagen angeboten wurden, bildete sich heraus; dieser weist deutliche Zeichen einer spekulativen Blase auf. Der Preisindex für neu erbauten privaten Wohnraum vergleichbarer Qualität stieg in den 35 wichtigsten chinesischen Großstädten vom Jahre 2000 bis Anfang 2010 um 250 Prozent (vgl. Deng et al. 2010). Vermögende in China spekulieren auf dem Immobilienmarkt ebenso wie auf dem Aktienmarkt, um der niedrigen Verzinsung bei Bankeinlagen zu entgehen. Für Unternehmen, die Wohnraum errichten und verkaufen, sowie für die lokalen Behörden, die die Grundstücke dafür zur Verfügung stellen, ist der Immobilienboom gleichermaßen vorteilhaft. Die Profiterwartungen im Immobiliensektor sind so hoch, dass sich auch ausländische Investoren engagieren. Schon Mitte der 2000er Jahre wurde geschätzt, dass über 15 Prozent der ausländischen Direktinvestitionen in den Immobilienbereich fließen, und dieser zu einem legalen Kanal für spekulative Kapitalzuflüsse geworden ist (UNCTAD 2007). Die Immobilienpreisentwicklung zeigt, dass die PBoC einen Teil ihrer Kontrolle über die Kreditallokation eingebüßt hat und/oder sich gegenüber lokalen Interessen nicht durchsetzen kann. Private können Kredite auch für spekulative Immobilieninvestitionen aufnehmen, wenn diese Möglichkeit auch zur Bekämpfung der Immobilienblase nach 2005 mehrmals eingeschränkt wurde. Dennoch nutzen vor allem (auch staatliche) Unternehmen aufgenommene Kredite für Immobilienspekulationen. Ein Platzen der Immobilienblase würde die chinesische Entwicklung belasten. Jedoch sind die dabei entstehenden faulen Kredite in inländischer Währung, und diese werden von einem staatlichen Bankensystem gehalten. Eine Währungs- und Finanzkrise, wie in vielen anderen Entwicklungsländern während der letzten Jahrzehnte, ist damit in China auszuschließen.

### 3. Chinas außenwirtschaftliche Absicherung

China hat sein Wachstumsmodell außenwirtschaftlich durch strikte Kapitalimport- und Kapitalexportkontrollen abgesichert. Erlaubt waren und sind Zuflüsse von Auslandsdirektinvestitionen (ADI), während alle anderen Arten des Kapitalverkehrs Regulierungen unterliegen. China hat sich somit nicht auf eine durch ausländische Kredite finanzierte Entwicklung eingelassen. Vielmehr wurde eine Politik verfolgt, die Leistungsbilanzdefizite verhinderte. Bis Mitte der 1990er Jahre bewegte sich die chinesische Leistungsbilanz um Null, danach stiegen die Überschüsse an, und China wurde in den 2000er Jahren neben Japan und Deutschland zu einem der bedeutendsten Überschussländer der Welt.

Aufgrund seiner Außenwirtschaftsstrategie hat China nach dem Beginn der Reformen keine Währungskrise erlebt. Dies steht im Gegensatz zu den meisten Entwicklungs- und Schwellenländern, die in ihrem Wachstum durch außenwirtschaftliche Zwänge beschränkt wurden und/oder tiefe Währungskrisen erlebten. Die außenwirtschaftliche Absicherung erlaubte zudem eine inländische Geldpolitik, die von weltwirtschaftlichen Entwicklungen weitgehend entkoppelt war.

Ab Mitte der 1990er Jahre ist China von hohen Leistungsbilanzüberschüssen bei gleichzeitig hohen Netto-Kapitalimporten gekennzeichnet, die in erster Linie durch ADI zustande kamen. Möglich wurde diese Konstellation nur aufgrund der massiven Devisenmarktinterventionen der PBoC, die zur Zentralbank mit den höchsten Devisenreserven der Welt heranwuchs. Die Liquiditätseffekte der Devisenmarktinterventionen wurden durch die Ausgabe von verzinslichen Wertpapieren der PBoC abgeschöpft. Mit dem gleichen Ziel erhöhte die PBoC die Mindestreservepflichten der Banken. Ohne Kapitalimportkontrollen und ohne die Interventionen auf den Devisenmärkten wäre China in eine Konstellation von Leistungsbilanzdefiziten und einen Boom-Bust-Zyklus mit hohen Kapitalzuflüssen und der Gefahr plötzlicher Abflüsse einschließlich einer Währungskrise gedrängt worden.

Die nach dem Zweiten Weltkrieg erfolgreichen ostasiatischen Länder von Japan bis hin zu den alten und neuen Tigerländern verfolgten während ihrer rasanten nachholenden Entwicklung eine ähnliche Außenwirtschaftsstrategie wie China, also Kapitalverkehrskontrollen, Exportorien-

tierung, Devisenmarktinterventionen der Zentralbanken und Verhinderung von (hohen) Leistungsbilanzdefiziten (Stiglitz 1996; Stiglitz/Uy 1996). Japan begann sein Finanzsystem nicht zuletzt aufgrund des Drucks von Seiten der USA in der zweiten Hälfte der 1980er Jahre zu deregulieren und erlaubte die Entwicklung einer Aktien- und Immobilienblase. Nach dem Platzen der Blase 1990/1991 fiel Japan in eine deflationäre Marktkonstellation,

welche die lange Prosperitätsphase beendete (Herr/Kazandziska 2011). Die von der Asienkrise im Jahre 1997 betroffenen Länder hatten gerade etwas mehr als eine Dekade zuvor ihren internationalen Kapitalverkehr liberalisiert. Hohe Kapitalimporte führten zu hohen Leistungsbilanzüberschüssen, die passiv hingenommen wurden und zu einer Verschuldung in Fremdwährung, und sie verstärkten inländische Vermögensblasen. Die Asienkrise 1997 zerstörte dann zumindest teilweise und für eine gewisse Zeit für diese Länder jene Wachstumskonstellation, die vor den Deregulierungen bestanden hatte. China wurde aufgrund seiner außenwirtschaftlichen Absicherung von der Asienkrise äußerst moderat und nur über Handelsverflechtungen betroffen.

Es gibt keinen Zweifel daran, dass die Kapitalverkehrskontrollen, die Devisenmarktinterventionen und die Leistungsbilanzüberschüsse für den Erfolg Chinas entscheidend waren (vgl. Herr 2008a). Aber es gibt ebenso wenig einen Zweifel daran, dass die Überschüsse Chinas in den 2000er Jahren zu hoch wurden. Die künstliche Unterbewertung der chinesischen Währung hat insbesondere die USA, die aufgrund der Dollarkäufe der PBoC hohe Kapitalimporte erfuhren, in hohe Leistungsbilanzdefizite gedrängt; diese belasten insbesondere nach dem Ausbruch der Subprime-Krise im Jahre 2007 die Beschäftigung in den USA. China wurde neben Deutschland und den USA zu einem der bedeutendsten Störfaktoren der Weltwirtschaft, wobei sich die negativen Wirkungen von Deutschland primär auf die Europäische Währungsunion beziehen, die dadurch destabilisiert wird und aufgrund dieses Effektes negativ auf die Weltwirtschaft wirkt (Herr/Kazandziska 2011).



#### 4. Keynes und Schumpeter versus Sparlücke und Washington-Konsens

Die Entwicklung in China „passt“ zu den theoretischen Vorstellungen von Joseph Schumpeter und John Maynard Keynes. Schumpeter (1926) hat als das Rückgrat von Entwicklung einen Kredit-Investitions-Prozess beschrieben, wobei Geld bzw. Kredit durch das Zusammenspiel von Zentralbank und Geschäftsbanken aus dem Nichts geschaffen und Kaufkraft an die Unternehmer übertragen wird. „Kredit ist wesentlich *Kaufkraftschaffung* zum Zweck ihrer Überlassung an den Unternehmer. [...] Die Kreditgewährung in diesem Sinne wirkt wie ein Befehl an die Volkswirtschaft, sich den Zwecken des Unternehmers zu fügen“ (Schumpeter 1926: 153). Auch Keynes betonte die Notwendigkeit der *Finanzierung* von Investitionen *vor* der Einkommensschöpfung und Ersparnisbildung. In einer monetären Produktionswirtschaft (vgl. Keynes 1973) muss Geld vorgeschossen werden, damit eine Produktion stattfinden kann. Der Unternehmer braucht zur Investition Kapital, das die SparerInnen mit ihren zukünftigen Einkommen nicht liefern können (vgl. Keynes 1937: 668). Keynes stimmte in diesem Punkt Karl Marx (1969) zu, der im ersten Band des *Kapitals* die kapitalistische Ökonomie durch den Kreislauf von Geldvorschuss, Produktion und Einkommensschöpfung, Geldrückfluss einschließlich Profit und erneutem Geldvorschuss charakterisierte. Es versteht sich von selbst, dass eine Schumpetersche-Keynessche Kreditexpansion den Unternehmenssektor finanzieren muss. Werden durch Kredite Vermögensmarktblasen oder Privatkonsum finanziert, dann ist zu erwarten, dass die Kreditexpansion zu einer nicht nachhaltigen Entwicklung führt.

Die Kernthese dieses Beitrages lautet, dass es China in der Tradition anderer erfolgreicher asiatischer Länder vor der Deregulierung deren Finanzmärkte gelungen ist, einen Kredit-Investitions-Prozess zu initiieren, der zu multiplikativen Einkommens- und Nachfrageeffekten geführt hat. Die Entwicklung in China kann in erster Linie als binnenwirtschaftlich finanziertes Wachstumsmodell begriffen werden, wobei eine hohe Investitionstätigkeit primär durch ein Bankensystem finanziert wurde, das sich unter staatlicher Kontrolle befand. Dabei wurden sowohl das Kreditvolumen staatlich gesteuert als teilweise auch die Allokation der Kredite (vgl. Herr 2008b). Im Fahrwasser dieser Dynamik und neben dem staatlich

gesteuerten Unternehmenssektor konnte sich ein Privatsektor mit kleineren und mittleren Unternehmen entwickeln, der ebenfalls zur Dynamik beitrug. Auch ADI haben diesen Prozess unterstützt. Es war also die spezifische Interaktion zwischen Märkten und einem starken, entwicklungsorientierten Staat, der diese Entwicklung ermöglichte.

Betrachtet man die verschiedenen Nachfragekomponenten in Prozent am BIP, dann wird ersichtlich, dass die chinesische Entwicklung in erster Linie durch eine hohe Bruttoinvestitionsquote getragen wurde, die sich über die Jahrzehnte noch erhöht hat. Die Werte in den USA, in Deutschland und in Japan sind deutlich niedriger. Aber auch in Ländern wie Brasilien, Indien, Südafrika oder Südkorea werden die chinesischen Werte nicht erreicht (vgl. Tabelle 1). Da Investitionen neue Technologien verkörpern, war die hohe Bruttoinvestitionsquote in China nicht nur ein wichtiger Nachfragefaktor, sondern auch ein Garant der schnellen Erhöhung der Produktivität. Der Löwenanteil der Investitionen wurde durch inländische Unternehmen getätigt. In den 1980er Jahren waren ADI vernachlässigbar, stiegen dann aber steil an. Sie erreichten Anfang der 1990er Jahre fast 14 Prozent der chinesischen Bruttoanlageinvestitionen und sechs Prozent des BIPs. Danach sanken sie kontinuierlich bis zum Ausbruch der Subprime-Krise auf etwa sechs Prozent an den Bruttoanlageinvestitionen und vier Prozent am BIP (Weltbank 2010). Die Haupteffekte der ADI bestanden im Technologietransfer, dem Import neuer Managementmethoden und der Eröffnung von Exportkanälen. Vor einer Überbewertung der ADI muss aber gewarnt werden. Ein Teil der ADI führte nur zu Eigentumswechseln ohne jegliche Auswirkungen auf Investitionen. Ein großer Anteil der ADI, insbesondere aus den Nachbarländern einschließlich Taiwans und Hongkongs, nutzte die niedrigen Löhne und Arbeitsstandards Chinas für einfache und arbeitsintensive Produktionen. Solche verlängerten Werkbänke mit hohen Importen und hohen Exporten brachten nur begrenzte Vorteile. Zudem flossen Teile der ADI in den Immobiliensektor und trugen zu jener Immobilienblase bei, die keinen relevanten Beitrag zur Entwicklung des Landes leistete.

**Tabelle 1: Bruttoinvestitionen, private und staatliche Konsumnachfrage und Leistungsbilanzsalden in Prozent des BIP in ausgewählten Ländern 1980–2009, jährliche Durchschnittswerte**

		1980– 1989	1990– 1999	2000– 2009
China	Bruttoinvestitionen	36,0	39,1	41,0
	Konsumausgaben des Staates	14,6	14,8	14,3
	Konsumausgaben privater Haushalte	50,1	43,7	39,5
	Leistungsbilanzsaldo	-0,4	1,7	5,9
Brasilien	Bruttoinvestitionen	21,0	18,8	17,3
	Konsumausgaben des Staates	10,7	19,2	19,9
	Konsumausgaben privater Haushalte	65,8	62,3	61,5
	Leistungsbilanzsaldo	-2,0	-1,7	-0,7
Indien	Bruttoinvestitionen	21,9	23,6	31,0
	Konsumausgaben des Staates	11,1	11,5	11,5
	Konsumausgaben privater Haushalte	69,0	65,9	60,1
	Leistungsbilanzsaldo	-1,6	-1,3	-0,5
Südafrika	Bruttoinvestitionen	23,4	16,7	18,2
	Konsumausgaben des Staates	17,4	19,4	19,2
	Konsumausgaben privater Haushalte	54,2	61,2	62,3
	Leistungsbilanzsaldo	0,6	0,0	-3,0
Südkorea	Bruttoinvestitionen	30,4	35,4	29,5
	Konsumausgaben des Staates	11,5	11,8	13,8
	Konsumausgaben privater Haushalte	57,6	51,9	54,6
	Leistungsbilanzsaldo	-0,1	0,4	1,8
Vereinigte Staaten	Bruttoinvestitionen	19,7	18,2	18,6
	Konsumausgaben des Staates	17,3	15,6	15,7
	Konsumausgaben privater Haushalte	64,8	67,5	70,2
	Leistungsbilanzsaldo	-1,8	-1,6	-4,7

Deutschland	Bruttoinvestitionen	22,3	22,3	18,1
	Konsumausgaben des Staates	20,8	19,4	18,8
	Konsumausgaben privater Haushalte	59,0	57,9	58,6
	Leistungsbilanzsaldo	1,9	-0,6	3,8
Japan	Bruttoinvestitionen	29,7	29,0	23,4
	Konsumausgaben des Staates	14,0	14,8	18,0
	Konsumausgaben privater Haushalte	54,4	54,6	57,4
	Leistungsbilanzsaldo	2,1	2,4	3,3

*Quelle: Weltbank 2011; OECD 2011*

Die Abwesenheit von anhaltenden hohen Leistungsbilanzdefiziten war in China nicht nur ein Schutz gegen Währungskrisen, sondern die Leistungsbilanzüberschüsse wurden ab Mitte der 1990er Jahre zu einer Nachfragequelle, die die inländische Einkommensschöpfung anregte. Es lässt sich somit in China von einem Wachstumsprozess sprechen, der durch hohe inländische Investitionen getragen und von einer aggressiven Exportorientierung unterstützt wurde.

Der Unterschied zur Entwicklungslogik, die von internationalen Organisationen vertreten wird, könnte nicht größer sein. In den 1960er Jahren entwickelte sich auf der Grundlage neoklassischen Denkens die Vorstellung, dass Entwicklungsländer an einer Sparlücke leiden, da sie zu arm zum Sparen seien, und aus diesem Grunde die Investitionstätigkeit gering sei (vgl. Chenery/Strout 1966). Bis heute wird empfohlen, dass die Industrieländer für den Rest der Welt sparen, was langfristige Handelsbilanzdefizite der Entwicklungs- und Schwellenländer und Exportüberschüsse der Industrieländer impliziert (exemplarisch, vgl. Sachs 2005). Die Entwicklung in China kann bei VertreterInnen dieses Ansatzes nur auf Unverständnis stoßen, spart China doch seit rund zwei Dekaden massiv für das Ausland.

Der Washington-Konsens, der sich in der internationalen Entwicklungsdebatte in den 1990er Jahren zur Empfehlung von langfristig finan-

zierbaren Leistungsbilanzdefiziten in Entwicklungsländern gesellte, empfahl neben der makroökonomischen Stabilisierung eine schnelle Liberalisierung, Deregulierung und Privatisierung (vgl. Williamson 1990). Die Idee war, dass die liberalen Reformen zu verbesserten Anreizen und einer optimalen Allokation führen und sich die Marktkräfte spontan entfalten würden. Allokation und nochmals Allokation war das Kredo dieses tief im neoklassischen Paradigma verwurzelten Denkens. Der erweiterte Washington-Konsens der 2000er Jahre fügte die Notwendigkeit des Aufbaus von Institutionen und der Armutsbekämpfung hinzu und stellte somit einen Fortschritt dar (vgl. Rodrik 2005).

Die Entwicklung in erfolgreichen asiatischen Ländern bleibt auch für die VertreterInnen des alten und des erweiterten Washington-Konsenses ein Rätsel. China beispielsweise war durch keine klaren Eigentumsverhältnisse, keine Rechtssicherheit, keine schnelle und umfassende Privatisierung und keine weitreichende Deregulierung staatlich kontrollierter Bereiche gekennzeichnet. In vielen Bereichen ließ sich in China alles andere als eine optimale Allokation erkennen. Nun spricht selbstverständlich nichts dagegen, Rechtssicherheit zu schaffen oder die Allokation zu verbessern. Das Argument lautet vielmehr, dass solche Politiken in keiner Weise automatisch zu einer positiven Dynamik führen. Politiken, die die Allokation verbessern, und Politiken, die eine Entwicklungsdynamik auslösen, überlappen sich teilweise, jedoch fehlt der traditionellen neoklassischen Entwicklungstheorie das Verständnis über einen im Inland finanzierten Schumpeterschen bzw. Keyneschen Kredit-Investitions-Einkommensbildungs-Prozesses. China war in der Lage, einen solchen Prozess zu initiieren, seinen Kapitalstock quantitativ und qualitativ zu verbessern und die Qualifikation der Beschäftigten zu erhöhen. Verzerrungen bei der Allokation konnten überkompensiert werden.

Bei der Analyse der Nachfragekomponenten springt die im internationalen Vergleich sehr geringe Konsumquote in China ins Auge, die von 50 Prozent am BIP in den 1980er Jahren auf unter 40 Prozent in den 2000er Jahren absank. Keines der in der Tabelle 1 aufgeführten Länder (außer Südafrika in den 1980er Jahren) hatte einen Anteil der Konsumnachfrage am BIP von unter 50 Prozent. Meist lagen die Werte auch in Schwellenländern bei über 60 Prozent. Dieser Sachverhalt reflektiert die extreme Ungleichverteilung der Einkommen in China und die hohe soziale Unsi-

cherheit, der die Masse der Bevölkerung ausgesetzt ist. Der permanente Aufbau von Kapazitäten durch hohe Investitionen muss scheitern, wenn die Kapazitäten nicht durch andere Nachfragekomponenten als die Investitionsnachfrage ausgelastet werden. China hat auf eine hohe Exportnachfrage gesetzt. Aber es ist fraglich, wie lange der Rest der Welt die gigantischen chinesischen Überschüsse akzeptiert. Auch macht es keinen Sinn, den Rest der Welt mit günstigen Gütern zu versorgen und im Inland den Lebensstandard insbesondere der BezieherInnen geringer Einkommen auf niedrigem Niveau zu belassen. Die eskalierende Verteilungsungleichheit ist in China nicht nur ein soziales (und potentiell politisches) Problem, sondern schwächt mittelfristig auch die ökonomische Dynamik.

Auch die Staatsnachfrage ist in China vergleichsweise gering. Es ist neben der Schaffung einer egalitäreren Einkommensverteilung in China überfällig, die Steuereinnahmen zu erhöhen und insbesondere die BezieherInnen hoher Einkommen höher zu besteuern. Auch sollte der Staat verstärkt öffentliche Güter wie Bildung einschließlich einer Mindestabsicherung aller Bevölkerungsschichten bereitstellen (vgl. Blanchard/Giavazzi 2006). Ökologische Probleme stehen nicht im Zentrum dieses Beitrags, jedoch ist es unausweichlich, dass sich China auch im Eigeninteresse stärker um ein qualitatives Wachstum kümmert. Ansonsten drohen auch hier Risiken für eine anhaltende Prosperität.

## **5. Was können andere Länder von China lernen?**

Selbstverständlich kann kein Land ein anderes schlicht kopieren, aber andere Länder, selbst Industrieländer, können von China lernen. Politiken zur Stärkung der Investitionstätigkeit sind nur partiell identisch mit Politiken zur Verbesserung der Allokation. Entwicklungsländer müssen explizite Strategien entwickeln, die die Investitionstätigkeit anregen. Dies kann durch staatliche Unternehmen, staatlich geförderte Unternehmen, Förderbanken etc. geschehen. Allein auf Deregulierung, Liberalisierung und Privatisierung zu setzen, führt nicht zu Entwicklung. Eine Reihe lateinamerikanischer und afrikanischer Länder kann dafür als Beispiele dienen. ADI reichen zur Initiierung von Entwicklung nicht aus.

Für die Finanzierung von Entwicklung sind sehr einfache Finanzsysteme ausreichend. Die meisten modernen Finanzinnovationen wie Derivatsmärkte sind für Entwicklungsländer unnötig oder, wenn sie zu Spekulation führen, schädlich. Eine direkte Kreditvolumensteuerung und die Festsetzung niedriger Realzinssätze durch die Zentralbank scheinen für weniger entwickelte Länder gute Institutionalisierungen. Auch Eingriffe in die Kreditallokation sind sinnvoll, beispielsweise wenn zu viele Kredite in den Immobiliensektor fließen.

Die außenwirtschaftliche Absicherung inländischer Entwicklung ist in einer gegenwärtigen und wohl auch zukünftig instabilen Weltwirtschaft von eminenter Bedeutung. Kapitalverkehrskontrollen und die Verhinderung von anhaltenden, hohen Leistungsbilanzdefiziten sind dafür wichtige Instrumente.

China zeigt, dass Entwicklung einen starken Staat *und* Märkte braucht. Märkte versagen in vielen Bereichen: Private Finanzmärkte können zu ungenügender, zu kostspieliger oder zu kurzfristiger Investitionsfinanzierung führen; langfristig orientierte industrielle Entwicklung wird nicht immer von Privatunternehmen übernommen; internationale Kapitalströme sind instabil; der Markt versagt im Bereich ökologischer Probleme etc. In diesen Bereichen sind Märkte entweder endogen instabil und/oder es existieren externe Effekte bzw. die sozialen Vor- und Nachteile schlagen sich nicht ausreichend in den Verwertungsraten von privaten InvestorInnen nieder. In diesen Fällen sind staatliche Eingriffe notwendig, wenn Entwicklung stattfinden soll. Der alte und der erweiterte Washington-Konsens spielen das Versagen von Märkten systematisch herunter. Die chinesische Entwicklung verdeutlicht, dass weitreichende und insgesamt geschickte staatliche Eingriffe kombiniert mit Märkten eine enorme Entwicklungsdynamik erzeugen können. Es mag viel berechtigte Kritik an der staatlichen Wirtschaftspolitik in China geben. Aber dabei sollten nicht schlicht westliche Institutionen projiziert und China empfohlen werden, westliche Institution zu übernehmen. Gerade nach der Subprime-Krise sind die Industrieländer erst einmal selbst gefragt, ein neues Verhältnis zwischen Staat und Markt zu finden (vgl. Dullien et al. 2009).

## Literatur

- ADB – Asian Development Bank (2004): Poverty Profile of the People's Republic of China. Manila: ADB.
- Aziz, Jahangir/Li, Cui (2007): Explaining China's Low Consumption: The Neglected Role of Household Income. International Monetary Fund Working Paper 07/181. Washington, DC: IMF.
- Blanchard, Oliver/Giavazzi, Francesco (2006): Rebalancing Growth in China: A Three-Handed Approach. In: *China & World Economy* 14 (4), 1-20.
- Chenery, Hollis B./Strout, Alan M. (1966): Foreign Assistance and Economic Development. In: *American Economic Review* 56 (4), 679-733.
- China Labour Bulletin (2010): Is corporate „wolf-culture“ devouring China's over-worked employees? 27.5.2008. <http://www.china-labour.org.hk/en/node/100253>, 8.2.2011.
- CIA – Central Intelligence Agency (2010): World Factbook. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/>, 15.12.2010.
- Deng, Yongheng/Gyourko, Joseph/Wu, Jing (2010): Evaluating Conditions in Major Chinese Housing Markets. NBER Working Paper 16189, July.
- Dullien, Sebastian/Herr, Hansjörg/Kellermann, Christian (2009): *Der gute Kapitalismus*. Bielfeld: transcript.
- Dullien, Sebastian/Herr, Hansjörg/Kellermann, Christian (2011): *Decent Capitalism. A Blueprint for Reforming our Economies*. London: Pluto Press.
- Faz.Net (2007): In China geht jeden zweiten Tag ein Kohlekraftwerk ans Netz, 13.7.2007. <http://www.faz.net/s/Rub58FoCED852D8491CB25EDD-10B71DB86F/Doc-E089DECB1424646BAB5C536F6E1A877EA-ATpl-Ecomm on-Scontent.html>, 8.2.2011.
- Naughton, Barry (2007): *The Chinese Economy. Transition and Growth*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Herr, Hansjörg (2008a): Capital Controls and Economic Development in China. In: Arestis, Philip/De Paule, Luiz Fernando (Hg.): *Financial Liberalisation and Economic Performance in Emerging Markets*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Herr, Hansjörg (2008b): Financial Systems in Developing Countries and Economic Development. In: Hein, Eckhard/Niechoj, Torsten/Spahn, Peter/Truger, Achim (Hg.): *Finance-led Capitalism? Macroeconomic Effects of Changes in the Financial Sector*. Marburg: Metropolis, 123-150..
- Herr, Hansjörg/Kazandziska, Milka (2010): Asset Price Bubble, Financial Crisis and Deflation in Japan. In: Dullien, Sebastian/Hein, Eckhard/Truger, Achim/Treck, Till van (Hg.): *The World Economy in Crisis*. Marburg: Metropolis, 87-114.
- Herr, Hansjörg/Kazandziska, Milka (2011): *Macroeconomic Policy Regimes in Western Industrial Countries*. Abingdon: Routledge.
- Keynes, John Maynard (1973 [1933]): *A Monetary Theory of Production: Collected Writings*, Vol. XIII. London: Macmillan.



- Keynes, John Maynard (1937): The „Ex-Ante“ Theory of the Rate of Interest. In: *Economic Journal* 47 (188), 663-669.
- Lau, Raymond W.K. (1999): The 15<sup>th</sup> Congress of the Chinese Communist Party: Milestone in China's Privatization. In: *Capital & Class* 23 (2), 51-87.
- Marx, Karl (1969 [1867]): *Das Kapital. Kritik der politischen Ökonomie. Band 1.* Berlin: Dietz.
- Naughton, Barry (2007): *The Chinese Economy. Transition and Growth.* Cambridge, MA: MIT Press.
- OECD (2011): StatExtracts. <http://stats.oecd.org/Index.aspx>, 8.2.2011.
- Rodrik, Daniel (2005): Growth Strategies. In: Aghion, Philippe/Durlauf, Steven (Hg.): *Handbook of Economic Growth.* Amsterdam: Elsevier, 967-1014.
- Sachs, Jeffrey (2005): *The End of Poverty. How We Can Make it Happen in Our Lifetime.* London: Penguin Books.
- Schumpeter, Joseph (1926): *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung.* München: Duncker & Humblot.
- Stiglitz, Joseph E. (1996): Some Lessons from the East Asian Miracle. In: *The World Bank Observer* 11 (2), 151-177.
- Stiglitz, Joseph E./Uy, Marilou (1996): Financial Markets, Public Policy, and the East Asian Miracle. In: *The World Bank Observer* 11 (2), 249-276.
- Stiglitz, Joseph E./Weiss Andrew (1983): Incentive Effects of Termination: Applications to the Credit and Labour Market. In: *American Economic Review* 73 (5), 912-927.
- UNCTAD (2007): *Rising FDI into China: The Facts behind the Numbers.* UNCTAD Investment Brief No. 2. [http://www.unctad.org/en/docs/itei-iamisc20075\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/itei-iamisc20075_en.pdf), 8.2.2011.
- UNU-WIDER (2008): *World Income Inequality Database (WIID), May 2008.* Helsinki: UNU-WIDER.
- Werner, Richard A. (2003): *Princes of the Yen. Japan's Central Bankers and the Transformation of the Economy.* New York: M.E. Sharpe.
- Williamson, John (1990): What Washington Means by Policy Reform. In: Williamson, John (Hg.): *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?* Washington, DC: Institute for International Economics, 7-20.
- Weltbank (2010): *World Bank Open Data.* <http://data.worldbank.org>, 15.12.2010.
- Weltbank (2011): *World Bank Open Data.* <http://data.worldbank.org>, 12.2.2011.
- Zeit Online (2010): China überholt die USA als weltgrößten Energieverbraucher, 27.7.2010, <http://www.zeit.de/wirtschaft/2010-07/energie-verbrauch-china-usa>, 8.2.2011.

## Abstracts

Das chinesische Wachstumsmodell basiert auf hohen internen Investitionen und wird durch ausländische Direktinvestitionen und ein starkes Wachstum der Exporte unterstützt. Aufgrund des Fehlens eines Leistungsbilanzdefizits und der Existenz von Kapitalverkehrskontrollen hat China bislang noch niemals eine Währungskrise erlitten. Das Rückgrat für hohe Investitionen waren Staatsbetriebe, die von staatlichen Banken finanziert wurden. China gelang es, einen quantitativ und qualitativ bedeutenden, staatsgeleiteten schumpeter-keynesianischen Kredit-Investition-Einkommen-Mechanismus zu etablieren. Darüber hinaus konnte sich ein dynamischer privater Sektor entwickeln, der ebenso die hohe Investitionsdynamik stützte. Institutionen und Politiken können nicht einfach von einem Land auf ein anderes übertragen werden. China zeigt jedoch, dass ein starker Entwicklungsstaat, der Entwicklung vorantreibt, wahrscheinlich erfolgreicher ist, als Entwicklungspolitiken, die in der Tradition des Washington-Konsenses stehen.

The Chinese growth model is based on high domestic investment supported by foreign direct investment and high export growth. Due to the lack of current account deficits and capital controls, China has never suffered from a currency crisis. The backbone of high investment has been state-owned enterprises financed by state-owned banks. China managed to initiate a quantitatively and qualitatively state-led Schumpeterian-Keynesian credit-investment-income mechanism. In addition a vibrant private sector was able to develop and also support a high investment dynamic. Institutions and policies cannot be easily transferred from one country to another. However, China shows that a strong developmental state pushing for development is likely to be more successful than development policies in the tradition of the Washington Consensus.

Hansjörg Herr  
Fachhochschule für Wirtschaft Berlin  
Badensche Straße 50-51, D-10825 Berlin  
hansherr@fhw-berlin.de

**DANIEL GÖRGL, KAREN IMHOF, JOHANNES JÄGER,  
BERNHARD LEUBOLT**

**Transformation monetärer Restriktionen: Nationale Strategien  
und regionale Kooperation in Lateinamerika<sup>1</sup>**

**I. Einleitung**

Lateinamerika gilt wieder als Hoffnungsträger. Die bislang geringe Betroffenheit von der weltweiten Krise bzw. die rasche Wiederkehr des Wachstums überrascht insofern, als die spezifische Verbundenheit Lateinamerikas mit dem internationalen Finanzsystem seit den 1970er Jahren bislang dazu geführt hat, dass der Subkontinent regelmäßig von tiefen Krisen heimgesucht wurde. Die derzeit erkennbare hohe Stabilität kann somit einerseits auf die spezifische Struktur der aktuellen Krise zurückgeführt werden, die ihren unmittelbaren Auslöser im Norden hatte. Sie konnte aber auch dank des Höhenflugs vieler Rohstoffpreise rasch überwunden werden.

Überdies – so das zentrale Argument dieses Artikels – hängt dies sehr wesentlich mit der Ausgestaltung der monetären Restriktion zusammen. Dieser Begriff ist der Regulationstheorie entlehnt, die als theoretische Basis für diese Arbeit dient. Unter dem Titel „monetäre Restriktion“ wird dabei die institutionelle Ausgestaltung des Geldes gefasst. Der Begriff der monetären Restriktion umfasst sowohl das Geld und seine Bereitstellung durch Notenbank und Banken- und Kreditsystem sowie die Regulierung der Verknüpfung von Außen- und Innenwert der Währung zum Beispiel über Wechselkurspolitik und Devisenverkehrskontrolle. Ein regulationstheoretischer Zugang ermöglicht es über strukturalistisch orientierte politökonomische Zugänge (vgl. Soederberg 2009) hinauszugehen, und trotz globaler asymmetrischer Beziehungen im Dollar-Wall-Street- Regime wesentliche Unterschiede peripherer Kapitalismen und Entwicklungsstrategien heraus-

zuarbeiten. Als Dollar-Wall-Street-Regime bezeichnet Gowan (1999) die nach dem Fall des Goldstandards etablierte und bis in die heutige Zeit andauernde globale monetäre Ordnung. Dieses charakterisiert sich durch die Festschreibung offener Kapitalmärkte und die weltweite Dominanz des US-Dollars als Reservewährung. Es funktionierte sowohl als wirtschaftliches Regime, indem es Mechanismen etablierte, um Märkte, vor allem in peripheren Ländern, für ausländisches Kapital zugänglich zu machen als auch als politisches Instrument, indem es über Institutionen wie IMF (International Monetary Fund) und die Weltbank Druck auf Staaten ausübte, eine neoliberal ausgerichtete Geld-, Finanz- und Wirtschaftspolitik durchzusetzen (ebd.). Der hier gewählte regulationstheoretische Zugang erlaubt, die Wechselwirkungen zwischen diesen skizzierten internationalen Entwicklungen und national verfolgten Entwicklungsweisen bzw. Akkumulationsregimen zu untersuchen. Diese basieren in regulationstheoretischer Perspektive auf der unterschiedlichen Ausgestaltung von für Akkumulationsprozesse zentralen institutionellen bzw. strukturellen Formen, zu denen neben der monetären Restriktion auch das Lohnverhältnis, das Konkurrenzverhältnis sowie die ökologische Restriktion zählen (vgl. Becker et al. 2010).

Im Kern geht dieser Artikel der Frage nach, ob und wie sich in ausgewählten Ländern in Lateinamerika die monetäre Restriktion verändert hat und was dies für die jeweiligen Entwicklungsmodelle bedeutet. Der Fokus liegt dabei jedoch nicht bloß auf der nationalen Ebene, da besonders auf Strategien regionaler Kooperation und ihre monetäre Dimension fokussiert wird. Vor dem Hintergrund zahlreicher Finanzkrisen in Lateinamerika und der Tatsache, dass der Subkontinent die große Krise relativ glimpflich überstanden hat, stellt sich diese Frage mit besonderer Aktualität. Die Ausgestaltung der monetären Regulation wird als zentral dafür erachtet, ob ein finanzialisiertes bzw. krisenhaftes oder ein stärker produktiv orientiertes Akkumulationsregime zur Durchsetzung kommt. Die Veränderung der monetären Restriktion wird dabei als Ergebnis politökonomischer Prozesse verstanden.

Konkrete Beispiele bieten die beiden kontrastierenden Fälle Brasilien und Venezuela. Dabei bildet die Bedeutung der regionalen Interaktion und Kooperation einen wichtigen Bezugspunkt, um der Frage nachzugehen, inwieweit monetäre Strategien neue Formen von stärker binnen- bzw. auto-

zentrierten oder zumindest stabileren und integrative Entwicklungsmuster begünstigen und wo deren Grenzen liegen. Während Brasilien sowohl im MERCOSUR als auch in Südamerika eine dominante Stellung einnimmt, ergreift Venezuela im Rahmen des Integrationsprojektes ALBA-TCP die Initiative und überrascht dabei mit Vorstößen in Richtung alternativer regionaler Entwicklungsbank (Banco del ALBA) sowie der Einführung einer vom US-Dollar unabhängigen Verrechnungswährung (SUCRE).

## **2. Nationale monetäre Strategien und ihre regionalen Dimensionen**

Wenn wir auch zwei Länder als Ausgangspunkt für die Analyse verwenden, so sind doch die Entwicklungen in Lateinamerika eng verknüpft. Wichtig für deren Verständnis in den 2000er Jahren ist der offene Widerstand gegenüber dem Post-Washington-Konsens, der sich in der Ablehnung der von den USA geplanten Amerikanischen Freihandelszone sowie der Umsetzung heterodoxer Finanzpolitiken auf nationaler und regionaler Ebene deutlich wahrnehmbar niedergeschlagen hat. Zwar unterscheidet sich der Post-Washington-Konsens rethorisch von seinem Vorgängermodell, dem Washington-Konsens dadurch, dass er dem Staat eine stärkere Rolle im Entwicklungsprozess zugesteht und neben reinen Wachstums- und Effizienzkriterien auch die Bekämpfung von Armut und Ungleichheit als Entwicklungsziele anerkennt (vgl. Fine et al. 2001). Seine theoretische Basis hat er aber weiterhin im wirtschaftlichen Liberalismus, wobei Machtungleichgewichte innerhalb und zwischen Staaten ausgeblendet werden. In diesem Sinn kann die Ablehnung der Freihandelszone und die Umsetzung heterodoxer Maßnahmen als Ausdruck eines Verfalls der US-Hegemonie in Lateinamerika gewertet werden, die auch durch gescheiterte diplomatische Strategien und zunehmende militärische Interventionsversuche (Unterstützung diverser Destabilisierungs- und Putschversuche, Ausbau von Militärbasen in Kolumbien) charakterisiert ist (vgl. Petras/Veltmeyer 2010).

Während der MERCOSUR als neoliberal orientiertes Integrationsprojekt zwischen den Gründungsstaaten Brasilien, Argentinien, Paraguay und Uruguay entstanden ist, und erst neuerdings Tendenzen einer Neuausrich-

tung zu beobachten sind, folgen Initiativen wie ALBA-TCP von Anfang an einer anderen Logik. Darin spiegeln sich auch die unterschiedlichen nationalen Konfigurationen und Strategien wider. Nicht zuletzt deutet aber auch das Beitrittsansuchen Venezuelas zum MERCOSUR, die parallele Gründung des UNASUR als gesamt-südamerikanisches Integrationsprojekt sowie die jüngste Absichtserklärung aller lateinamerikanischen und karibischen Staaten eine von Mexiko bis Feuerland umfassende Integrationsvereinigung (CELAC) zu gründen, auf generelle Prozesse einer politischen Neuorientierung am Subkontinent hin. Besonders CELAC – so diese 2011/2012 als Nachfolgevereinigung der Rio-Gruppe realisiert werden sollte – könnte als umfassendster Schritt in einer Reihe von ausschließlich lateinamerikanisch-karibischen Gegenprojekten zur US-dominierten Organisation Amerikanischer Staaten (OAS) gedeutet werden (El País 2010a). Aktuell stellt sich daher die Frage nach der konkreten Ausrichtung aktueller Initiativen regionaler Kooperation sowie nach Veränderungen innerhalb der tragenden Staaten: Ist ein Abweichen vom Washington-Konsens zu beobachten? Wenn ja, handelt es sich dabei um eher orthodoxe Strategien eines Post-Washington-Konsenses („Neoliberalismus mit menschlichem Gesicht“), oder können heterodoxe post-neoliberale oder gar postkapitalistische Wege ausgemacht werden?

## **2.1 Brasilien und der MERCOSUR**

Brasilien hat in Südamerika eine Sonderrolle inne. Das größte Land des Subkontinents nimmt ca. 48 Prozent der Landmasse ein und beherbergt ca. 50 Prozent der Bevölkerung. Diese dominante Stellung spiegelt sich auch wirtschaftlich wider: Mit einem Bruttoinlandseinkommen von 1.998,1 Mrd. USD (PPP) nimmt Brasilien ca. 50 Prozent des Bruttoregionaleinkommens Südamerikas ein. Im Gegensatz zu vielen anderen Ländern der Region basiert die wirtschaftliche Leistung weniger stark auf Rohstoffexporten. Industriell gefertigte Produkte haben einen Anteil von 27,2 Prozent des BIP. Außerdem ist Brasilien mit einer Importquote von 13,3 Prozent und einer Exportquote von 12,8 Prozent weitaus weniger außenabhängig als die meisten anderen südamerikanischen Staaten (World Bank 2010, eigene Berechnungen). Diese Eckdaten weisen auf die Bedeutung Brasiliens als regionale Führungsmacht hin. Aktuelle Diskussionen um die zunehmende globale Bedeutung der BRIC-Staaten (Brasilien, Russland,

Indien, China; vgl. etwa Schmalz 2006) bestätigen diese Rolle, die in den letzten Jahren gefestigt und ausgebaut werden konnte.

Brasiliens Aufstieg in der Weltwirtschaft ging mit politischen Umorientierungen seit dem Amtsantritt des Präsidenten Lula im Jahr 2003 einher (Schmalz 2008). In der Außenpolitik fand eine Neuorientierung statt. Wirtschaftliche und politische Beziehungen zu den USA und den EU-Staaten verloren gegenüber Beziehungen zu anderen (semi-)peripheren Staaten (vor allem China, Indien, Südafrika) und insbesondere den übrigen lateinamerikanischen Staaten an Bedeutung. Gleichzeitig führten die „Süd-Süd-Kooperationen“ in der Situation nach der großen Krise zur Aufwertung der G20 und im Zuge dessen auch zu einem weiteren internationalen Bedeutungsgewinn Brasiliens (Boris/Schmalz 2009). Ökonomisch lässt sich die außenpolitische Neuorientierung anhand des sinkenden Anteils des Außenhandels mit den USA und den EU-Staaten diagnostizieren. Die Importe aus den USA gingen von 22,1 Prozent der Gesamtimporte 2002 auf 16,22 Prozent im Jahr 2009 zurück, aus Europa von 28,6 Prozent 2002 auf 22,8 Prozent im Jahr 2009. Exporte in die USA sanken gar von 25,7 Prozent 2002 auf 10,3 Prozent 2009, zur EU fiel der Einbruch von 25,8 Prozent 2002 auf 22,4 Prozent weitaus moderater aus. Die Importe aus Asien stiegen hingegen von 16,9 Prozent 2002 auf 28,2 Prozent 2009, während die Exporte von 14,6 Prozent 2002 auf 26,5 Prozent 2009 gesteigert werden konnten. Die Exporte in die übrigen MERCOSUR-Staaten stiegen von 5,5 Prozent 2002 auf 9,5 Prozent 2009 (eigene Berechnungen nach BCB 2008, 2009: jeweils Tab. V.5). Die Leistungsbilanz Brasiliens (vgl. CEPAL 2010b: Tab. 2.2.3.2) erfasst die internationalen Güterströme, die durch Kapitalzuflüsse oder -abflüsse ausgeglichen werden müssen. Zwischen 1994 und 2002 verzeichnete Brasilien Defizite bis über vier Prozent des BIP in der Leistungsbilanz, die dann zwischen 2003 und 2007 zu Überschüssen wurden. Im Jahr 2008 war die Leistungsbilanz aber wieder negativ.

Die durch den steigenden negativen Saldo der Leistungsbilanz ausgedrückten außenwirtschaftlichen Schwierigkeiten ab 1994 können vordergründig als Folge der monetären Strategien des *Plano Real* gedeutet werden. Als Programm der Währungsstabilisierung zielte der *Plano Real* in erster Linie auf die Bekämpfung der Hyperinflation ab. Dieses Ziel wurde damit erstmals seit den 1970er Jahren erreicht, jedoch um den Preis sinkender internationaler Wettbewerbsfähigkeit. Der so genannte „Währungsanker“

koppelte den brasilianischen Real überbewertet an den US-Dollar. Die Überbewertung führte zu außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten, da von nun an billig importiert werden konnte, während die Wettbewerbsfähigkeit exportierter Produkte unter den erhöhten Preisen im Ausland litt. Außenwirtschaftliche Ungleichgewichte mussten durch Kapitalimporte ausgeglichen werden (Becker/Jäger 2005). Monetäre Regulation folgte daher dem Ziel, im Rahmen einer Strategie von „passiver Finanzialisierung“ internationales Kapital ins Land zu bringen (Becker et al. 2010): Im Rahmen der Strategie der Hochzinspolitik wurde Kapital in erster Linie durch hohe Zinssätze angezogen. Durch die hohe Verzinsung von Staatsanleihen führte dies zu einer Neuorientierung der Fiskalpolitik zugunsten von Rentiers. Gleichzeitig erschwerten die hohen Zinssätze Neuinvestitionen seitens des nationalen Industriekapitals. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit sowie das Anwachsen des informellen Sektors gehörten zu den dramatischsten Auswirkungen dieser Entwicklung, die darauf hinauslief, dass in erster Linie Fraktionen des Finanzkapitals in das Projekt der Finanzialisierung eingebunden wurden, während die Mehrheit der Bevölkerung ausgeschlossen blieb.

Die große Bedeutung ausländischen Finanzkapitals machte die brasilianische Ökonomie besonders anfällig für internationale Finanzkrisen. Die Südostasienkrise der 1990er Jahre wirkte sich daher 1998/1999 besonders dramatisch auf Brasilien aus. In Reaktion auf die Krise wurde der brasilianische Real um die Hälfte abgewertet. Aufgrund der Ausgabe spezieller Staatsanleihen kam in erster Linie der Staat für die in diesem Zusammenhang entstehenden finanziellen Verluste auf (Fritz 2002). Trotz der Abwertung kam die brasilianische Wirtschaft auch anschließend kaum auf Touren. Die Informalisierung von Arbeitsverhältnissen in Verbindung mit hoher Arbeitslosigkeit führten zu einem Einbruch des Binnenmarktes, während der Wechselkurs trotz der Abwertung nach wie vor als überbewertet interpretiert wurde und daher weiterhin Exportprobleme auftraten (Leubolt 2007).

Die Abwertung des Real führte auch innerhalb des MERCOSUR zu Schwierigkeiten, da Argentinien bis 2002 die Peso-Bindung an den US-Dollar beibehielt und somit gegenüber Brasilien Wettbewerbsfähigkeit einbüßte. Die beiden krisengeschüttelten Länder begannen sich teilweise mittels protektionistischer Maßnahmen gegenseitig abzuschotten.



Der MERCOSUR befand sich in einer Krise. Diese Situation verbesserte sich erst mit der Abwertung des argentinischen Peso im Zuge der Krise 2002 und mit der wirtschaftlichen Unterstützung Brasiliens während dieser Zeit. Zusätzlich wurde das Projekt ab 2003 politisch gestärkt, da die neu gewählten Präsidenten der beiden ökonomisch bedeutendsten Länder des Handelsblocks den MERCOSUR im Rahmen ihrer Strategien des Ausbaus der südamerikanischen regionalen Integration als zentral betrachteten. Deutliches Indiz dafür ist die Schaffung eines regionalen Ausgleichsfonds (FOCEM) im Jahr 2003, der Programme zur Förderung der wirtschaftlichen Angleichung der Mitgliedsstaaten des MERCOSUR finanziert. Die entsprechenden Mittel kamen bis 2009 zu 75 Prozent Paraguay, der schwächsten Ökonomie des Blocks, zugute (Souza et al. 2010). Diese ersten Anzeichen für Kooperation, die über liberale Freihandelslogik hinausgeht, werden von staatlichen Investitionen in Verkehrsinfrastruktur begleitet. Dadurch werden die Rahmenbedingungen für die regionale Integration entscheidend verbessert. Ansätze monetärer Integration stecken hingegen noch in den Kinderschuhen. Die bedeutsamsten Instrumente sind die Entwicklungsbank der Corporación Andina de Fomento (CAF) sowie der FONPLATA, die beide schon seit den 1970ern existieren, jedoch im Vergleich zur Interamerikanischen Entwicklungsbank und der Weltbank über relativ geringe Mittel verfügen. Neuere Initiativen wie der FOCEM des MERCOSUR oder das lokale Zahlungssystem zwischen Brasilien und Argentinien weisen auf eine Intensivierung monetärer regionaler Integration hin, sind aber noch zu kurz effektiv, um bewertet werden zu können (Deos/Wegner 2011).

Das selbstbewusste und dennoch bescheidene Auftreten Brasiliens auf der internationalen Bühne (Faria 2006) wird von einer innenpolitischen Neuorientierung begleitet. Während mit der Hochzinspolitik in Verbindung mit einem weiterhin überbewerteten Real die Politik Cardosos beibehalten wird, zielen andere Maßnahmen auf die Schaffung eines Binnenmarktes ab. Durch erfolgreiche Armutsbekämpfung und Industriepolitik kommt es zur Vergrößerung der Mittelschicht und in weiterer Folge zur Ausweitung des Binnenkonsums. Gekoppelt an diese Maßnahmen stärkte die Rückzahlung der Auslandsschulden die nationale Souveränität. Das 2007 initiierte Programm für wirtschaftliches Wachstum (PAC) setzt auf den Aufbau von Transport- und sozialer Infrastruktur. Der Staat tritt als

aktiver Akteur auf den Plan. Daher wird die „Rückkehr des Entwicklungsstaates in Brasilien“ (Novy 2008) diagnostiziert. Davon ist auch das Bankwesen Brasiliens betroffen. Im Gegensatz zu vielen anderen Staaten wurden die größten Staatsbanken während der 1990er Jahre nicht privatisiert und spielen nun tragende Rollen in der Wirtschaftspolitik. Insbesondere über eine Neuorientierung der staatlichen Entwicklungsbank BNDES zugunsten der Förderung von Klein- und Mittelbetrieben kommen letztere in den Genuss von staatlich geförderten Krediten. Die hohen Zinssätze wirken sich daher nicht auf alle Akteure gleichermaßen aus (Hermann 2010). Die BNDES stellt auch geförderte Kredite für brasilianische Investitionen in Südamerika bereit und fördert somit die regionale Integration (Deos/Wegner 2011: 74).

Die gewissermaßen „treffsichere Hochzinspolitik“ begünstigte ab 2003 den wirtschaftlichen Aufschwung mit relativ hohen Wachstumsraten des BIP zwischen 2004 und 2008. Trotz hoher Zinssätze konnten Klein- und Mittelbetriebe investieren und somit ihre Wettbewerbsfähigkeit steigern, was in weiterer Folge zur Stärkung des Binnenmarktes beitrug. Durch die Kontinuität in Bezug auf den Leitzinssatz wurde in Brasilien bislang – im Unterschied zu Venezuela – das erneute Eintreten hoher Inflationsraten verhindert. Die durch soziale Maßnahmen der Regierung gestärkte Konsumbasis wirkte zusätzlich als eine Art „Schutzschild“ gegen negative Auswirkungen der globalen Finanzkrise 2007/2008. Das BIP wuchs 2008 noch um 5,2 Prozent, brach aber 2009 mit einer negativen Wachstumsrate von -0,2 Prozent dennoch zum ersten Mal seit der Krise 1998/1999 ein (vgl. Becker et al. 2010), um jedoch 2010 wieder relativ hohe Wachstumsraten aufzuweisen.

In der Zwischenzeit hat Brasilien also wie auch der Rest Lateinamerikas die weltweite Rezession erfolgreich abgeschüttelt. Die rasche Erholung wird zumindest teilweise dem Boom der Rohstoffexporte zugeschrieben. Damit stellt sich die Frage, inwiefern ein Fokus auf Rohstoffexporte langfristig förderlich für die Außenwirtschaft Brasiliens sein kann. Denn der so hervorgerufene Zufluss an Auslandskapital erhöht den Aufwertungsdruck auf den Real und belastet so die einheimische Exportwirtschaft. Um den Druck auf die Währung abzuschwächen, hat die brasilianische Regierung erstmals auch zu unorthodoxen geldpolitischen Maßnahmen gegriffen: 2010 wurde eine Zwei-Prozent-Steuer auf Anleihenkäufe durch ausländische Geldgebe-

rInnen eingeführt, die in weiterer Folge auf sechs Prozent erhöht wurde (The Economist, 13.1.2011). Eine solche Maßnahme könnte in Zukunft zur Eindämmung der Kapitalzuflüsse führen und dadurch zur Reduktion des Auslandsungleichgewichts beitragen.

Die Auswirkungen dieser politischen Veränderungen auf die Führungsrolle Brasiliens in Südamerika sind kaum abschätzbar. Aktuell könnte Brasilien in Anbetracht seiner dominanten Stellung am Subkontinent und der parallelen Abhängigkeit von etablierten (USA, EU) und sich etablierenden Zentren (China) des Weltsystems in Anlehnung an Marini (1972) als „subimperialistische“ Macht bezeichnet werden. Im Unterschied zu früheren Zeiten haben die Beziehungen zu den traditionellen imperialistischen Zentren jedoch geringere Bedeutung, während der regionalen Integration ein weitaus größerer Stellenwert zugestanden wird.

Insgesamt lässt sich für Brasilien bis zur Krise Ende der 1990er Jahre eine als finanzialisiert zu bezeichnende Entwicklungsweise ausmachen. Seither ist eine stärkere Binnenorientierung festzustellen, die auf produktive Entwicklung abstellt. Diese Veränderung der dominanten Ausrichtung des Akkumulationsregimes wurde auch durch nennenswerte Veränderungen in der monetären Restriktion gestützt. Hier ist ein vorsichtiges Abgehen von orthodoxen Zugängen festzustellen. Dazu zählt auch die jüngste Einführung der Steuer auf Kapitalzuflüsse. Dennoch ist festzuhalten, dass fiktiven Akkumulationsstrategien nach wie vor ein breiter Raum gelassen wird, auch wenn ihre relative Bedeutung sinkt. Brasiliens treibende Rolle im Rahmen des regionalen Integrationsprojektes stellt sich als wichtiger Eckpfeiler zur Stützung produktiver Akkumulationsstrategien dar. Einseitige Abwertungen als Ausdruck fehlender monetärer Kooperation haben zu nicht unerheblichen Spannungen im MERCOSUR geführt. Monetäre Aspekte der regionalen Kooperation befinden sich jedoch erst in den Kinderschuhen und spielen bislang keine bedeutende Rolle für die Stützung der Entwicklungsmodelle.

## **2.2 Venezuela und ALBA-TCP**

Die Ökonomie Venezuelas wird wesentlich vom Erdöl bestimmt. Dies hat auch für die Regulation von Geld eine zentrale Bedeutung. Der Verfall der Rohölpreise in den 1980er und 1990er Jahren ging in Venezuela mit einer langen und tiefen Krise einher. Eine der ersten außenpoli-

tischen Maßnahmen von Chávez zielte darauf ab, im Rahmen der OPEC ein genaueres Einhalten der Quoten durchzusetzen, um so den Erölpreis zu erhöhen und zu stabilisieren. Die Preise haben sich im Vergleich zu den Krisendekaden mittlerweile deutlich erhöht. Die Erdölabhängigkeit des venezolanischen Entwicklungsmodells hat sich allerdings auch mit Hugo Chávez nicht deutlich reduziert. Der Anteil von Nicht-Erdölgütern am Export ist von 6,3 Prozent des BIP 2003 auf 1,7 Prozent 2008 sogar deutlich gesunken (Weisbrot et al. 2009: 18). Dennoch war das reale Wachstum des Erdölsektors im Vergleich zum Rest der Ökonomie zwischen 2004 und 2009 deutlich niedriger, worin sich die relative Stärkung der Binnenökonomie zeigt.

Obwohl kein neues Akkumulationsregime ausgemacht werden kann, veränderte sich die Struktur der venezolanischen Ökonomie. Im Zuge einer aktiven Entwicklungsstrategie trug eine Reihe von sektoralen und organisatorischen Maßnahmen dazu bei, dass das Konkurrenzverhältnis zum Beispiel durch die Unterstützung von Kooperativen und durch Nationalisierung und Gründung von gemischten Unternehmen mit staatlicher Mehrheit drastisch verändert wurde (vgl. Wilpert 2007). Die Ölrente wurde zu produktiven Investitionen und für den Ausbau der Sozialpolitik eingesetzt. Diese Entwicklungsstrategie brachte produktive Prozesse in Gang, was sich in einem deutlichen Anstieg der Investitionen sowie einer Verdoppelung der realen Produktion in einigen Sektoren innerhalb der letzten zehn Jahre widerspiegelt (vgl. Banco Central de Venezuela 2011). Die Modernisierung der Produktion basierte wesentlich auf dem Import von Maschinen, und die Produktionsausweitungen waren mehrheitlich auf den Binnenmarkt orientiert. Als dynamischster Sektor der Binnenökonomie stellte sich allerdings der Finanz- und Versicherungsbereich heraus. Dieser wuchs in den ersten zehn Jahren der Chávez-Regierung um durchschnittlich 26,1 Prozent jährlich, was auf Finanzialisierungstendenzen hindeutet. Am zweitstärksten wuchs der Bausektor mit 18,9 Prozent, während „Handwerk und Industrie“ real jährlich um 13,2 Prozent expandierten (Weisbrot et al. 2009: 7, 18). Gleichzeitig erhöhte sich die Beschäftigung deutlich. Nach dem Einbruch im Zuge des Unternehmer- und Erdölstreiks 2002/2003 stieg diese zwischen 2004 und 2009 um 24,4 Prozent. Insbesondere der formelle Sektor, und hier wiederum der öffentliche Sektor, gewannen deutlich an Beschäftigten (Instituto Nacional de

Estadísticas de Venezuela 2011). Da keine Untersuchungen zur Arbeitsproduktivität in einzelnen Sektoren vorliegen, kann nur auf Ebene des Verhältnisses der Beschäftigten zum Output auf die Entwicklung der Produktivität geschlossen werden. Nachdem von 2004 bis 2009 das reale BIP um 32,8 Prozent stieg, wobei sich das BIP ohne Erdölsektor sogar um 40,4 Prozent erhöhte (Banco Central de Venezuela 2011), kann eher von extensivem denn von intensivem Wachstum ausgegangen werden.

Während der Krise stieg die Arbeitslosigkeit vergleichsweise gering. Allerdings kam es gleichzeitig zu einem deutlichen Rückgang der Mindestlöhne sowie der medianen Reallöhne. Diese waren auch während der Boomphase nur sehr schwach gestiegen und lagen 2009 noch deutlich unter dem Niveau von 2000 (CEPAL 2009a: 174). Dies kontrastierte mit der Entwicklung der Lohnquote, die im Zuge hoher nominaler Mindestlohnsteigerungen sowie nominaler Lohnerhöhungen im formellen Sektor deutliche Steigerungen aufwies. Die Veränderung spiegelte sich auch in einer erheblichen Verringerung des Gini-Koeffizienten von 0,49 auf 0,39 in den letzten zehn Jahren wider (Banco Central de Venezuela 2011), womit Venezuela die am wenigsten ungleiche Verteilung in Lateinamerika aufweist (vgl. CEPAL 2009b: 12). Vor diesem Hintergrund verwundert es, dass sich der Haushaltskonsum zwischen 2004 und 2009 real um 64 Prozent und damit deutlich über das Wirtschaftswachstum erhöht hat. Verglichen mit dem Jahr 2000 fiel diese Steigerung mit 79 Prozent sogar noch deutlicher aus (Banco Central de Venezuela 2011). Die widersprüchliche Entwicklung von Konsumsteigerung bei gleichzeitig stagnierenden medianen Reallöhnen, geringer Zunahme der Beschäftigten sowie deutlich gesteigerter Investitionsquote könnten sich einerseits durch Kreditfinanzierung erklären lassen. Andererseits könnten auch die deutlich geringeren Preise für viele Produkte durch staatliche Distribution bei der Berechnung der Inflationsrate nicht berücksichtigt worden sein.

Die deutliche Umverteilung der Erdölrente hin zu niedrigeren Einkommensschichten sowie die versuchte Neuausrichtung der produktiven Struktur des Landes – bei der auch Verstaatlichungen eine zentrale Rolle spielten – stand in einem engen Zusammenhang mit der Transformation der monetären Restriktion, welche sich im Zuge der bolivarianischen Revolution als besonders konflikträchtiger Schlüsselbereich herausstellte. Zwei Aspekte waren für die monetäre Restriktion besonders prägend. Erstens

die Kapitalflucht, ein seit Jahrzehnten immer wiederkehrendes Problem in Venezuela (vgl. Melcher 1995). Zweitens die relativ hohe Inflation, die als Ausdruck offener Verteilungskämpfe bewertet werden kann. Die Inflation stieg in der Krise 2003 auf ca. 35 Prozent, reduzierte sich 2006 auf ca. 12 Prozent und erhöhte sich bis 2008 wieder auf rund 35 Prozent (vgl. Weisbrot et al. 2009: 19). Trotz dieser Merkmale erwies sich der venezolanische Finanzsektor insgesamt als weitgehend stabil. Die letzte Bankenkrise liegt mit 1994 schon relativ weit zurück.

Einen wichtigen Eckpunkt der monetären Restriktion stellte die Festlegung des Wechselkurses dar. Aufgrund der globalen monetären Asymmetrie unterscheidet sich die Möglichkeit der Geldpolitik zwischen OPEC-Ländern und jener Ländern, die eine internationale Reservewährung ausgeben (zum Beispiel US-Dollar), entscheidend. Während erstere Reserven in ausländischer Währung anhäufen, stellen für zweitere die in nationaler Währung und auf den nationalen Raum bezogenen Geldpolitik den zentralen Bezugspunkt dar (vgl. Garcia Banchs 2010: 64). Beginnend im Februar 2003 wurde versucht, die Kapitalflucht durch die Einführung der fixen Dollar-Bindung in Kombination mit Kapitalverkehrskontrollen in den Griff zu bekommen. Bereits 2005 wurde aufgrund des Inflationsdifferentials um ca. 30 Prozent abgewertet (Palacios 2009; Weisbrot et al. 2009: 20f). Die effektive Verhinderung von Kapitalflucht gelang jedoch nur bedingt. Dennoch wurden offizielle Reserven – wenn auch in geringerem Maß als geplant – aufgebaut, und Auslandsschulden, insbesondere beim IMF, abgebaut. Angesichts des Erdölbooms 2006 und 2007 wurde Institutionen wie der monetäre Stabilisierungsfonds FEM, die zum Aufbau von Überschussreserven geschaffen worden waren, kaum dotiert, während dem nationalen Entwicklungsfonds FONDEN substanzielle Mittel zugeführt wurden (vgl. Banco Central de Venezuela 2011). 2006 wurden rund 10 Mrd. US-Dollar über den Fonds ausgegeben, und auch in der ersten Hälfte von 2010 wurden diesem Fonds noch Mittel in der Höhe von ca. 5 Mrd. US-Dollar zugeführt (vgl. FONDEN 2007; Mander 2010).

Die internen Verteilungskämpfe in Venezuela waren eng mit der spezifischen Ausformung der monetären Restriktion verknüpft und von folgendem Muster geprägt: Einer Erhöhung der Mindestlöhne folgte eine expansive Geldpolitik, die die Realloohnerhöhungen zum Teil auffraß bzw. in der Krise zu einer Reduktion der Reallöhne führte (vgl. Weisbrot et

al. 2009; CEPAL 2009a: 174). Die daraus resultierende Aufwertung der Währung stellte sich dabei als funktional heraus, um über den Umweg verbilligter Importe zumindest kurzfristig den Verteilungskampf zu entschärfen. In den letzten Jahren wurden überdies einige Banken verstaatlicht bzw. neue Banken wie die Bank für Frauen, Banmujer, geschaffen, um sektorspezifische Kreditvergaben oder auch Mikrokredite zu forcieren. Das Ziel der gesteuerten Kreditvergabe wurde auch dadurch zu erreichen versucht, dass den Banken vorgeschrieben wurde, wie viele Kredite an welche (produktiven) Sektoren zu vergeben waren. Insgesamt waren die letzten Jahre von deutlich negativen Realzinsen geprägt (vgl. Weisbrot/Sandoval 2007), die als Konsequenz aus der Verknüpfung der spezifischen Ausformung des Geld- und Lohnverhältnisses betrachtet werden können. Die Modifikation der Kreditvergabe war ein wichtiges Vehikel für Investitionen, führte jedoch auch zu inflationären Tendenzen. In Anbetracht des fixen Wechselkurses und der nominal hohen Zinssätze war ein deutlicher Anreiz gegeben, um – zumindest bis zu einer drohenden Abwertung – Geld in lokaler Währung zu halten, und es erst zu einem späteren Zeitpunkt in US-Dollar zu wechseln und damit aus der Währung zu fliehen. Dieses hoch lukrative aber auch spekulative Angebot konnte jedoch hohe Nettokapitalausflüsse nicht reduzieren (vgl. CEPAL 2009a: 166, 2010a: 158).

War es schon während des Erdölbooms nicht gelungen, auch nur in Ansätzen eine Neuausrichtung des Akkumulationsregimes vorzunehmen, so spitzte sich mit der Krise der Kampf um die Ausgestaltung der monetären Restriktion zu. Der fixe Wechselkurs hatte aufgrund der steigenden Inflation in Venezuela zu einer sehr markanten realen Aufwertung geführt (vgl. CEPAL 2010a: 158; Weisbrot et al. 2009: 21). Angesichts der Krise wurde eine Abwertung immer wahrscheinlicher, was sich auch gegen Ende des Jahres 2009 in zunehmender Kapitalflucht zeigte. Im Jänner 2010 wurde ein erster markanter Abwertungsschritt gesetzt. Dies ging mit einem starken Anstieg in der Kategorie „Fehler und undeklarierte Flüsse“ einher (vgl. Banco Central de Venezuela 2011). Der Wechselkurs lag nämlich nach wie vor deutlich über der parallelen Rate, und weitere Abwertungen sowie eine Verschärfung der Devisenkontrolle wurden befürchtet, da parallel zu der Abwertung auch ein gespaltener Wechselkurs eingeführt worden war. Dadurch sollte sichergestellt werden, dass bestimmte Güter wie Nahrungsmittel und Ausrüstungsgüter zu einem nur leicht abgewerteten Kurs aus

dem Ausland bezogen werden konnten. Damit wurde jedoch der Import von anderen Gütern, wie etwa Luxuswaren, spürbar teurer. Der Aufschrei der Importbourgeoise sowie der Ober- und Mittelschichten war angesichts der fehlenden oder teuren Dollars vorprogrammiert. Durch diese „Flucht nach vorne“ kam es zu einer Zuspitzung der Konflikte und einer Auseinandersetzung um den Zugang zu Devisen zum begünstigten Wechselkurs, die in zahlreichen Änderungen der Zugangsbestimmungen durch die Zentralbank ihren Niederschlag fanden (vgl. Banco Central de Venezuela 2011). Vor dem Hintergrund der nach wie vor hohen Kapitalflucht war Mitte 2010 die Devisenverwaltung weiter zentralisiert worden. Nur Banken, nicht aber Wechselstuben, durften mit Devisen handeln. Dies verschärfte die Devisenknappheit, was zu Versorgungsengpässen führte. Darüber hinaus wurde die Möglichkeit von Umgehungsgeschäften im Zuge des Erwerbs ausländischer Wertpapiere bzw. Staatsanleihen in US-Dollar und deren Terminverkauf eingedämmt. Diese hatten bis dahin ein legales und sehr lukratives Schlupfloch für Kapitalflucht dargestellt (vgl. Toussaint 2010). Durch diese Maßnahmen sollte in Summe eine rigide Kontrolle des Kapitalverkehrs etabliert werden. Schlussendlich wurde per Anfang Jänner 2011 der begünstigte Wechselkurs jedoch abgewertet und damit die Wechselkurspaltung aufgegeben.

Es ist fraglich, ob die rigiden Veränderungen in der Regulierung des Geldes und das teilweise Vor und Zurück in der Wechselkurspolitik die Kapitalflucht als spezifische Form der Finanzialisierung verhindern und im Inland zu einer Dynamisierung der produktiven Entwicklung führen. Die Abwertung kann die nationale Produktion konkurrenzfähig werden lassen, wenn deren reale Effekte nicht aufgrund der hohen (aber mittlerweile sinkenden) Inflation zunichte gemacht werden. Auch könnten die rigiden Kapitalverkehrskontrollen zu einer nachhaltigen Reduktion der Kapitalflucht führen. Damit könnten die vorhandenen Mittel für die Finanzierung von produktiven Entwicklungsprozessen deutlich erhöht und eine Reduktion der Rohstoffabhängigkeit erzielt werden. Allerdings bleibt die Frage offen, ob diese zusätzlichen Mittel für produktive Investitionen verwendet werden, oder zu Blasen auf Finanz- und/oder Immobilienmärkten führen und damit Finanzialisierungsprozesse im Inland nach sich ziehen werden. Offen ist auch, wie sichergestellt werden kann, dass produktive Investiti-



onen zu Produktivitätssteigerungen führen, die die Basis für eine nachhaltige Erhöhung des Lebensstandards darstellen.

Darüber hinaus wurde schon seit längerer Zeit versucht, auch internationale monetäre Absicherungsstrategien zu etablieren. Dazu gehören sowohl die venezolanisch-argentinische Initiative der Banco del Sur, die als südamerikanische Entwicklungsbank zwischenstaatliche Projekte innerhalb des UNASUR finanzieren soll, als auch die im Rahmen der regionalen Kooperationsvereinigung ALBA-TCP gegründete Banco del ALBA sowie die Implementierung der intraregionalen Verrechnungswährung SUCRE. Trotz des fixierten Wechselkurses (1,25 SUCRE = 1 US-Dollar) soll der SUCRE dem intraregionalen Handel eine gewisse Unabhängigkeit bescheiden sowie den Zahlungsverkehr zwischen den ALBA-Mitgliedsstaaten erleichtern und verbilligen. In diesem Kontext konnte sich Venezuela auch längerfristige Verträge und festgesetzte Zahlungsziele für (präferentielle) Öllieferungen an andere ALBA-Mitgliedsstaaten sichern. Diese in eine neue Richtung weisenden Modifikationen der monetären Restriktion haben jedoch bislang aufgrund ihrer geringen Dimensionierung kaum feststellbare Wirkungen auf der Makroebene, sind aber symbolisch bedeutsam.

Ähnliches gilt (derzeit noch) für die Konstitution der ALBA selbst, obwohl diese seit ihrer Gründung im Dezember 2004 bereits eine ansehnliche Entwicklung durchgemacht hat. So galt ALBA ursprünglich als ein in erster Linie „antiimperialistisches“ Gegenprojekt zu der von den USA lancierten, mittlerweile auf Eis gelegten, panamerikanischen Freihandelszone ALCA. ALBA – *ALianza Bolivariana para los pueblos de nuestra América* diene gegenüber *Área de Libre Comercio de las Américas* als origineller Namensgeber für einen bilateralen Kooperations- und Handelsvertrag zwischen den beiden Gründungsstaaten Venezuela und Kuba. In diesem ersten Abkommen sind bereits die heute noch gültigen Grundprinzipien der entstehenden ALBA formuliert, welche den Markt-, Konkurrenz- und Wettbewerbslogiken der ALCA diametral gegenüberstehen und auch politisch-ideologisch in eine eindeutige Richtung weisen. So wird die Errichtung einer „gerechten“ Solidarhandelszone zwischen den mittlerweile acht ALBA-Staaten anvisiert, in welcher die unterschiedlichen Entwicklungsniveaus nicht nur berücksichtigt, sondern durch gemeinsame Struktur- und Konvergenzfonds, wechselseitige Hilfe bei der Armutsverminderung, Produktionsdiversifizierung sowie Präferenz- und Kompensationshandel

langfristig abgebaut werden sollen. Die Mitgliedsstaaten konkurrieren nicht im „freien“ Wettbewerb miteinander, sondern suchen sich gegenseitig ökonomisch zu ergänzen, indem bei entsprechender Möglichkeit die jeweils benötigten Güter und Dienstleistungen zu präferentiellen Konditionen ausgetauscht werden. Um dies zu erreichen, bedienen sich die teilnehmenden Länder intergouvernemental akkordierter zwischenstaatlicher Abkommen, womit der *Staat* und seine Betriebe (bzw. gemeinsame im Aufbau begriffene staatliche Joint-Ventures, sogenannte *empresas gran-nacionales*) die zentrale Rolle im Integrations- und Entwicklungskonzept der ALBA einnehmen (Görgl 2008: 143f). Emir Sader spricht in diesem Zusammenhang vom im Gegensatz zu Ricardo stehenden Prinzip der alle Handelspartner gleichermaßen begünstigenden „kooperativen Nutzenvorteile“, um damit das wirtschaftstheoretische Grundprinzip der ALBA auf den Punkt zu bringen (Sader 2006: 18).

In der Praxis manifestierte sich dies zunächst in dem beispielgebenden Handelsabkommen zwischen Venezuela und Kuba, das für die kubanische Seite präferentielle Öllieferungen samt entsprechendem Know-how und für Venezuela langfristige Lieferverträge zu festgesetzten Preisen beinhaltet. Einen Teil der Ölschuld kann Kuba – aufbauend auf einem Vorgängervertrag aus dem Jahr 2000 – durch die Entsendung seines in ganz Lateinamerika tätigen medizinischen, technischen und lehrenden Fachpersonals in die venezolanischen Barrios begleichen, wodurch abermals beide Seiten Nutzen davontragen. Nach dem Beitritt Boliviens im April 2006 wurden die ALBA-Prinzipien weiter konkretisiert und zusätzliche Vergünstigungen für relativ schwächere Ökonomien geschaffen, die im trilateralen TCP-Vertrag (Tratado de Comercio de los Pueblos) festgehalten sind. Den handelsspezifischen Schutzinteressen Boliviens wird etwa durch die einseitige Abschaffung aller tarifären und nichttarifären Handelshemmnisse für bolivianische Erzeugnisse seitens Venezuelas und Kubas Rechnung getragen. Ansonsten bleibt der Kern der Handelsverträge derselbe: Venezuela liefert Öl, Kuba Fachpersonal und Bolivien im Gegenzug Erdgas und diverse Agrarprodukte zu jeweils präferentiellen Bedingungen (Harris/Azzi 2006).

Nach dem gleichen Prinzip wurden auch alle nachfolgenden Beitrittsverträge gestrickt: Nicaragua im Jänner 2007, Dominica im Jänner 2008, Ecuador sowie die beiden anglophonen ostkaribischen Inselstaaten St.

Vincent und die Grenadinen und Antigua & Barbuda im Juni 2009. Der intraregionale Handel hat in dieser Zeit in erster Linie zwischen Venezuela und Kuba signifikant zugenommen. So lag der Wert der jeweiligen Exporte 2003 bei ca. 642 Mio. US-Dollar (Venezuela) bzw. 192 Mio. US-Dollar (Kuba) und stieg nach der ALBA-Gründung bis 2006 auf ca. 2,2 Mrd. US-Dollar bzw. 409 Mio. US-Dollar an, womit Venezuela zum wichtigsten Handelspartner Kubas avancierte. Jedoch lässt sich auch ein entscheidender Anstieg im Handel mit und zwischen den jüngeren Mitgliedsländern, die vor ihrem Beitritt wenig bis kaum miteinander im Austausch standen, verzeichnen. So stiegen etwa die Exporte Boliviens Richtung Venezuela von ca. 171 Mio. US-Dollar im Jahr 2005 auf 265 Mio. US-Dollar 2008. Die Exporte Kubas stiegen im gleichen Zeitraum von 0,1 Mio. US-Dollar auf ca. 2,9 Mio. US-Dollar. Nicaraguas Exporte nach Venezuela erhöhten sich von 0,2 Mio. US-Dollar auf 0,4 Mio. im Jahr 2008.

Zumindest im kleineren Bereich scheint ALBA mit ihrem Kooperations- und Solidarhandelskonzept also erkennbare Effekte zu erzielen, auch wenn diese zu einem Großteil auf dem Ölreichtum Venezuelas basieren, welcher ohne Zweifel als „Schmiermittel“ der Integration bezeichnet werden kann. Obwohl ohne Erdöl wohl ein Gutteil des intraregionalen Handels einbrechen würde, lassen sich dennoch einige Projekte der Diversifizierung, etwa im Bereich von Bildung, Gesundheit und Nahrungsmittelversorgung feststellen, die neben dem Energiesektor zusehends an Gewicht gewinnen (ALBA-TCP 2010). Ob sich ALBA dadurch langfristig zu etablieren vermag und auch zu größerer makroökonomischer Bedeutung gelangen wird können, lässt sich derzeit noch genauso wenig abschätzen, wie die Nachhaltigkeit der einzelnen Entwicklungsinitiativen selbst. Doch scheinen weder die eklatanten Größenunterschiede der teilnehmenden Volkswirtschaften noch die intraregionalen Strukturasymmetrien ein funktionales Problem für die Entwicklung der ALBA darzustellen, auch wenn einige gegenläufige Faktoren, wie die parallele Mitgliedschaft Nicaraguas in der Freihandelszone CAFTA, die Dollarisierung Ecuadors oder das Engagement Venezuelas für den MERCOSUR die makroökonomische Relevanz des Projekts schmälern. Im Gegensatz dazu hängt die Stabilität der Vereinigung umso deutlicher von den entsprechenden politischen Umständen ab. Aufgrund der eindeutigen ideologischen Positionierung bieten sich viele Angriffsflächen von außen wie von innen. Potentielle Beitrittskandidaten der Region

schrecken vor einer möglichen Brüskierung der USA und den entsprechenden wirtschaftlichen Konsequenzen zurück oder fürchten eine allzu große Einflussnahme Venezuelas und Kubas, die sich auch indirekt in einer gesellschaftlichen Polarisierung und einer möglichenfalls massiven Anti-ALBA-Opposition äußern könnte. Der besorgniserregende Putsch im Juni 2009 in Honduras, ein ALBA-Mitglied von 2008 bis 2010, muss hier als verhängnisvolles Beispiel angeführt werden, da dieser nicht zuletzt gegen die politisch-ideologische Annäherung an Venezuela und Kuba sowie gegen die damit einhergehende wirtschaftliche Umstrukturierung gerichtet war (El País 2010b). Das Bestehen der ALBA dürfe jedoch vielmehr von demokratischen Wahlprozessen abhängen: Eine Abwahl von Chávez in Venezuela, von Ortega in Nicaragua oder von Morales in Bolivien würde mit großer Wahrscheinlichkeit den sofortigen Austritt des jeweiligen Landes nach sich ziehen und im Fall von Venezuela wohl das Ende der Vereinigung bedeuten. Mit Blick auf die letzten Wahlergebnisse scheint die Legitimation der Bevölkerung in allen Fällen gegeben zu sein, auch wenn die langfristige Unterstützung von den zukünftigen Entwicklungserfolgen der ALBA-Initiativen abhängen wird.

Mittlerweile stellt ALBA-TCP also nicht mehr nur ein Konvolut bi- und multilateraler Handelsabkommen dar, sondern kann als Beispiel einer funktionierenden „Süd-Süd-Kooperation“ angeführt werden. Mit der Einrichtung eines ständigen Koordinationssekretariats sowie der regelmäßigen Minister- und Regierungstreffen hebt sich ALBA institutionell bereits von anderen, eher diffusen Integrations- und Kooperationsplattformen in Lateinamerika ab. Auf monetärer Ebene hat die oben angesprochene Entwicklungsbank Banco del ALBA mit einem Startkapital von 850 Mio. US-Dollar ihre Arbeit aufgenommen, welche unter anderem die gemeinsamen Konvergenzfonds mitfinanzieren (neben den nationalen Zuschüssen) und verwalten sowie die bisher vereinbarten Entwicklungsprojekte (Alphabetisierungskampagnen, Gesundheitsvorsorge etc.) unterstützen soll. Die ersten Überweisungen mit der virtuellen Verrechnungswährung SUCRE wurden ebenso bereits getätigt (ALBA 2010a). Als zumindest symbolisch bedeutsam stellt sich schließlich die stetig voranschreitende Konsolidierung auf höchster Ebene dar. Gemeinsame Standpunkte und politische Positionen gegenüber Internationalen Organisationen (wie UNO, OAS, EU etc.) werden erarbeitet und im Hinblick auf

regionale Bedürfnisse, Konflikte und andere Entwicklungen abgestimmt. Der „Block“ der ALBA-TCP scheint mehr und mehr mit einer politischen Stimme zu sprechen, nicht nur im internationalen, sondern auch im regionalen Kontext. Ein gemeinsamer Entwicklungsweg für alle ALBA-Staaten wurde auf dem neunten Gipfeltreffen im April 2010 ebenso provokant wie einprägsam proklamiert: „die Transition zum Sozialismus“ (ALBA 2010b).

Insgesamt ist bislang festzuhalten, dass die Versuche, die monetäre Restriktion auf nationaler Ebene sowie in ihrer internationalen Dimension zu verändern bei aller Widersprüchlichkeit einen deutlichen Bruch mit orthodoxen Strategien darstellen. Dennoch zeigt sich im Fall von Venezuela deutlich, dass es trotz dieser strukturellen Veränderungen sehr schwierig ist, ein auf Erdöl und damit auf Extraktion basierendes Entwicklungsmodell in Richtung eines stärker produktiven Akkumulationsregimes zu transformieren. Die nach wie vor vorhandene Dominanz der Ressourcenabhängigkeit wurde in der Krise mit dem deutlichen Rückgang der Erdölpreise und in der Folge des BIP sehr deutlich. Die bislang erfolgte markante Umverteilung nach unten und die damit implementierten Ansätze zur Veränderung der produktiven Struktur inklusive einer wichtigen Rolle staatlicher/öffentlicher Unternehmungen kann jedoch als wichtiger Stabilisierungsfaktor gesehen werden. Der Versuch der regulatorischen Eindämmung fiktiver Akkumulationsstrategien stellt sich zwar als heiß umkämpft, in Summe aber als sehr deutlich heraus. Es kann festgehalten werden, dass insgesamt trotz – oder wegen – hoher Inflation ein Entwicklungsregime auszumachen ist, in dem Finanzialisierungsprozesse erheblich eingedämmt und damit verbundene Instabilitäten deutlich reduziert werden. In Ansätzen tragen dazu auch die Maßnahmen zur äußeren Absicherung des Modells im Rahmen von alternativen regionalen Integrationsprojekten bei, die explizite Kooperationen in punkto monetärer Kooperation beinhalten.

### **3. Schlussfolgerungen**

Die analysierten Transformationen der monetären Restriktion sowie der Ausrichtung der Akkumulationsregime sind Ausdruck geänderter globaler Strukturen, die neue Räume für Entwicklungen in Lateinamerika eröffnen. Entgegen einigen Stimmen zum „Linksruck“ in Lateinamerika

zielen die politischen Projekte in der Region jedoch bislang nicht unmittelbar auf die Etablierung post-kapitalistischer Verhältnisse ab. Während Brasilien deutlich Konturen eines sozialdemokratischen Projekts zeigt, scheint die Überwindung des Kapitalismus auch in Venezuela derzeit in weite Ferne gerückt, selbst wenn manche Diskurse, wie zum Beispiel jener über den „Sozialismus des 20. Jahrhunderts“, anderes vermuten lassen. Dennoch ist die geänderte Rolle des Staates nicht nur in sozialen, sondern auch in ökonomischen Belangen sehr deutlich. Einen zentralen Bestandteil dieser heterodoxen Politik stellt ein deutliches Abgehen vom Post-Washington-Konsens im Bereich der monetären Restriktion dar. Dies zeigt sich insbesondere im Fall von Venezuela. Aber auch in Brasilien sind wichtige Ansätze alternativer monetärer Regulation vorhanden. Damit wird deutlich, dass innerhalb des asymmetrischen globalen Währungsregimes markante Abweichungen von der mit dem Dollar-Wall-Street-Regime assoziierten liberalen Ausgestaltung der monetären Restriktion möglich sind.

Wie sich bei der Analyse der beiden Fälle gezeigt hat, kann die Transformation der monetären Restriktion für Entwicklungsstrategien sehr bedeutsam sein. Während in Brasilien eine moderate Modifikation der monetären Restriktion einen wichtigen Beitrag zur Herausbildung und Stützung einer stärkeren nationalen Orientierung der Akkumulationsdynamik leistet, so stellt sich die Situation in Venezuela vergleichsweise schwieriger dar. Im Unterschied zu Brasilien kann hier nur auf einen schwach ausgebauten Industriesektor gesetzt werden. Überdies ist vor dem Hintergrund der Dominanz des Erdöls für das Entwicklungsregime und des damit verbundenen hohen Wechselkurses die Konkurrenzfähigkeit stark eingeschränkt. Dennoch ist es auch in Venezuela gelungen, finanzialisierte Formen von Akkumulation einzuschränken und produktive Entwicklungsstrategien zu stützen. In beiden Fällen gelang es, Finanzkrisen zu vermeiden. Im Vergleich zu Brasilien erweist sich die Ausgestaltung der monetären Restriktionen in Venezuela als gesellschaftlich äußerst stark umkämpfter Bereich, was sich in zahlreichen Modifikationen spiegelt. Dies hängt wesentlich damit zusammen, dass bislang nur eine partielle Modifikation des Entwicklungsregimes festzustellen ist, und jene Kräfte, die am erdölexportorientierten Modell festhalten, nach wie vor eine zentrale Rolle spielen und entsprechend andersartige Veränderungen der monetären Restriktion massiv bekämpfen.

In beiden Fällen zeigt sich, dass die länderübergreifenden monetären Kooperationsstrategien bislang im Vergleich zu nationalstaatlichen Strategien von deutlich geringerer Bedeutung sind. Jedoch legt die Dominanz von Nord-Süd-Zusammenhängen in Handelsfragen, die in den letzten Jahren wieder deutlich zunehmende Rohstofflastigkeit bei den Exporten und die damit verbundene vergleichsweise geringere – aber wichtiger werdende – regionale Handelsverflechtung Strategien monetärer Kooperation und Koordination enge Schranken auf. Dennoch stellen regionale Integrationsprozesse und damit verbundene Versuche monetärer Kooperation einen wichtigen Schritt zur längerfristigen und breiten Absicherung von nationalen Entwicklungsmodellen und damit zur Delegitimierung des globalen Dollar-Wall-Street-Regimes dar.

- I Dieser Text entstand im Rahmen eines vom OeNB-Jubiläumsfonds unter der Nummer 13621 geförderten Projektes.

## Literatur

- ALBA (2010a): Banco del ALBA. <http://www.alianzabolivariana.org/modules.php?name=News&file=article&sid=6310>, 20.12.2010.
- ALBA (2010b): Manifiesto Bicentenario de Caracas. <http://www.alianzabolivariana.org/modules.php?name=News&file=article&sid=6266>, 20.12.2010
- ALBA-TCP (2010): Construyendo una base económica independiente y desarrollada. <http://www.alba-tcp.org/contenido/logros-economicos-del-alba-tcp>, 20.12.2010.
- Banco Central de Venezuela (2011): Información Estadística. Caracas: Banco Central de Venezuela.
- BCB – Banco Central do Brasil (2008): Relatório mensal, Agosto 2008. In: Boletim do BC. <http://www.bcb.gov.br/ftp/histbole/bt-200808p.zip>, 06.12.2010.
- BCB – Banco Central do Brasil (2009): Relatório mensal, Dezembro 2009. In: Boletim do BC. <http://www.bcb.gov.br/ftp/histbole/bt-200912p.zip>, 06.12.2010.
- Becker, Joachim/Jäger, Johannes (2005): Geld und Legitimität. Monetäre Strategien in Argentinien, Uruguay und Brasilien. In: Boris, Dieter/Schmalz, Stefan/Tittor, Anne (Hg.): Lateinamerika: Verfall neoliberaler Hegemonie? Hamburg: VSA, 87-III.
- Becker, Joachim/Jäger, Johannes/Leubolt, Bernhard/Weissenbacher, Rudy (2010): Peripheral Financialization and Vulnerability to Crisis: A Regulationist Perspective. In: *Competition & Change* 14 (3-4), 225-247.

- Boris, Dieter/Schmalz, Stefan (2009): Eine Krise des Übergangs: Machtverschiebungen in der Weltwirtschaft. In: PROKLA 39 (157), 625-643.
- CEPAL (2009a): Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2009. Santiago de Chile: CEPAL.
- CEPAL (2009b): Panorama Social de América Latina. Santiago de Chile: CEPAL.
- CEPAL (2010a): Panorama Social de América Latina. Santiago de Chile: CEPAL.
- CEPAL (2010b): Anuario Estadístico 2009.
- Deos, Simone S. de/Wegner, Rubia C. (2011): Cooperação financeira no Mercosul: Um passo imprescindível para o fortalecimento da integração. In: Boletim de Economia e Política Internacional (05), 73-80.
- El País (2010a): Latinoamérica acuerda un bloque regional sin EE UU. [http://www.elpais.com/articulo/internacional/Latinoamerica/acuerda/bloque/regional/EE/UU/elpepuint/20100223elpepuint\\_1/Tes, 20.12.2010](http://www.elpais.com/articulo/internacional/Latinoamerica/acuerda/bloque/regional/EE/UU/elpepuint/20100223elpepuint_1/Tes, 20.12.2010).
- El País (2010b): Honduras sale del bloque de países afines al chavismo. [http://www.elpais.com/articulo/internacional/Honduras/sale/bloque/paises/afines/chavismo/elpepiint/20100114elpepiint\\_8/Tes, 20.12.2010](http://www.elpais.com/articulo/internacional/Honduras/sale/bloque/paises/afines/chavismo/elpepiint/20100114elpepiint_8/Tes, 20.12.2010).
- Faria, Luiz Augusto Estrella (2006): Brasiliens Entwicklung in der neuen Weltordnung. In: Z. Zeitschrift Marxistische Erneuerung (67), 37-51.
- Fine, Ben/Lapavistas, Costa/Pincus, Jonathan (Hg., 2001): Development Policy in the 21st Century: Beyond the post-Washington Consensus. London: Routledge.
- FONDEN (2007): Memoria y Cuenta 2006 del Fondo de Desarrollo Nacional FONDEN, S.A. Caracas: FONDEN. [http://www.fonden.gob.ve/imagen/descargas/memoria\\_cuenta\\_2006.pdf, 20.12.2010](http://www.fonden.gob.ve/imagen/descargas/memoria_cuenta_2006.pdf, 20.12.2010).
- Fritz, Barbara (2002): Entwicklung durch wechselkurs-basierte Stabilisierung? Der Fall Brasilien. Marburg: Metropolis.
- Garcia Banchs, Angel (2010): La política monetaria de los países miembros de la OPEP. In: Nueva Economía 18 (31), 61-82.
- Görgl, Daniel (2008): Revolutionäres Modell ALBA? Entstehungszusammenhang und Konzeption der „Bolivarianischen Alternative für Lateinamerika und die Karibik“. Universität Wien: Diplomarbeit.
- Gowan, Peter (1999): The Global Gamble. Washington's Faustian Bid for World Dominance. London: Verso.
- Harris, David/Azzi, Diego (2006): ALBA-Venezuela's answer to „free trade“; the Bolivarian Alternative für the Americas. <http://focusweb.org/pdf/alba-book.pdf, 20.12.2010>.
- Hermann, Jennifer (2010): Development banks in the financial-liberalization era: the case of BNDES in Brazil. In: Revista CEPAL (100), 189-203.
- Instituto Nacional de Estadísticas de Venezuela (2011): Fuerza de Trabajo. Caracas: INE.
- Leubolt, Bernhard (2007): Brasilien – Lula: Sozialdemokratie in der Ära des Liberalismus. In: Berger, Herbert/Gabriel, Leo (Hg.): Lateinamerika im Aufbruch. Soziale Bewegungen machen Politik. Wien: Mandelbaum, 129-160.



- Mander, Benedict (2010): Three's a crowd for exchange rates. In: Financial Times, 30.6.2010.
- Marini, Ruy Mauro (1972): Brazilian Subimperialism. In: Monthly Review 14 (9), 14-24.
- Melcher, Dorothea (1995): La industrialización de Venezuela. In: Economía 20 (10), 47-72.
- Novy, Andreas (2008): Die Rückkehr des Entwicklungsstaates in Brasilien. In: Das Argument 50 (276), 361-373.
- Palacios, Luis Carlos (2009): Venezuela: Ciclo petrolero, regresión institucional y crisis. [http://www.pensarenvenezuela.org.ve/publicaciones/luis%20carlos%20palacios/Luis\\_carlos\\_Palacios\\_Ciclo%20petrolero%20y%20deterioro%20instiucional\\_marzo-2009.pdf](http://www.pensarenvenezuela.org.ve/publicaciones/luis%20carlos%20palacios/Luis_carlos_Palacios_Ciclo%20petrolero%20y%20deterioro%20instiucional_marzo-2009.pdf), 2.2.2011.
- Petras, James/Veltmeyer, Henry (2010): Neoliberalism and the Dynamics of Capitalist Development in Latin America. [http://www.lahaine.org/petras/b2-img/petr\\_velt7.pdf](http://www.lahaine.org/petras/b2-img/petr_velt7.pdf), 2.2.2011.
- Sader, Emir (2006): Ärzte für Öl. In: Le Monde Diplomatique (deutsche Ausgabe) Nr. 7894, 10.02.2006, 18-19.
- Schmalz, Stefan (2006): Zur Rolle der BRIC-Staaten in der Weltwirtschaft. In: Z. Zeitschrift Marxistische Erneuerung (67), 21-36.
- Schmalz, Stefan (2008): Brasilien in der Weltwirtschaft: Die Regierung Lula und die neue Süd-Süd-Kooperation. Münster: Westfälisches Dampfboot.
- Soederberg, Susanne (2009): Old promises and new perils: an assessment of the new international financial architecture. In: Journal für Entwicklungspolitik 25 (1), 85-102.
- Souza, André de Mello e/Oliveira, Ivan Tiago Machado/Gonçalves, Samo Sérgio (2010): Mercosul: Assimetrias estruturais em debate. In: Boletim de Economia e Política Internacional (01), 21-24. [http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/boletim\\_internacional/100208\\_boletim\\_internacional01.pdf](http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/boletim_internacional/100208_boletim_internacional01.pdf), 13.12.2010.
- Toussaint, Eric (2010): Los efectos de una moneda sobrevaluada, seguidos de los provocados por su devaluación. <http://www.rebellion.org/noticia.php?id=108409>, 2.2.2011.
- Weisbrot, Mark/Sandoval, Luis (2007): La economía venezolana en tiempos de Chávez. In: Center for Economic and Policy Research. Washington, DC: CEPR.
- Weisbrot, Mark/Ray, Rebecca/Sandoval, Luis (2009): The Chávez Administration at 10 Years: The Economy and Social Indicators. Washington, DC: Center for Economic and Policy Research.
- Wilpert, Gregory (2007): Changing Venezuela by Taking Power. The History and Policies of the Chávez Government. London: Verso.
- World Bank (2010): World Development Indicators. Washington, DC: World Bank.

## Abstracts

This article deals with the question of how a change in the arrangement of monetary restrictions can contribute to a more stable and integrative path of economic development in South America. This question is especially significant in the context of the recent financial crisis, during which most South American countries have fared better than in the decade before. We use a regulationist approach as a theoretical framework because it allows us to capture more precisely how the interaction between the integration of peripheral countries into the global financial system and the national and regional monetary cooperation of countries functions. In this context we emphasize the role of cooperative strategies on the regional level and their monetary dimensions. Empirically we focus on two South American countries – Venezuela and Brazil. We analyse to what extent the recent developments in regional integration (via Mercosur and ALBA-TCP, etc.) have changed monetary regulation, as this is seen as decisive in terms of whether countries adopt a more crisis-prone financialized or a more stable productive-oriented development regime. While development regimes in South America have changed in recent years and now tend to be more productive-oriented and thus less susceptible to financial crisis than before, monetary integration is still mostly dealt with on the national scale. Nonetheless, despite the fact that tendencies toward regional monetary integration remain in their early stages, they can still be seen as an increasing delegitimation of the Dollar-Wall Street regime.

Dieser Artikel beschäftigt sich mit der Frage, wie eine Veränderung im Bereich monetärer Restriktionen zu einem stabileren und stärker integrativen Entwicklungsweg in Südamerika beitragen kann. Diese Frage ist besonders vor dem Hintergrund der aktuellen Finanzkrise von Bedeutung, mit der die meisten Länder in Südamerika besser zurechtkommen als in vorherigen Perioden. Als theoretischer Rahmen wurde ein regulationstheoretischer Zugang gewählt, da dieser es erlaubt, die Wechselwirkungen zwischen der Integration peripherer Länder in das globale Finanzsystem einerseits und der Wirkungsweise nationaler und regionaler monetärer Kooperation einzelner Länder andererseits präzise zu erfassen. In diesem Zusammenhang wird die Rolle von regionalen Kooperationsstrategien und

ihrer monetären Dimension hervorgehoben. Empirisch liegt der Fokus auf den zwei südamerikanischen Ländern Brasilien und Venezuela. Analysiert wird, in welchem Ausmaß aktuelle Entwicklungen regionaler Integration (via Mercosur, ALBA-TCP etc.) die monetäre Regulation verändert haben, insofern eine solche Veränderung als entscheidend für die Einführung entweder eines finanzialisierten, stärker krisenanfälligen oder eines stabileren, auf Produktion ausgerichteten Entwicklungsmodells angesehen wird. Feststellbar ist dabei einerseits ein Wandel hin zu stärker produktiv ausgerichteten Strukturen, wodurch die Entwicklungsmodelle weniger krisenanfällig als zuvor sind. Andererseits aber bleiben Veränderungen der monetären Regulation zumeist noch der nationalstaatlichen Ebene verhaftet. Auch wenn sich diese Tendenzen noch in einem Anfangsstadium befinden, können die Zunahme regionaler Integrationsprozesse und die Versuche monetärer Kooperation als ein Zeichen der zunehmenden Delegitimierung des Dollar-Wall-Street-Regimes gedeutet werden.

Daniel Görgl  
Institut für Internationale Entwicklung  
Sensengasse 3/2/2  
A-1090 Wien  
daniel.goergl@univie.ac.at

Karen Imhof, Johannes Jäger, Bernhard Leubolt  
Fachhochschule des bfi Wien  
Wohlmutterstraße 22  
A-1020 Wien  
johannes.jaeger@fh-vie.ac.at, leu@gmx.at, karen.imhof@univie.ac.at

**KARIN KÜBLBÖCK**

## **Politische Ökonomie der Budgethilfe in Nicaragua<sup>1</sup>**

### **1. Einleitung**

Mit dem Ende des letzten Millenniums begann die internationale Gemeinschaft, über eine „Neue Entwicklungsarchitektur“ zu diskutieren. Das Politikfeld Entwicklungszusammenarbeit (EZA) war sowohl in Bezug auf neue internationale Herausforderungen wie etwa Klimawandel, Sicherheitsfragen oder das Aufkommen von „neuen“ Gebern wie China, Indien oder Venezuela (vgl. Six et al. 2009) als auch in Bezug auf seine „klassischen“ Aufgabengebiete wie Armutsminderung gefordert, seine Relevanz erneut zu belegen (Six 2008). Nach zwei Jahrzehnten neoliberaler Politikempfehlungen, in denen staatliche Institutionen auch durch Maßnahmen der Entwicklungszusammenarbeit geschwächt worden waren, wurde nun dem Staat und insbesondere funktionierenden öffentlichen Institutionen wieder eine stärkere Rolle im Entwicklungsprozess zugestanden. Die Verantwortung für den Entwicklungsprozess sollte in Zukunft beim Empfängerland liegen, und die Geber sollten sich an national formulierte Strategien anpassen. Dadurch soll die Wirksamkeit der Entwicklungszusammenarbeit gesteigert werden. Budgethilfe ist in diesem Zusammenhang eine Modalität der Entwicklungsfinanzierung, die der Umsetzung der „neuen“ Entwicklungsagenda dienen soll und mit der große Hoffnungen verbunden waren.

Auch in Nicaragua setzten Geber seit einem Regierungswechsel im Jahr 2002 die Budgethilfe zunehmend als Finanzierungsinstrument ein. Nicaragua galt etliche Jahre als Vorzeigeland für die Implementierung von Budgethilfe. Dieser Artikel analysiert diesen Trend unter Berücksichtigung der politischen Rahmenbedingungen und untersucht, inwieweit die Budgethilfe in Nicaragua die Hoffnungen erfüllt hat, die in sie

gesetzt wurden; also ob z.B. eine höhere Vorhersehbarkeit der Mittel sowie eine erhöhte Anpassung und Harmonisierung der Geberstrategien erreicht wurden. Abgeleitet von dieser Erfahrung werden grundlegende Überlegungen zur politischen Ökonomie von Budgethilfe zur Diskussion gestellt.

## **2. Budgethilfe**

Budgethilfe (BH) stellt eine Form von Programmhilfe dar, bei der internationale Geldgeber Mittel zur Unterstützung einer nationalen Entwicklungsstrategie zur Verfügung stellen. Im Gegensatz zur Projekthilfe ist Budgethilfe nicht an die Verwendung für bestimmte Ausgaben gebunden. Die Mittel werden auf regelmäßiger Basis, typischerweise jährlich oder halbjährlich, direkt in das Budget des Empfängerlandes überwiesen. Es werden die sogenannte allgemeine Budgethilfe, die in das Gesamtbudget einfließt und nicht zweckgebunden ist, sowie die Sektorprogramm- hilfe unterschieden, die für einen bestimmten Sektor (z.B. Bildung oder Gesundheit) oder Subsektor (z.B. Grundbildung) zur Verfügung gestellt wird. Ökonomisch gesehen ist die Budgethilfe eine Art von Zahlungs- bilanzhilfe, die im Bereich der Entwicklungszusammenarbeit seit Langem praktiziert wird. Bei allen Arten von Budgethilfe wird ein bestimmter Betrag an Devisen an die Zentralbank des Empfängerlandes überwiesen, der der Empfängerregierung dann in heimischer Währung für Budgetausgaben zur Verfügung steht. Prioritäres Ziel der Budgethilfe ist es, die finanziellen Mittel in für Armutsminderung wichtigen Sektoren zu erhöhen. Sie ist immer an eine Reihe von Bedingungen gebunden, die im Rahmen einer „Performance Assessment Matrix“ festgehalten werden. Die Auszahlungen sind an die Erfüllung der dort enthaltenen Kriterien geknüpft.

Das Finanzierungsinstrument Budgethilfe ist Teil der Agenda zur Erhöhung der Wirksamkeit der Entwicklungszusammenarbeit (Aid Effectiveness). Die Übertragung von mehr Verantwortung an die Regierungen der Empfängerländer ist ein wesentliches Element dieser Agenda. Sie sieht vor, dass sich die Geber an die im Empfängerland formulierten Strategien und die darin festgelegten Prioritäten anpassen (Alignment) sowie ihre Politik auch untereinander koordinieren (Harmonization). Ziel ist ein

Ende der weit verbreiteten Praxis vieler Geber, ihre eigenen Prioritäten und Strategien unabhängig voneinander zu verfolgen und an lokalen und nationalen Regierungsstellen vorbei zu implementieren (Küblböck et al. 2006).

Dieser Ansatz findet seinen Ausdruck besonders deutlich in der Pariser Erklärung zur Wirksamkeit der Entwicklungszusammenarbeit vom März 2005. In dieser werden unter anderem Zielsetzungen zur Stärkung der Kapazitäten und Institutionen der Empfängerländer, die Anpassung der Geber an nationale Prioritäten, verlässlichere Finanzierungszusagen sowie ein vermehrter Einsatz von programm-basierten Finanzierungsinstrumenten formuliert (OECD/DAC 2005). Das Prinzip der „wechselseitigen Rechenschaftspflicht“ betont den partnerschaftlichen Ansatz dieser Agenda.

Die Basis dieser Agenda ist die Annahme eines „konsensualen Entwicklungsrahmens“ zwischen Gebern und Empfängern (Langthaler 2006) sowie die inhärente Reduktion von „Entwicklung“ auf die Optimierung von Abläufen und Prozessen (Six 2008). Mittlerweile zeigen zahlreiche Erfahrungen, dass die Umsetzung dieser Agenda bereits an diesen Grundannahmen scheitert: Zu oft gibt es unterschiedliche Vorstellungen zwischen Gebern und Empfängerländern über zu treffende Maßnahmen bzw. zu wählende Strategien. Zudem zeigt sich, dass politische Motive für die EZA auch im Zeitalter der Pariser Agenda oft zentraler sind als formale Indikatoren und Kriterienkataloge (vgl. z.B. Odén/Wohlgemuth 2011; Bergthaller/Küblböck 2009).

Von Budgethilfe werden etliche positive Effekte erwartet: eine stärkere Eigenverantwortlichkeit und Rechenschaftspflicht der Regierung, eine bessere Vorhersehbarkeit und Planbarkeit der Mittel sowie eine verbesserte Wirksamkeit insbesondere in Hinblick auf Armutsminderung und Wirtschaftswachstum. Zudem sollen durch die Anpassung an nationale Systeme (Budgetzyklen, öffentliche Auftragsvergabe, Budgetplanung, Berichtswesen etc.) diese gestärkt und Transaktionskosten gesenkt werden. Dies soll zusätzlich durch den begleitenden Aufbau von Kapazitäten in diesem Bereich erfolgen. (Koeberle/Stavreski 2006; Dijkstra/Grigsby 2010).

### 3. Politische Entwicklungen in Nicaragua

Nicaragua ist gemessen am Pro-Kopf-Einkommen nach Haiti das zweitärmste Land Lateinamerikas und hängt stark von ausländischen Finanzmitteln ab. Während das Gesamtvolumen sowie die EZA/Kopf im Vergleich zu anderen Ländern relativ hoch sind, ist jedoch der Anteil der EZA am Bruttoinlandsprodukt und an den öffentlichen Einnahmen in den letzten 15 Jahren signifikant zurückgegangen (siehe Abbildung 1).

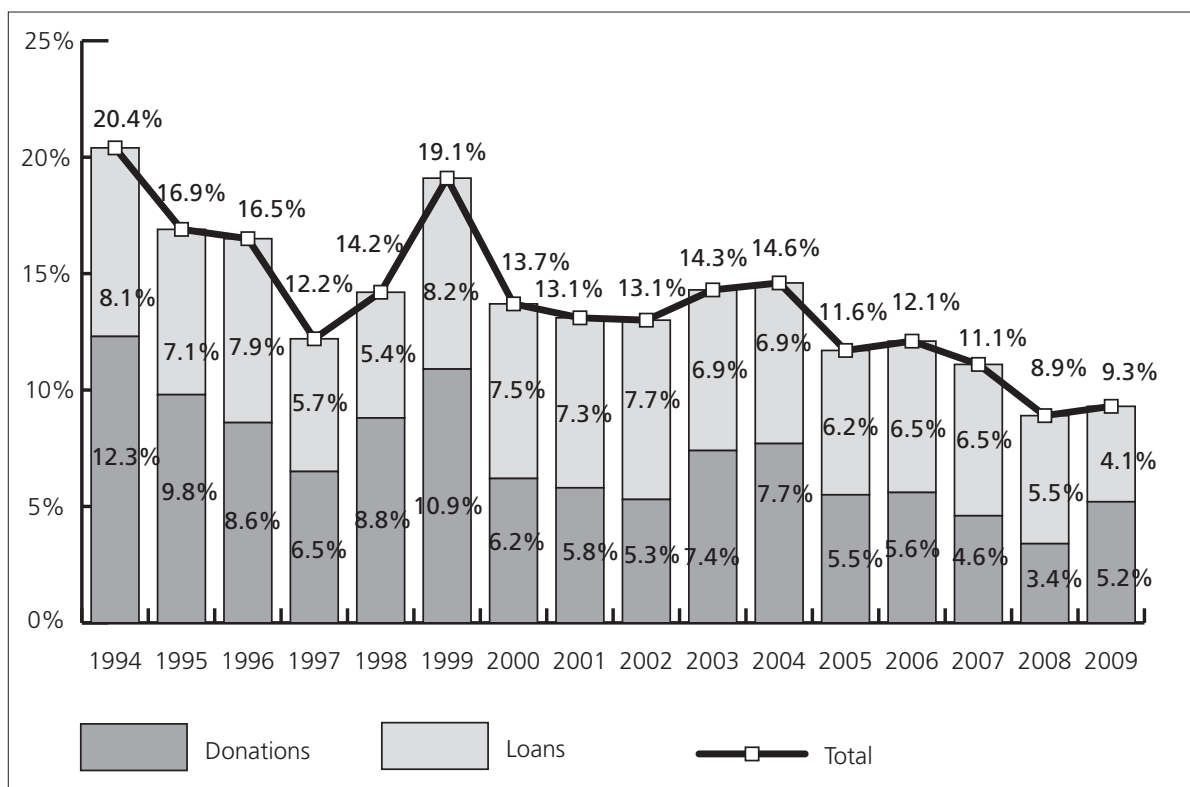


Abbildung 1: Ausländische Entwicklungsfinanzierung in Prozent des BIP, 1994–2009

Nicaragua blickt auf eine konfliktreiche Geschichte zurück. Zwischen 1936 und 1979 wurde es von verschiedenen Mitgliedern der Somoza-Familie in Form einer Diktatur regiert. Nach einem sieben Jahre dauernden blutigen Aufstand, in dem die Sandinistische Befreiungsfront (FSLN) eine führende Rolle spielte, wurde das Regime 1979 entmachtet. Unter der folgenden FSLN-Regierung unter Daniel Ortega wurden Agrarreformen durchgeführt, wichtige Unternehmen verstaatlicht sowie Gesund-

heit und Bildung allgemein zugänglich gemacht. Die ersten freien Wahlen 1984 gewann die FSLN mit einer breiten Mehrheit. Von Beginn an war die FSLN jedoch auch mit einer massiven Gegnerschaft – insbesondere der USA – konfrontiert, die ihre ökonomischen und – auch angesichts des Kalten Kriegs – politischen Interessen gefährdet sahen. Sie verhängten Handels- und Kreditembargos und finanzierten eine bewaffnete Opposition, die Contras, was in einen verheerenden Bürgerkrieg, einen Verfall der Produktion und Hyperinflation mündete. 1990 hatten das Budget- und Leistungsbilanzdefizit 29 bzw. 26 Prozent des BIP erreicht, der ausländische Schuldenstand betrug über 600 Prozent des BIP (Weltbank 2008; Dijkstra/Grigsby 2010).

Die schwierige ökonomische Situation sowie der Überdruß und die Angst der Bevölkerung vor weiteren Konflikten führten zu einem – für die FSLN vollkommen unerwarteten – Wahlsieg des wirtschaftsliberalen Oppositionsbündnisses UNO unter Violeta Chamorro. Unter Chamorro wurden Handel- und Finanzmärkte liberalisiert sowie staatliche Unternehmen wieder privatisiert. Die Regierung erhielt Zugang zu Entwicklungshilfegeldern vieler bilateraler Geber sowie zu Krediten der Internationalen Finanzinstitutionen. Sie folgte einem strikten Strukturpassungsprogramm des Internationalen Währungsfonds. Seither hat der IWF seinen starken Einfluss auf die nicaraguanische Politik beibehalten (Acevedo/Küblböck 2010).

1996 gewann die Konservative Partei (PLC) unter Arnoldo Alemán die Wahlen. Die Beziehungen zur Gebergemeinschaft verschlechterten sich aufgrund der sich mehrenden Korruptionsskandale. Alemán wurde 2004 von Transparency International unter die zehn korruptesten Regierungschefs aller Zeiten eingereiht (Transparency International 2004). 1997 sanken die EZA-Mittel um 25 Prozent. Die verheerenden Auswirkungen des Hurrikan Mitch im Oktober 1998 führten zu einem neuerlichen Ansteigen der Hilfe. Kurz danach wurde Nicaragua in die multinationale Entschuldungsinitiative HIPC aufgenommen und ihm ein vorläufiger Schuldenerlass gewährt. Im Juli 2001 entschied der IWF, ein neues Programm mit Nicaragua zu vereinbaren, um Ressourcen und Legitimität für die Regierung bereitzustellen. Dies kann laut Dijkstra und Grigsby (2010) als Teil der Anstrengungen gesehen werden, durch die ein Wahlsieg der FSLN verhindert werden sollte.



In der Zwischenzeit hatten im Jahr 1998 die Vorsitzenden der beiden Parteien FSLN und PLC, Ortega und Alemán, ein Abkommen geschlossen. Dieses Abkommen – unter dem Namen „El Pacto“ bekannt – garantiert den beiden Parteien die Kontrolle über die wichtigsten Institutionen sowie dem scheidenden Präsidenten einen Parlamentssitz für zwei weitere Perioden und damit durch die Immunität Schutz vor Strafverfolgung. Zudem wurde die Wahlgesetzgebung geändert.

Als 2001 der Kandidat der PLC, Enrique Bolaños, Vizepräsident unter der Vorgängerregierung Alemán, die Wahlen gewann, war die Erleichterung in der Gebergemeinschaft groß. Bolaños hatte in seinem Wahlkampf seinen Willen zur Korruptionsbekämpfung und einen partnerschaftlichen Ansatz mit der Gebergemeinschaft betont und hatte bereits in der Vorgängerregierung Reformen des öffentlichen Sektors forciert.

Eine der ersten Maßnahmen Bolaños' war die Untersuchung der Korruption seines Vorgängers. Im August 2002 wurde Alemán zu 20 Jahren Haft verurteilt. Dieses entschiedene Vorgehen trug Bolaños zwar das Lob der Gebergemeinschaft ein, allerdings hatte er die Solidarität seiner Partei mit Alemán unterschätzt: Der Konflikt führte zu einer Spaltung der Partei, nach der Bolaños nur noch auf die Unterstützung von fünf der insgesamt 91 Mitglieder des Parlaments zählen konnte. Im Jahr 2005 wurde die Spaltung schließlich durch die Teilung in zwei Parteien formalisiert.

Während Bolaños gleich zu Beginn seiner Amtszeit fast seine gesamte politische Basis in Nicaragua verlor, unterhielt er ausgezeichnete Beziehungen zur Gebergemeinschaft. Verschiedene Dialogforen wurden initiiert sowie Anstrengungen zur Verbesserung des Dialogs und der Partizipation von zivilgesellschaftlichen Organisationen unternommen. Diese Anstrengungen, gekoppelt mit der Bereitschaft zur Verbesserung der Qualität der öffentlichen Finanzen, führten schließlich dazu, dass sich immer mehr Geber zur Gewährung von Budgethilfe entschieden.

#### **4. Budgethilfe unter der Regierung Bolaños**

Ab dem Jahr 2002 wurden im Rahmen von „Koordinationsforen“ verschiedene Arbeitsgruppen etabliert, bestehend aus VertreterInnen von Regierung und Gebergemeinschaft, mit der Aufgabe, die Harmonisie-

rungs- und Anpassungsbestrebungen zu intensivieren. Zudem kam es unter der neu etablierten Kreditlinie „Poverty Reduction and Growth Facility“ zu einem Abkommen mit dem IWF. 2003 wurde von der Regierung ein nationaler Entwicklungsplan vorgelegt sowie 2004 ein „Nationaler Aktionsplan für H&A“ präsentiert. All diese Schritte führten dazu, dass Nicaragua ein Pilotland für die Implementierung der Pariser Deklaration wurde und laut einer OECD-Evaluierung zu einem der fortgeschrittensten Länder dabei zählt (Europäische Kommission 2009).

2003 wurde mit der „Budgethilfegruppe“ ein Geberforum für die Koordination von Budgethilfeleistungen gegründet. Die Gründungsmitglieder waren Deutschland, Finnland, Großbritannien, die Niederlande, Norwegen, Schweden und die Schweiz, die Europäische Kommission sowie die Weltbank. Diese Gruppe erarbeitete ein gemeinsames Finanzierungsabkommen (Joint Financing Agreement, JFA), das 2005 unterzeichnet wurde. Bereits davor hatten Schweden, die EK sowie die Weltbank begonnen, Budgethilfe zu leisten (Acevedo 2007). In Interviews (Overaas, Bischof 2009) sagten GebervertreterInnen aus, dass sich durch die Gründung der Budgethilfegruppe die Diskussion über politische Prozesse und Entscheidungen von den allgemeinen Geberkoordinationsforen hin zu dieser Gruppe verschoben hat, während die Bedeutung anderer Koordinationsmechanismen zunehmend reduziert wurde.

An das JFA war eine „Performance Assessment Matrix“ (PAM) gekoppelt, in der die Bedingungen für die Leistung der Budgethilfe enthalten waren. Die erste PAM enthielt ca. 150 Ziele und Indikatoren und war kombiniert mit zusätzlichen bilateralen Konditionalitäten (IDS 2006; Europäische Kommission 2009). Im Nachhinein kann diese Matrix als Gegenteil von Geberharmonisierung interpretiert werden, da sie eine addierte Wunschliste aller Geber darstellte, statt eine durch Diskussionen getroffene Kriterienauswahl. Zudem kann diese Matrix als Zeichen einer – in Anbetracht der nationalen politischen Bedingungen – sehr schwachen Verhandlungsmacht bzw. eines sehr schwachen Verhandlungswillens der Regierung gegenüber der Gebergemeinschaft interpretiert werden.

Der IWF spielte – auch ohne Teil der Budgethilfe-Geberforen zu sein – eine Schlüsselrolle in diesem Prozess: Eine Bedingung für Budgethilfe ist ein gültiges Abkommen mit dem IWF, das heißt der IWF legt durch seine Poverty-Reduction-and-Growth-Fazilität (PRGF) den makroökono-

mischen Rahmen für Budgethilfe fest. Die Fazilität enthält Bestimmungen zur makroökonomischen Stabilität (Inflationsrate, Budgetdefizit etc.) und zu Reformen im Bereich der öffentlichen Finanzen sowie in anderen öffentlichen Bereichen (Acevedo/Küblböck 2010). Die Einführung von Budgethilfe führte somit zu einer zusätzlichen Stärkung der IWF-Konditionalitäten und zu einer verringerten Verhandlungsmacht der Regierung mit den Internationalen Finanzinstitutionen, da ein Aussetzen des IWF-Programms auch eine Suspendierung der Budgethilfezahlungen nach sich zieht.

Während sich die Beziehungen zur Gebergemeinschaft sehr positiv gestalteten, war die Regierung intern mit immer stärkeren politischen Schwierigkeiten konfrontiert: Das Parlament verweigerte die Zustimmung zu den Reformen, die vom IWF verlangt wurden. Die Regierung verlor somit den „on track“-Status des IWF, was auch zu einer vorübergehenden Suspendierung der Budgethilfe führte. Aufgrund der guten Beziehungen Bolaños' zu den Gebern erscheint dies überraschend – eine Interpretation der Vorgänge ist, dass durch die Suspendierung das Parlament von der Notwendigkeit „überzeugt“ werden sollte, den verlangten Reformen zuzustimmen (Dijkstra/Grigsby 2010).

2006 wurde klar, dass viele der Indikatoren der PAM nicht erfüllt worden waren – z.B. waren die Einschulungsraten der Grundschule sogar gesunken – bzw. keine Informationen dazu vorhanden waren, da die Resultate der nationalen Lebensstandard-Erhebung aus dem Jahr 2005 noch nicht veröffentlicht waren – möglicherweise, um durch die negativen Ergebnisse die Wahlergebnisse nicht zu beeinflussen. Als die Ergebnisse der Erhebung mit großer Verspätung Mitte 2007 – sechs Monate nach der Wahl – publiziert wurden, stellte sich nämlich heraus, dass trotz hoher Wachstumsraten, hoher EZA-Leistungen sowie signifikant gesteigener Steuereinnahmen sowohl die Armut also auch die Vermögenskonzentration während der Regierung Bolaños noch weiter zugenommen hatten (Guimares/Avendaño 2008).

## **5. Politische Änderungen nach dem Regierungswechsel 2007**

Bei den Wahlen Ende 2006 ging ein Wahlbündnis unter Leitung der FSLN als Sieger hervor. Die zu der Zeit medial vorherrschende Interpre-

tation, dass der Wahlsieg einen Linksruck der nicaraguanischen WählerInnenschaft bedeutete, hält einer Überprüfung nicht stand. Die FSLN – immer noch unter der Führung von Daniel Ortega – gewann mit 38 Prozent und erzielte damit den gleichen bzw. sogar einen geringeren Prozentanteil als in den vorausgegangenen Wahlen (1990: 41 Prozent, 1996: 38 Prozent, 2001: 42 Prozent). Der Wahlsieg war einerseits auf die erwähnte Spaltung der konservativen Partei zurückzuführen und andererseits auf ein durch den „Pacto“ geändertes Wahlrecht, nach dem bei weniger als 50 Prozent der Stimmen ein zweiter Wahlgang nicht notwendig wird, wenn der Abstand zur nächsten Partei mindestens 5 Prozent beträgt.

Von Anbeginn an erhob Präsident Ortega die Armutsminderung zur Priorität. Erste Schritte waren die Abschaffung der Schulgebühren und die Herstellung von freiem Zugang zu medizinischer Behandlung. Die Regierung implementierte auch eine Serie von neuen Programmen zur Verringerung von Armut und Hunger sowie zur Verbesserung der Lebens- und Wohnsituation.

Ortega rief ein „neues Demokratiemodell“ aus, in dem die BürgerInnen durch Formen der direkten Demokratie mehr Macht erhalten sollten. Sogenannte „Bürgermachtsräte“ wurden etabliert (Consejos de Poder Ciudadano, CPCs). Gleichzeitig wurde die politische Entscheidungsmacht immer mehr in den Händen von Präsident Ortega und seiner Frau konzentriert, die für die Organisation der CPCs verantwortlich war. Die Räte, über die z.B. das Programm „Hambre Zero“ (Null Hunger) zur Verringerung von Hunger und Armut abgewickelt wird, wurden weithin dafür kritisiert, Parallelstrukturen zur öffentlichen Verwaltung zu schaffen und einseitig FSLN-Mitglieder zu bevorzugen.

Die FSLN-Regierung verfolgte von Beginn an auch in den Geberbeziehungen einen anderen Ansatz. Unter Bezugnahme auf die Pariser Deklaration erklärte Ortega, dass die Geber zu viel Einfluss in nationale Politiken gewonnen hätten und dass die Regierung selbst politische Zielrichtung und Prioritäten vorgeben wolle. Gleichzeitig verbesserten sich die Beziehungen zu Venezuela und Nicaragua begann, Unterstützung in beträchtlichem Ausmaß zu erhalten.

Trotz der teilweise antiimperialistischen Rhetorik (siehe z.B. ABN 2007) ging die Regierung eine sehr pragmatische Beziehung mit den internationalen Finanzinstitutionen ein. Sofort nach Regierungsantritt verhan-

delte sie ein dreijähriges Abkommen mit dem IWF und befolgte gewissenhaft seine makroökonomischen Ratschläge. Die Regierung ratifizierte ebenfalls das zentralamerikanische Freihandelsabkommen mit den USA.

Die Beziehungen zu den bilateralen Gebern verschlechterten sich hingegen zusehends durch verschiedene politische Ereignisse. Ein Konfliktpunkt war der De-facto-Ausschluss zweier politischer Parteien von der Kandidatur zu den Gemeinderatswahlen 2008 aufgrund eines angeblichen Formfehlers. Ein weiterer Faktor waren die strikteren Registrierungsanforderungen für Nichtregierungsorganisationen. Die Differenzen kulminierten nach den Gemeinderatswahlen im November 2008, bei denen es starke Anzeichen einer Wahlfälschung gegeben hatte und der Forderung verschiedener Akteure nach einer Neuauszählung der Stimmen von der Regierung nicht nachgegeben worden war.

Ein weiteres strittiges Thema zwischen der Regierung und der traditionellen Gebergemeinschaft war die zunehmende Unterstützung, die Nicaragua ab 2007 im Rahmen des Energieabkommens aus Venezuela erhielt und die die Verhandlungsmacht der nicaraguanischen Regierung mit der traditionellen Gebergemeinschaft erhöhte. Diese Mittel betrugen 2009 laut nicaraguanischer Zentralbank 440 Millionen US-Dollar und damit etwa ein Drittel des nicaraguanischen Staatshaushaltes. Problematisch erscheint, dass es in der Öffentlichkeit nicht klar ist, ob es sich bei diesen Mitteln um eine Schenkung/Investition oder einen Kredit handelt (Acevedo/Küblböck 2010) und sich somit die Schuldenlast Nicaraguas erhöht. Die Mittel werden jedenfalls von Seiten der nicaraguanischen Regierung als private Investitionen deklariert und nicht in das staatliche Budget inkludiert. Aus öffentlich zugänglichen Dokumenten ist es nicht möglich, die genaue Verwendung der Mittel nachzuvollziehen. Nach Angaben von Regierungsvertretern werden die Mittel für Sozialausgaben und Infrastrukturinvestitionen verwendet. Vertreter der venezolanischen Regierung halten fest, dass die Kooperation dem Aufbau von produktiven Strukturen in Nicaragua dienen soll, insbesondere im Bereich Energie und Infrastruktur sowie im Bereich der Nahrungsmittelproduktion. Von Seiten regierungskritischer Medien kommt der Vorwurf, dass die Mittel teilweise zur privaten Bereicherung im FSLN-Umfeld genutzt würden (Olivares 2011).

## 6. Budgethilfe unter Ortega

Nach einer Übergangsperiode von wenigen Monaten wurden von der FSLN-Regierung die Prozesse der Budgethilfe und der strukturierte Dialog mit den Gebern wieder aufgenommen. Die Regierung entwarf einen neuen nationalen Entwicklungsplan, der im Frühjahr 2008 präsentiert wurde. Im Herbst 2008 wurde der Plan von der Regierung durch eine Performance-Assessment-Matrix ergänzt, die den Versuch beinhaltete, diese von einer Wunschliste in ein realistisches Monitoring-Instrument zu verwandeln. Die Matrix enthielt insgesamt 47 Ziele und Indikatoren (Europäische Kommission 2009). Von Regierungsvertretern wurde in Interviews (Jaentschke, Guevara 2009) kritisch bemerkt, dass die einzelnen Geber zusätzlich zur Matrix noch eigene Konditionalitäten auferlegten. Sowohl der Entwicklungsminister der Bolaños-Regierung, Mauricio Gomez, als auch der der FSLN-Regierung, Valdrack Jaentschke, kritisierten in Interviews (Gomez, Jaentschke 2009) die Geberpraxis in Nicaragua als stark widersprüchlich zu den Ownership- und Alignment-Prinzipien der Pariser Erklärung.

Die FSLN-Regierung unternahm weitere Schritte in Richtung Verbesserung sowie Aneignung der Budgethilfeprozesse, wie z.B. die Stärkung des Finanzministeriums sowie die Beteiligung von Sektorministerien an den Verhandlungen. Die unter Bolaños erreichte Qualitätsverbesserung der öffentlichen Finanzen wurde beibehalten und – weiterhin mit starker Unterstützung durch die Geber – weitergeführt (PEM Consult 2009). Trotz dieser Fortschritte kam es zu einer Verschlechterung der Beziehungen mit der Gebergemeinschaft, da durch gleichzeitige Regierungsmaßnahmen deren Einfluss reduziert werden sollte, diese sich aber an die privilegierte Behandlung durch die vorherige Verwaltung gewöhnt hatte (Europäische Kommission 2009).

Die Diskussionen, die innerhalb der Budgethilfegruppe geführt wurden, konzentrierten sich zunehmend auf die politischen Vorgänge im Land (Bürgermachtsräte, Abtreibungsverbot, politische Parteien), eingenommene Positionen variierten oft je nach persönlichem und politischem Hintergrund der verschiedenen GebervertreterInnen. In Interviews (Overaas, Bischof 2009) kritisierten einige von ihnen selbst diese Entwicklung und thematisierten die Frage der Grenzen bei der Involvierung von

Gebern in nationale Politiken sowie die Vernachlässigung ihrer eigentlichen Aufgaben, nämlich das Verfolgen der Fortschritte zur Armutsminderung und anderer Kriterien der PAM.

Die Kombination aus einer zunehmenden Skepsis der Geber bezüglich des Respekts der „fundamental principles“ (Rechtsstaatlichkeit, Demokratie, Menschenrechte), den für die traditionellen Geber unkontrollierbaren Hilfsflüssen aus Venezuela sowie dem Ende der privilegierten Behandlung führten schließlich ab dem Jahr 2008 zu einem allmählichen Rückzug der Geber aus der Budgethilfe. Als Gründe wurden durchwegs die Sorgen um den Respekt der Grundprinzipien genannt. Auch Geberländer wie etwa Norwegen oder die Schweiz, die für mehr Flexibilität und Geduld plädierten, gerieten zunehmend unter Druck, ihre Budgethilfe einzustellen. Die Geber konnten sich allerdings nicht auf gemeinsame Forderungen an die Regierung zur Wiederaufnahme der Zahlungen einigen. Im Jahr 2009 blieb die bilaterale allgemeine Budgethilfe suspendiert, Sektorbudgethilfen wurden zum Teil ausbezahlt. Die Budgethilfegruppe wurde offiziell im Mai 2010 aufgelöst, als das gemeinsame Finanzierungsabkommen, das die Basis für die Budgethilfe bildete, auslief und nicht erneuert wurde.

Währenddessen wurden die makroökonomische Stabilität und damit die guten Beziehungen zum IWF aufrechterhalten, der 2009 zum ersten Mal ein Budgethilfedarlehen an Nicaragua vergab. Auch die Weltbank und die Interamerikanische Entwicklungsbank gewährten weiterhin Budgethilfe in Form von Krediten. Damit ersetzten De-facto-Kredite von internationalen Finanzinstitutionen die suspendierten Budgethilfeszuschüsse der bilateralen Geber. Die dadurch wieder steigende Auslandsverschuldung kann in Anbetracht des vor kurzem erhaltenen Schuldenerlasses im Rahmen der internationalen Entschuldungsinitiativen HIPC und MDRI als problematisch angesehen werden.

**Tabelle 1: EZA und Budgethilfe in Nicaragua, 2006–2009, in Mio US-Dollar**

	2006	2007	2008	2009
Total External Aid	630.3	683.0	560.4	589.4
Amount of which was GBS and BoP Support	194.5	194.1	60.7	133.4
Amount of which was grants	n.a.	119.8	31.8	16.6
Amount of which was loans	n.a.	74.3	28.9	116.8

*Quelle: BCN 2009, 2010*

Es gibt Hinweise, dass andere Empfängerländer wie etwa Ruanda oder Uganda von den Gebern in Hinblick auf Governance wesentlich großzügiger behandelt werden und dass ein kooperatives Verhalten des Partnerlandes eine größere Rolle spielt als die fehlende Wahrung von Demokratie und Menschenrechten (Erb 2010: 35). Insbesondere die stärkere außenpolitische Orientierung der nicaraguanischen Regierung in Richtung Venezuela könnte ein Grund für ein unnachgiebigeres Geberverhalten sein. Interessant ist in diesem Zusammenhang auch der Vergleich mit den Budgethilfebeziehungen zu Äthiopien. Die äthiopische Regierung verletzte 2005 in ähnlicher Weise die in der JFA festgelegten Grundprinzipien. Es gab Anzeichen von Wahlfälschung sowie einen restriktiven und autoritären Umgang mit zivilgesellschaftlichen Organisationen. Dennoch führte dies nicht zu einer Suspendierung der Budgethilfe, sondern zur Überweisung der Mittel an einen Fonds, aus dem Sozialleistungen finanziert werden sollten. In diesem Fall war wohl das strategische Interesse der Gebergemeinschaft am Machterhalt der Regierungspartei ausschlaggebend für das kooperative Vorgehen (Bergthaller/Küblböck 2009).

Ende 2010 wurden in Nicaragua die Ergebnisse der neuesten Lebensstandard-Erhebungen veröffentlicht, die unabhängig voneinander Erfolge bei der Armutsminderung nachweisen. Die Regierung präsentierte des Weiteren Anfang 2011 beeindruckende Erfolgswahlen über gestiegene Einschulungs- und gesunkene Arbeitslosenraten. Diese werden allerdings von erfahrenen Experten als methodisch nicht nachvollziehbar kritisiert (Acevedo 2011a, 2011b) und sind wohl auch in Zusammenhang mit dem bereits begonnenen Präsidentschaftswahlkampf für die Wahlen Ende 2011



zu sehen. Es scheint aber ein Faktum zu sein, dass sich durch die verschiedenen Maßnahmen der Regierung die Armutszahlen und die soziale Situation im Vergleich zur Vorgängerregierung verbessert haben. Experten merken jedoch an (vgl. z.B. Acevedo 2010), dass angesichts der hohen Mittel, die der Regierung durch die Unterstützung Venezuelas zur Verfügung stehen, die Fortschritte bedeutend größer sein könnten.

## 7. Schlussfolgerungen

Budgethilfe ist ein Entwicklungsfinanzierungsinstrument, von dem gesteigerte Wirksamkeit aufgrund höherer Eigenverantwortlichkeit, besserer Geberkoordination und höherer Vorhersehbarkeit erwartet wird. In Nicaragua konnte das Instrument diese Erwartungen nicht erfüllen. Wie bisherige Erfahrungen auch in anderen Ländern (vgl. Odén/Wohlgemuth 2011) zeigen, ist der Einsatz von Budgethilfe weitaus stärker als andere Finanzierungsinstrumente abhängig von politischen Dynamiken – sowohl im Geber- als auch im Empfängerland. GebervertreterInnen betonten in Interviews (Goldstein, Wessel 2009), dass der Druck und die Aufmerksamkeit im Herkunftsland in Bezug auf Budgethilfe größer sei als etwa bei Projektfinanzierungen. Auch wenn wie in Nicaragua Budgethilfe nur einen kleinen Teil des Budgets des Empfängerlandes sowie der jeweiligen Gebermittel für dieses Land ausmachte, wurden mit einem Mal alle politischen Vorgänge im Empfängerland in die Bewertung pro oder kontra Budgethilfe einbezogen. Die höhere Abhängigkeit der Budgethilfe von politischen Dynamiken und der vermehrte Anspruch an Geberkoordination hatte in Nicaragua zudem ein Geber-„Herdenverhalten“ zur Folge: Geber, die wie etwa Norwegen oder die Schweiz grundsätzlich für eine abwartende Haltung plädierten, gerieten zunehmend – auch durch Akteure in ihren eigenen Ländern wie etwa Medien oder Oppositionsparteien – unter Druck, ihre Budgethilfe ebenfalls einzustellen.

Die Modalität Budgethilfe macht den der Pariser Deklaration innewohnenden Widerspruch zwischen dem Ownership-Prinzip und dem höheren Einfluss der Geber deutlich und verstärkt diesen. Über Budgethilfe kommt es durch die stärkere Einbindung der Geber in nationale Prozesse zu einer „Politisierung“ der EZA. Zudem führt das „ganging up“

(Odén/Wohlgemuth 2011: 25), also die verstärkte Koordinierung von Reaktionen innerhalb der Gebergemeinschaft, zu einer weiteren Verstärkung des Machtungleichgewichts in den EZA-Beziehungen. Zunehmend wird von den Empfängerregierungen der Budgethilfedialog als Eingriff in ihre Souveränität bezeichnet – während die behandelten Themen von Gebern als grundlegend für die Kooperation bezeichnet werden (Odén/Wohlgemuth 2011; Interviews Jaentschke, Guevara 2009).

In Nicaragua wurde sowohl von Geberseite als auch von RegierungsvertreterInnen wiederholt die vage Definition der Governance-Kriterien kritisiert, die den Gebern einen breiten Interpretationsspielraum gewährt, wodurch die Reaktion auf bestimmte politische Entscheidungen nicht einschätzbar ist. Gerade das Beispiel Nicaragua zeigt, dass eine kooperative Haltung der Empfängerregierung und eine Anpassung an die Geber-Vorstellungen deren Toleranz für fehlende Verbesserungen sozialer Indikatoren erhöhte. Die Hoffnung, dass Budgethilfe vorhersehbarer als andere Hilfsmodalitäten ist, hat sich jedenfalls als trügerisch erwiesen.

Das Beispiel Nicaragua zeigt, dass die der Pariser Erklärung zugrundeliegende Annahme, dass „Good Governance“ und Armutsminderung sich einander bedingen, zumindest kurzfristig nicht zutrifft und es dadurch zu einem Trade-off zwischen diesen Zielsetzungen kommen kann (Dijkstra/Grigsby 2010; Steiner 2010). In Nicaragua scheinen für die traditionelle Gebergemeinschaft Governance-Kriterien den Vorrang vor sozialen Indikatoren erhalten zu haben.

Die Frage des Umgangs mit dem häufig fehlenden Konsens bezüglich des Entwicklungsrahmens wird ein Schlüssel in zukünftigen Diskussionen über Budgethilfe sein. Eine präzisere Definition von Governance-Kriterien könnte dazu ebenso beitragen wie ein offenerer Diskurs über die Eigeninteressen der Geber und, in diesem Zusammenhang, über ihre Motive für oder gegen die Gewährung von Budgethilfe. Der große Druck für die Geber, Erfolgsgeschichten über neue Hilfsmodalitäten zu präsentieren, ist allerdings für eine offene Diskussion über Lehren und Weiterentwicklungen nicht förderlich.

1 Der Artikel basiert unter anderem auf einer Studie, die die Autorin in Kooperation mit Adolfo Acevedo 2010 verfasst hat (Acevedo/Küblböck 2010).

## Literatur

- Acevedo, Adolfo (2007): Nicaragua y el FMI 1991–2007: 16 años perdidos. <http://www.peacelink.it/latina/docs/2738.pdf>. 10.4.2011
- Acevedo, Adolfo (2010): Notas sobre un Documento Oficial sobre gasto social, pobreza y otros tópicos. <http://lista.ccer.org.ni/pipermail/boletincc/2010-November/004276.html>, 17.3.2011.
- Acevedo, Adolfo (2011a): Informe sobre las Cifras de Matricula 2011. Mimeo, Managua.
- Acevedo, Adolfo (2011b): Análisis de Cifras de Desempleo 2011. Mimeo, Managua.
- Acevedo, Adolfo/Karin Küblböck (2010): Political Economy of the Budget Process in Nicaragua. ÖFSE Edition 16. Wien: ÖFSE.
- ABN – Agencia Bolivariana de Noticias (2007): Daniel Ortega insta a naciones latinoamericanas a unirse contra el imperialismo, 20.7.2007. <http://www.aporrea.org/internacionales/n98287.html>, 17.3.2011.
- BCN – Banco Central de Nicaragua (2009): Informe de cooperación Externa 2008. Managua: BCN.
- BCN – Banco Central de Nicaragua (2010): Informe de cooperación Externa 2009. Managua: BCN.
- Bergthaller, Martina/Küblböck, Karin (2009): Budgethilfe in Äthiopien – ein Dilemma für die Gebergemeinschaft. ÖFSE Workingpaper 25. Wien: ÖFSE. [http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/WP25\\_Budgethilfe.pdf](http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/WP25_Budgethilfe.pdf), 17.3.2011.
- Olivares, Iván (2011): Tras la ayuda se oculta la corrupción. In: *Confidencial*, 7.3.2011. <http://www.confidencial.com.ni/articulo/3414/tras-ayuda-venezolana-se-oculta-la-corrupcion>, 17.3.2011.
- Dijkstra, Geske/Grigsby, Arturo (2010): An Evaluation of General Budget Support to Nicaragua 2005–2008. <http://repub.eur.nl/res/pub/22030/Final%20report%20GBS%20-%20digital%20version.pdf>, 17.3.2011.
- Erb, Sebastian (2010): Budgethilfe und Governance. In: Schnipkoweit, Iva/Schützhöfer, Timm (Hg.): *Der „neue Sandinismus“ in Nicaragua: Autoritärer Selbstbedienungsstaat oder neues Entwicklungsmodell?* Working Paper 2/2010, Universität Kassel. [http://www.international.uni-kassel.de/de/oneworldperspectives/pdf\\_owp/OWP\\_Web\\_Schuetzhofer\\_Schnipkoweit.pdf](http://www.international.uni-kassel.de/de/oneworldperspectives/pdf_owp/OWP_Web_Schuetzhofer_Schnipkoweit.pdf), 17.3.2011.
- Europäische Kommission (2009): Evaluation of European Commission's Cooperation with Nicaragua 1998–2008. Final Report. [http://ec.europa.eu/europeaid/how/evaluation/evaluation\\_reports/2009/1271\\_docs\\_en.htm](http://ec.europa.eu/europeaid/how/evaluation/evaluation_reports/2009/1271_docs_en.htm), 17.3.2011.
- IDS (2006): Joint Evaluation of Budget Support. Nicaragua. <http://www.oecd.org/dataoecd/17/46/37420143.pdf>, 17.3.2011.
- Koeberle, Stefan/Stavreski, Zoran (2006): Budget Support: Concept and Issues. In: Koeberle, Stefan/Stavreski, Zoran/Walliser, Jan (Hg.): *Budget Support as More Effective Aid? Recent Experiences and Emerging Lessons*. Washington, DC: World Bank, 3–26.

- Küblböck, Karin/Langthaler, Margarita/Six, Clemens (2006): Budgethilfe als Entwicklungspolitische Strategie – Grundlagenpapier zur internationalen Diskussion. ÖFSE Working Paper 14 .Wien: ÖFSE.
- Langthaler, Margarita (2006): Finanzierungsformen in der Bildungszusammenarbeit im Kontext von Education for All. ÖFSE Working Paper 11. Wien: ÖFSE.
- Odén, Bertil/Wohlgemuth, Lennart (2011): Where is the Paris Agenda heading? Changing relations in Tanzania, Zambia and Mozambique. [http://www.ecdpm.org/Web\\_ECDPM/Web/Content/Download.nsf/o/8309896EoE8AD2C5C125783F00477352/\\$FILE/bn21-aid%20effectiveness.pdf](http://www.ecdpm.org/Web_ECDPM/Web/Content/Download.nsf/o/8309896EoE8AD2C5C125783F00477352/$FILE/bn21-aid%20effectiveness.pdf), 17.3.2011.
- OECD/DAC (2005): Erklärung von Paris über die Wirksamkeit der Entwicklungszusammenarbeit. <http://www.oecd.org/dataoecd/37/39/35023537.pdf>, 17.3.2011.
- PEM Consult (2009): Evaluación del proyecto Credito para Asistencia Tecnica al Sector Publico (PSTAC), April 2009, [http://www.exitonicaragua.net/sites/default/files/Eval\\_Public\\_Sector\\_Reform\\_2009.pdf](http://www.exitonicaragua.net/sites/default/files/Eval_Public_Sector_Reform_2009.pdf). 10.4.2011.
- Six, Clemens (2008): Was bedeutet Wirksamkeit von Entwicklung? Ein begriffsorientiertes Diskussionspapier, ÖFSE Working Paper 21. [http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/WP\\_Wirksamkeit\\_Entwicklung.pdf](http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/WP_Wirksamkeit_Entwicklung.pdf), 17.3.2011.
- Six, Clemens/Küblböck, Karin/Perchthaler, Andrea (2009): 23 „Neue Geber“. Perspektiven für die (österreichische) Entwicklungspolitik. ÖFSE-Working Paper 23. Wien: ÖFSE. [http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/WP\\_neue\\_geber.pdf](http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/WP_neue_geber.pdf), 17.3.2011.
- Steiner, Klaus (2010): Challenges of Budget Support from a Donor Perspective. In: Küblböck, Karin/Kolm, Isabella (2010): Between Policy Dialogue and Poverty Reduction. Tagungsdokumentation der gleichnamigen Veranstaltung vom 17.11.2011, 19-21. [http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/Tagungsdoku\\_17\\_11\\_2010.pdf](http://www.oefse.at/Downloads/publikationen/Tagungsdoku_17_11_2010.pdf), 17.3.2011.
- Transparency International (2004): Global Corruption Report. [http://www.transparency.org/publications/gcr/gcr\\_2004](http://www.transparency.org/publications/gcr/gcr_2004), 17.3.2011.
- Weltbank (2008): Nicaragua Public Expenditure Review 2001–2006 – Report No 39807-NI. Washington, DC: Weltbank.

### **Liste der im Artikel angeführten Interviewpartner**

(alle Interviews geführt in Managua im Oktober 2009)

Peter Bischof, Regional Director of Swiss Cooperation for Central America

Mendel Goldstein, Head of Delegation of European Union in Nicaragua

Mauricio Gomez, Former Vice Minister for External Affairs

Alberto Guevara, Minister of Finance

Valdrack Jaentschke, Vice-Minister for External Affairs

Ole Overaas, Head of Cooperation of Norwegian Delegation in Nicaragua

Hans Wessels, Head of Cooperation of Dutch Embassy in Nicaragua

## Abstracts

Nach einem Regierungswechsel 2002 wurde Nicaragua zu einem Vorzeigeland der Pariser Agenda für die Wirksamkeit von Entwicklungszusammenarbeit. In diesem Kontext wurde auch das Finanzierungsinstrument Budgethilfe eingeführt. Das Beispiel Nicaragua zeigt, dass die der Pariser-Agenda-Erklärung zugrundeliegende Annahme, dass „Good Governance“ und Armutsminderung sich einander bedingen, zumindest kurzfristig nicht zutrifft und es dadurch zu einem Trade-off zwischen diesen Zielsetzungen kommen kann. In Nicaragua scheinen für die traditionelle Gebergemeinschaft Governance-Kriterien den Vorrang vor sozialen Indikatoren erhalten zu haben.

After a change in government in 2002, Nicaragua became a pilot country for the Paris Agenda for Aid Effectiveness. In this context, the aid modality budget support has been introduced. The example of Nicaragua shows, however, that the implicit assumption of the Paris Agenda, that good governance leads to poverty reduction, must not necessarily be true and that there can be a trade-off between those objectives. In Nicaragua, governance criteria seem to have been prioritized vis-à-vis social indicators.

Karin Küblböck

Österreichische Forschungstiftung für Internationale Entwicklung  
(ÖFSE)

Sensengasse 3

A-1090 Wien

k.kueblboeck@oefse.at

IVAN LESAY

**The European Investment Bank's Concept of Development:  
Economic Growth at any Cost**

The role played by the European Investment Bank (EIB) in development has recently expanded. However, it has not been examined yet whether the EIB draws on a coherent vision of development outside the EU and, if so, what it looks like. Although the EIB was already operational in Africa in the 1960s, it has come under scrutiny only in the last few years, and only by a few NGOs (cf. Colajacamo 2006; WEED 2008; Wilks 2010). When reading texts related to development published by the EIB, one can be surprised at how smoothly and non-problematically the issue of development is presented. An optimistic vision is put forward of how the EIB shareholders' interests somehow automatically accord with the needs of developing countries. Other IFIs have been challenged as regards their ideological input into creating and shaping global development discourse, specifically, with the aim of attaining shareholders' geopolitical interests (cf. Cox 1996; Bøås/McNeill 2004; Ngugi 2006). The aim of this article is to perform a similar task – namely, of identifying the EIB's concept of development, its theoretical foundations in the framework of development economics, and its discursive characteristics. Addressing these issues can help in answering the question of whether EIB does its part in perpetuating the hegemonic discourse of development, as practised by other IFIs.

Development economics is a very diverse social science discipline and can be approached in various ways in discussions of economic development and growth. Many currents, traditions, schools, and theories can be identified within it. For the purposes of this article, development economics – as a separate sub-discipline of economics established and institutionalised after World War II – is divided into four more or less coherent currents: early development economics, the Washington Consensus, the post-Wash-

ington Consensus, and heterodox development economics. It is an arbitrary categorisation and is in no way intended to provide an exhaustive review of the discipline or to draw sharp lines between the currents. Far from insisting that it is the only valid one, the division rather serves the purpose of presenting a variety of theoretical approaches – both within and outside the mainstream of development economics, both in its post-war history and in the present – from which the EIB could possibly draw its inspiration. As the EIB is conceived, in this article, as an institution fostering economic development, the four currents constitute a sufficient reference point for its development discourse. It is hypothesised that the EIB is not inspired by the whole variety of development economics theories but draws, rather, on a quite limited selection of theories in its development discourse. Therefore, it is likely that some currents of development economics will be mentioned only in the theoretical review, the EIB development discourse not providing them with an opportunity to be considered in more detail.

Methodologically, this article draws primarily on the work of Fairclough (2003) on critical discourse analysis (CDA). The EIB's concept of development is identified through studying the Bank's development discourse, in particular its textual forms. Despite only a few direct literature references, observations in this article are based on a rather extensive study of a broad sample of the EIB development related texts (they include annual reports, analytical staff reports, web texts, brochures and flyers etc.; their audiences vary, too – the general public, the management of the bank, market investors etc.). CDA focuses on the dialectical relationships between discourse and other elements of social practices. Texts are implicated in social networks, and the meanings of texts can have causal effects and bring about change. One type of effect, namely ideological, is crucial for my argument as it can contribute to establishing, maintaining and changing social relations of power, domination and exploitation. It is in this context of power relations that the EIB texts related to development are scrutinised, and the article also tries to decipher the ideological assumptions on which they rest. The article focuses on the 'interdiscursive' and 'intertextual' aspects of EIB's texts – reflecting how they draw upon and articulate together different discourses, and incorporate, recontextualise and engage in dialogue with other texts. Finally, this article subscribes to Fairclough's notion of 'critical social science' – a social science which is

motivated by the aim of providing a scientific basis for a critical questioning of social life in moral and political terms, e.g. in terms of social justice and power.

## 1. The EIB and development

The EIB was created in 1958 under the *Treaty Establishing the European Economic Community* to provide long-term finance, mainly for infrastructural integration of what would later become the European Union. The EIB has become one of the largest IFIs in the world. With an annual portfolio of EUR 57.6 billion for 2008, the EIB is responsible for about double the volume of financial investments made by the World Bank. The EIB is a non-profit, EU policy-driven public bank which invests in projects that further EU policy objectives. The EIB is primarily an investment bank and, unlike the World Bank and other IFIs, it does not invest in programmes of structural reforms and transformation. The EIB has a dual identity as a European institution and a bank. While operating within the EU framework, the Bank is financially autonomous, with a capital of EUR 232 billion, subscribed by the EU Member States, which are the EIB's shareholders. The 27 Member States of the EU jointly provide the EIB's capital, their respective contributions reflecting their economic weight within the Union. Only 5% of the capital is paid in. EIB is a self-financing organisation which raises the bulk of its lending resources on the international capital markets where long-term funds can be raised through bonds and other types of security.

The EIB's investment portfolio, mission and area of interest have been developing and growing substantially since its creation, and the EIB is now a major financier of development projects around the world, with EUR 6.15 billion, or more than 10% of its overall lending portfolio, lent outside of the EU in 2008. Such global expansion is the result of political decisions by the Council of the EU to extend mandates originally given to the EIB. The first global 'development mandate' was given to the EIB by the Council in 1997 (Council Decision 97/256/EC). The EIB has recently decided to identify itself also as the EU's 'development bank'. However, despite some level of expertise, and despite its clear development role and impacts, the EIB (if compared, for example, with the World Bank) has not elaborated any



genuine research or analysis on the issue of development. In the region of Africa, Caribbean, Pacific (ACP), EIB lends under the framework of the EU-ACP cooperation legislative documents (previously *Yaoundé* and *Lomé Conventions*, now *Cotonou Agreement*), focusing on infrastructure, energy, financial sector and small and medium enterprises, industry, and services. Lending of the EIB in the Asian and Latin American countries (ALA) is governed by the mandates from the Council of the EU. Previously formulated as financing projects of ‘mutual interest’ in the region, the EIB’s recent objectives in ALA are to contribute to environmental sustainability (including climate change mitigation), to the energy security of the EU, and to continue to support EU Member States’ FDI projects.

## **2. Economic growth and development in the framework of development economics**

After introducing the EIB and its relation to development, let me briefly present the four currents of development economics thinking. Early development economists do not represent a homogeneous group of thinkers. However, there is quite a distinct line that divides them from mainstream (mainly neoclassical) economics before and after. The most important distinction is the conviction commonly shared by the early development economists that economic development involves a thorough economic, political, and social systemic transformation that will not come about spontaneously (it is necessary to stress that in these times, practically everybody saw an important role for governments in development and even those usually opposing government interventions were inclined to see development as an exception). Such transformation requires the reallocation of productive factors from traditional sectors (mainly agriculture) to modern sectors (modern agriculture, industry and services). Successful reallocation involves shifting resources from low to high productivity sectors and thus accelerates economic growth (Ocampo 2008: 1). It is therefore no surprise that early development theorists argued, first and foremost, for an intended and massive industrialisation; economic growth and development should, they believed, have followed. This particular form of ‘development Keynesianism’ implied redistribution towards high-income groups – they were

supposed to save and invest. The ‘growth first, redistribution later’ approach was based on the idea that the initial unequal concentration of resources (Kuznets’s inverted U-curve) in a modern industrial core would later lead to ‘spread and trickle down’ effects also benefitting the rest of the population (Menzel 1993:133-138). This tradition includes Rosenstein-Rodan (1943), Nurkse (1961), Hirschman (1958), Rostow (1960), Gerschenkron (1962), and even the pre-Washington Consensus World Bank.

The abovementioned development thinkers focused primarily on internal dynamics of economic development in less developed countries, and when discussing the international aspect of development, they dealt mostly with foreign aid and investment from rich to poor countries. However, we must also consider the tradition of structuralism in the early development thinking that focusses on structural differences between developed and developing economies, as well as on asymmetrical international relations between the two groups. While agreeing with the above-discussed development theorists that the path to development leads through industrialisation-led economic growth, they were aware of the difficulties regarding the chances of developing countries to achieve this goal. Structuralists were also much more sensitive to the issue of inequality on national levels, and they disapproved of it. Such arguments were put forward for example by Prebisch (1948), Singer (1950), and Lewis (1954).

Concerning the concept of development, the Washington Consensus differs significantly from the early development economics. The latter assumes that underdeveloped societies and economies must undergo a thorough socio-economic transformation, usually via industrialisation-led modernisation, in order to become developed. The former, however, does not call for a structural change, and if it discusses development, then it does so mainly in terms of increasing per capita income and productivity. No major shift in terms of restructuring developing economies is needed; ‘restoration’ of the ‘superior’ allocative role of the price system and ‘re-establishment’ of the incentives deriving from private ownership (Waeyenberge 2006: 25), i.e. a pure free-market economy, should be sufficient to achieve the stated objective of economic growth. The Washington Consensus development economics tradition includes, for example, Lal (2000), Bhagwati and Srinivasan (2002), and Krueger (1986).

Economic growth was not the most central developmental concept for the Washington Consensus economists and policymakers. Nevertheless, it had a significant role in this tradition of development economics. In this way, the Washington Consensus was similar to many early development economists, though they understood economic growth in broader and more complex terms. However, the two traditions differ in the question of *how* to achieve the goal of growth. As clearly put by the originator of the term ‘Washington Consensus’: “None of the ideas spawned by the development literature – such as the big push, balanced or unbalanced growth, surplus labor, or even the two-gap model – plays any essential role in motivating the Washington consensus [...] the economic policies that Washington urges on the rest of the world may be summarized as prudent macroeconomic policies, outward orientation, and free-market capitalism” (Williamson 1990). It was accepted that economic growth is inegalitarian – higher levels of income from higher growth were supposed to offset any worsening in (relative) income distribution (Deraniyagala/Fine 2006: 53).

Prudent macroeconomic policies of the Washington Consensus included fiscal and public expenditure austerity and tax reform. The fiscal discipline was a priority – stimulation via large budget deficits was not really tolerated, and deficits were acceptable only as long as they did not result in a rise in the debt-GNP ratio. Another set of policy rules was concerned with interest and exchange rates. Interest rates were to be determined by the market, and also moderately positive in order to discourage capital flight. Exchange rates were also ideally to be market-determined, but it was even more important that they be competitive (Williamson 1990). It was generally believed that import substitution at a minimum had outlived its usefulness and that liberalisation of trade and payments was crucial for both industrialisation and economic development (Krueger 1997: 1).

The term ‘post-Washington Consensus’ was introduced in 1998 by the then World Bank chief economist Joseph Stiglitz (1998a, 1998b). As opposed to the previous mainstream development economics traditions, the post-Washington Consensus version of development draws on adjectives such as sustainable, egalitarian, and democratic (Stiglitz 1998a: 31). Besides Stiglitz, this current of development economics is represented also by Krugman (1994, 1995), Rodrik (2007), or in certain senses also by Sen (1981), and Sachs (2000).

Stiglitz distanced himself from the early development economics as it underestimated the role of markets and rationality (Stiglitz 2001: 2). However, he distanced himself even more from the Washington Consensus than from the early development economics. Firstly, he pointed out that the Washington Consensus intellectual doctrine is too simplistic – based on simple accounting frameworks and a few economic indicators, such as inflation, money supply growth, interest rates and budget and trade deficits (Stiglitz 1998a: 6). He objected to the excessive focus on inflation – as it was not the most conducive to long-term economic growth, and as it detracted attention from other major sources of macro-instability, namely, weak financial sectors. He further claims that, due to too much focus on trade liberalisation, deregulation, and privatisation, other issues necessary for an effective market economy (such as competition) were ignored (Stiglitz 1998a: 5). Policy recommendations based on such simplistic logic and administered in very short periods by technocratic economists took a form of copy-paste templates applicable more or less in any developing country without regard to its specificities and stage of development.

Secondly, Stiglitz did not attack only the simplicity of the Washington Consensus macroeconomic policy implications, but also its theoretical substance. On the theoretical level, he disapproved of the assumption that competitive equilibrium theorem is universally applicable in developing countries. The post-Washington Consensus explicitly acknowledges that institutions, history and the social more generally, matter. Its understanding of development shifts from one of reliance upon the market to one of correcting market and non-market imperfections (Fine 2006: xviii-xix).

Any analysis of development is incomplete, most heterodox economists would argue, without analysing the phenomenon of ‘underdevelopment’. They point to the fact that it makes no sense to analyse economies, and particularly developing economies, as if they were in international isolation. According to them it is exactly the contrary – economies are closely interconnected in one global economy where different countries play different functions. Historically, rich countries have been able to incorporate peripheries into the system in the way that is favourable to the former, but disadvantageous to the latter.

Underdevelopment itself, if defined generally as the poverty, low economic productivity and slow growth, unemployment, low literacy and

health levels prevalent in developing countries, was not an original observation of heterodox theorists. However, they were original in stating that this situation was not ‘natural’ – unlike modernisation theorists but also some structuralist economists who agreed that underdevelopment is due to *the lack of capitalist development*, dependency theorists stressed that underdevelopment in poor countries is an inevitable historical *consequence of capitalist development* in rich countries of the core. It was Baran (1957) who observed as early as 1957 that development and underdevelopment cannot be separated, as the core has historically developed in the context of colonialism, imperialism, exploitation and plunder that *resulted* in peripheral underdevelopment. In a similar vein, Furtado (1967) argues that development and underdevelopment are mutually and dialectically intertwined processes; while Bagchi (1982) goes even further when he explicitly refers to underdevelopment as the process of ‘economic retardation’ or ‘retarded development’. On the national level, a strongly egalitarian national development strategy based on intensified internal orientation and reduction of income inequality was often proposed as an alternative. Other authors working in the heterodox development economics tradition include Cardoso and Falleto (1979), Frank (1966), Dos Santos (1970), and Amin (1990a, 1990b).

### **3. Analysing the development discourse of the EIB**

There is a very strong belief emanating from practically all the development-related EIB documents, that in order to achieve development objectives, economic growth is an absolutely crucial – or rather inevitable – factor. At some places it even seems that the notions ‘development’ and ‘economic growth’ are identical and used interchangeably. Similarly, poverty reduction and alleviation are referred to as the major development objectives. The line of thinking reflected in the EIB documents and statements can be therefore basically summed up as follows: economic growth reduces poverty and brings development. What we can see here is how two potentially contradictory goals – ‘development’ (beneficial *primarily* for the target countries) and ‘investments’ (beneficial *primarily* for the Bank and its shareholders) – are carefully managed; the potential conflict is down-

played, i.e. is taken care of by presenting ‘development investments’ as a win-win deal for both parties. The interdiscursive reference to the ‘economical [*sic*] and financial viability of projects’ that the EIB supports, which is present practically in all the relevant documents, is an example of how the discourse of development is ‘recontextualised’ (cf. Fairclough 2003: 32) in the financiers’ discourse of profitability.

The Bank, for example, claims that “sustained high levels of economic growth are essential for poverty reduction [...] economic growth is required to break the vicious circle of poverty” (EIB 2006a). The role of the EIB is then defined as providing “the financial resources required to promote the investments that will generate growth”, which will contribute to social improvement and other social benefits (*ibid.*). In other words, the EIB contributes to development by financing projects that will boost the economy. The EIB thinks of at least three concrete mechanisms by means of which economic growth translates into wellbeing or development. The first one is direct – increased employment. The logic is clear – the EIB financed projects are supposed to have “a favourable impact on economic growth and, eventually on income generation” and the increased income gets people out of poverty (*ibid.*). Secondly, more income also means more tax revenue. The EIB’s argument is that “incremental incomes can be taxed, providing resources for the sustainable financing of direct poverty alleviation measures (income transfers and/or provision of goods and services to the poor)” (EIB 2005a: 1). The third mechanism is an indirect one but it is, nevertheless, explicitly stated – improved access to productive resources. For example, an EIB-financed project in Brazil has to “generate significant export revenues, thereby having a positive impact on Brazil’s balance of payments” (EIB 2004). To sum up, more individual income, more tax revenues, and more export revenues represent (the proof of) economic growth and its positive impact on development, the Bank would maintain.

On first sight, one may tend to trace the EIB’s one-dimensional fixation on economic growth back to the earliest development economists of the 1950s. And indeed, development theorists such as Rosenstein-Rodan (1943), Nurkse (1961), or Hirschman (1958), or the World Bank in 1950s and 1960s, claimed, similarly to the EIB, that economic growth is a primary and absolutely essential precondition for development. However, unlike these development economists, the EIB does not at any point mention

socio-economic structural transformation, industrialisation, modernisation and so on as important ingredients that would form its growth strategy. If one considers the fact that the EIB supports development led by the private sector, not by the state, and that the Bank supports the model of developing economies based on unprocessed exports (EIB 2008b), it can be seen that the (extent of the) influence of the early development economics on the EIB is only a deceptive appearance. The abovementioned reflects rather the influence of the Washington Consensus (cf. Williamson 1990; Krueger 1974, 1997; Bhagwati/Srinivasan 2002; Lal 2006; Berg 1981). The EIB seems to assume that economic growth will be just a natural result of prudent macroeconomic policies, outward orientation, and free-market capitalism. And, if the EIB stresses its unconditional dedication to economic growth more than is usual in the Washington Consensus tradition (and thus might create the wrong impression of being inspired by the earliest development economics), then it could be explained rather by a reference to the imperative ‘banking’ logic of the EIB’s staff, i.e. senior officials and loan officers. They tend to maximise the return on the EIB’s investments – see the frequent reference to the ‘economical and financial viability of projects’ the EIB supports (e.g. in EIB 2005a). Maximal returns are most likely to be achieved under the conditions of rapid economic growth.

After reviewing the basic line of argumentation of the EIB, it will be interesting to also scrutinise some relatively secondary but – from the discursive point of view – very interesting observations and comments made by the EIB regarding the ‘growth as development’ reasoning. For example, EIB seems to be concerned with poverty, but not so much with inequality. The Bank (EIB 2005a: 1) argues that, “even if the poor benefit less than proportionately from economic growth, they stand a much better chance of benefiting from some growth rather than from no growth at all or from per capita income decline”. In other words, what matters is the absolute living standard of the poor, not its relation to the rest of society – inequality should not be our concern in a situation when the lot of the poor is improving, even if it should be less rapidly than the living standards of richer people. It thus seems that the EIB – similarly to the World Bank and other IFIs – adheres to an absolute notion of poverty, not a relative one (cf. Birdsall/Londoño 1997).

However, the passage quoted does not tell us only about the Bank's approach to poverty and lack of interest in inequality. It also reveals the EIB's position towards issues such as redistribution, efficiency, and the interplay between the two. The whole argument maintains: "It is commonly stated that growth is a necessary but not sufficient condition for poverty reduction. This is analytically correct – one can think of instances where growth can be associated temporarily with increases in poverty due to, say, the transitional negative impact on employment of trade liberalisation or privatisation. There is substantial empirical evidence reference which shows that economic growth in developing countries is usually also beneficial for the poorest segment of population. Furthermore, even if the poor benefit less than proportionately from economic growth, they stand a much better chance of benefiting from some growth rather than from no growth at all or from per capita income decline. In the latter two cases, reductions in poverty would have to rely exclusively on income redistribution policies. Such policies, however, have been largely unsuccessful in improving the lot of the poor sustainably within a context of economic stagnation or decline" (EIB 2005a: 1).

This paragraph is crucial to understanding the EIB's approach to development – both for what it openly states, as well as for many hidden assumptions. As we shall be able to see, assumptions have a particular ideological significance, and implicitness, which is a pervasive property of text. This has a considerable social importance: "What is 'said' in a text is said against a background of what is 'unsaid', but taken as given [...] assumptions connect one text to other texts", claims Fairclough (2003: 40). As he adds, "relations of power are best served by meanings which are widely taken as given. The ideological work of texts is connected to [...] hegemony and universalization. Seeking hegemony is a matter of seeking to universalize particular meanings in the service of achieving and maintaining dominance, and this is ideological work." In the following lines one can ascertain how these theoretical observations look in the practice of the EIB quote above. (The EIB's dedication to growth and its equating growth to development is easy to document in the EIB's texts. However, listing all the references here would make little sense as they look very similar and as they *state* rather than *explain*. I prefer to focus on the above stated quote as it is



a rare instance of the EIB trying to elaborate on the ‘growth assumption’, which is elsewhere taken for granted and not explained.)

In the first part of the paragraph, the EIB admits that economic growth *might* go hand in hand with increased poverty. First, let us note that the EIB obviously presents such situations as something extraordinary – the modality of the quoted statements is negative (cf. Fairclough 2003: 219); that is, the EIB simply does not subscribe to and does not identify with the possibilities that it is mentioning. Second, it is believed that usually and in the longer run, the benefits of economic growth certainly outweigh those rare and temporary instances of failure. But third, let us examine what is being compared to what in the sentence “even if the poor benefit less than proportionately from economic growth, they stand a much better chance of benefiting from some growth rather than from no growth at all or from per capita income decline”. The situation of poor people under the conditions of economic growth with unequal redistribution is contrasted to the situations of no growth or negative growth.

The possibility of economic growth with equal (or progressive) distribution is not explicitly mentioned. Be it on purpose or by accident, it reflects the bottom-line of the EIB’s developmental argument. One possible interpretation is that the EIB assumes it to be almost automatic and non-problematic (with the exception of those few and temporary failures) that economic growth leads to improvement for the poor, but even more so for the rich. That is – the redistribution of its fruits will be automatically regressive, and the authors of the text seem to see no problem about this. The Bank would thus seem not to even consider any other option or model of development. In this case it would mean that the EIB utterly subscribes to the ‘growth as development’ equation.

Another possible interpretation is that there is an implicit assumption in the argument that redistribution and growth are antagonistic concepts (unlike, in the previous interpretation, where the idea that somebody will try to intervene to promote ‘natural’ and generally positive developments of regressive distribution of economic growth is considered). Or, to put it in other words, equal (or even progressive) redistribution hinders GDP growth – business is demotivated in order to increase its efficiency. So, in this case, other options are considered possible, but not seen as desirable. This approach starkly resembles the popular phrase “a rising tide lifts all

boats” used by conservative economists to defend policies favourable to high income brackets, such as tax cuts and the free-market generally etc. (cf. Lazere 2009).

The omission of the equal growth option in the comparison might well also be a deliberate discursive manipulation. The option definitely seems attractive to many stakeholders (the local population in the target countries, some policymakers, progressive NGOs, many European citizens), but the EIB either does not want to (for the reasons above) or cannot (for the reasons of institutional incapacity) contribute to it. Being silent about this option enables the Bank to avoid defining its role in achieving such a goal; the potential conflict is prevented in advance by a careful textual management, and obfuscation that aims to strategically avoid explicitness (cf. Fairclough 2003: 60). If the EIB explicitly admitted that equally or progressively redistributed fruits of growth are desirable from the developmental point of view, then it would probably have to be more specific on how its lending activities contribute to these developments.

Should any of the three mentioned options or some combination of them be true, one can conclude that – from the Bank’s point of view – the optimal option for the poor in developing countries the EIB can support is simply *any* economic growth, without regard to its redistributive aspects. Growth without attributes resembles most the Washington Consensus tradition. Although the ‘growth first, redistribution later’ argument was already raised by the post-war development Keynesians, they specified that their version of growth would entail structural transformation and, eventually, lead to more equality at a later phase. The post-Washington Consensus’s growth and development concepts were explicitly meant to be ‘egalitarian’. And inequality is one of the phenomenon most criticised by the heterodox development economists, whereas redistribution is a favoured policy option.

What is interesting next are the last two sentences of the quoted paragraph – they discuss the efficiency of income redistribution policies in a situation of economic stagnation or decline. The EIB’s appraisal is rather sceptical but not elaborated and justified enough. In theory – and if we are still analysing the lot of the poorest and not something else (for example, prospects for economic growth) – income redistribution is almost certain to help the poor under any situation. In practice, the EIB text quoted above

(2005a) or any other EIB document fails to identify concrete cases which would prove the validity of the two sentences in question. Here again, we most likely encounter the hidden assumption that, in the longer run (hence the reference to ‘sustainably’), equal or progressive redistribution works against economic growth.

Whereas the EIB might formally claim that economic growth is not enough – for example in the first sentence of the quoted paragraph it states that “growth is a necessary but not sufficient condition for poverty reduction” – in reality it does not elaborate this idea and does not identify what else is desirable and what else it does to contribute to development. As discussed in the previous paragraphs and as is clear from the overwhelming majority of documents and statements by the EIB, economic growth is the top priority.

Even in the EIB’s relatively most elaborated development-related documents – the reports on partner countries published by the EIB’s Development Economics Advisory Service (DEAS) (EIB 2005b, 2006b, 2007, 2008a) – the emphasis is given on economic growth and macroeconomic ‘fundamentals’; other indicators and criteria of development are absolutely omitted. Economic growth still works as a proxy indicator of countries’ development performance. Four macroeconomic indicators are analysed in the reports – GDP growth, inflation, fiscal balance, and current account balance. When assessing other indicators or phenomena, it is always done in terms of their impact on these four ‘fundamentals’. It would probably be difficult to argue that this data is completely unimportant. However, it is quite symptomatic that other indicators and criteria are completely missing in the reports. Here we refer particularly to the indicators of real economy development and productive sector development, statistics in manufacturing growth, agricultural growth, gross fixed capital formation, or indicators of industrial development as used, for example, by UNIDO, or possibly even some socioeconomic indicators, such as unemployment rates, quality of life and human development indices (e.g. Human Development Index) etc. None of these is represented in the DEAS reports.

#### 4. Conclusion and implications

When discussing the issue of development, the EIB does not seem to take into account much more than pure growth. The bank seems to believe that the benefits of economic growth will trickle down to the poorest automatically; that is, the growth will lift the poor from misery; state intervention such as equal or progressive income redistribution policies is not a preferred option. The EIB's simple pro-GDP-growth strategy, its view of poverty, its lack of consideration of inequality and redistribution, and its ignoring of a variety of indicators in assessing economic conditions in developing countries – all this illustrates the Bank's very close affinity to the Washington Consensus development economics thinking.

As discussed, the one-dimensional 'growth equals development' argument, as well as the striking negligence of redistribution, can be identified in the works of the earliest development economists ('growth first, redistribution later') too (Menzel 1993: 133-138). Furthermore, some influence of the post-Washington development economics thinking can be identified in the EIB's DEAS reports. However, the first instance is misleading and the second is marginal. In the former case, the EIB's one-dimensional fixation on economic growth is not accompanied by calls for socio-economic structural transformation, but, rather, economic growth is assumed to naturally result from prudent macroeconomic policies, outward orientation, and free-market capitalism. The resemblance is therefore just a misleading impression and not a reflection of the EIB's inspiration by the early development economics. The latter reference to the post-Washington Consensus is only a marginal appearance. My interpretation of this fact is that the EIB's immediate institutional source of inspiration is the World Bank. The World Bank combines both discourses when producing texts on development, and it was exactly on those occasions when the EIB joined the initiatives of the World Bank that the post-Washington Consensus influence could have been identified. Nevertheless, it has also to be stated that in spite of the close ties with the World Bank, the EIB is conceptually behind the former institution and lags behind its expertise and know-how. In conclusion, one can state that in the questions of what development is and how to achieve it, the EIB draws its inspiration predominantly from the Washington Consensus development economics tradition.

Second, the above summarised development argument is presented in a non-problematic and non-dialogical way – it contains almost no reference to academic sources or to the stakeholders in the target countries and includes many assumptions. If other and contentious voices are introduced in the texts, then it is in a very distancing and questioning way. The EIB's development discourse is solid and presented confidently, with little questioning. This effect is achieved by assuming 'common ground' in the questions of development, and by a skilful textual management of potential conflicts between the EIB's investment activity and development, which are eventually presented as mutually reinforcing. These techniques serve the purpose of maintaining the ideological and hegemonic views of the Bank. However, the EIB not only practices this kind of development discourse, but by promoting itself as an important international actor in the field, it contributes to perpetuating and maintaining the discourse on the global level.

One could legitimately ask why it should be assumed that the EIB's development concept has or should have some ideological inspirations. And second, even if it has, for some social scientists it may simply seem banal to hear that the EIB has some sort of neoliberal development discourse, and that it is similar to the discourse practiced by other multilateral development lenders. If simplified, the conclusions that the EIB accepts and perpetuates the hegemonic global development discourse of IFIs may look somewhat tautological – EIB *is* an IFI, it is a bank, and why should one expect behaviour different from other banks?

This article seeks to make sense in addressing precisely these questions. First, it is possible that many people including the EIB representatives believe that the Bank does not have any ideological background, that some sort of neutral commonsense can be applied. Such a position is contestable, would be very hard to defend, and it could be accepted only provided that the Bank's only declared objective would be to increase the rate of return on investments. However, if the EIB declares that its financing in developing countries is intended to have a positive developmental impact, it is only logical to expect the Bank to elaborate on how this development objective might be achieved. As there are often contradictory ideological conceptions in this question, it is at this point where EIB has to substantiate its position. And this article shows that it clearly does assume the ideological position.

Second, it is one thing not to be surprised to find out that the EIB draws from the Washington Consensus, but another to be able to claim it with a certain degree of certainty. Furthermore, besides indicating the Washington Consensus' influence on the EIB, this article brings up several novel observations regarding the specifics of the EIB in the field of development. Even if compared with other IFIs such as the World Bank, the EIB's development discourse is apparently much less sophisticated, indeed one-dimensionally and anachronistically fixated on economic growth. What is further noteworthy is the lack of genuine research and expertise in development at the Bank. While it can be attributed to a lack of skills, it is striking that references to existing academic work are almost completely missing in its development discourse. I tend to ascribe this relative 'underdevelopment' of the EIB's development discourse to the fact that the Bank had been long out of public sight, and only in the last decade has it become challenged on its operations outside the EU; however, this is only an idea for another research paper, probably a comparative one between the EIB and the World Bank (which has been under public scrutiny since the mid-1980s) and the evolution of their development mandates and discourses.

Third, the ideological conception of development that the EIB espouses happens to be compatible with the interests of the Bank's shareholders. Of course, there does not have to be a causal relationship here and it can be a mere coincidence. On the other hand, however, previous research on other IFIs has shown that declared development intentions of financing activities and the selected 'development ideology' of the Washington Consensus often served merely to legitimise operations in developing countries and shareholders' interest in them. In this sense, the article has presented a picture of the EIB as a tool working in the environment of global financial actors seeking to hegemonise the global development agenda for their own benefit.

### **Acknowledgement**

The author would like to thank Joachim Becker and Kunibert Raffer for their useful comments on earlier drafts; however, the remaining errors are solely those of the author. The article was produced in the framework of the project VEGA no. 2/0080/09.

## References

- Amin, Samir (1990a): *Delinking: Towards a Polycentric World*. London: Zed Books.
- Amin, Samir (1990b): *Maldevelopment: Anatomy of a Global Failure*. Tokyo/London: United Nations University Press/Zed Books.
- Bagchi, Amiya Kumar (1982): *The political economy of underdevelopment*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Baran, Paul (1957): *The political economy of growth*. New York: Monthly Review Press.
- Birdsall, Nancy/Londoño, Juan Louis (1997): *Asset Inequality Matters. An Assessment of the World Bank's Approach to Poverty Reduction*. In: *American Economic Review* 87 (2) 32-37.
- Berg, Elliot (1981): *Accelerated development in Sub-Saharan Africa: an agenda for action*. Washington, DC: World Bank.
- Bhagwati, Jagdish/Srinivasan, T. N. (2002) *Trade and Poverty in the Poor Countries*. In: *American Economic Review* 92 (2), 180-183.
- Bøås, Morten/McNeill, Desmond (eds., 2004): *Global institutions and development: framing the world?* London: Routledge.
- Cardoso, Fernando Henrique/Faletto, Enzo (1979): *Dependency and Development in Latin America*. Los Angeles/London: University of California Press.
- Colajacomo, Jaroslava (2006): *The European Investment Bank in the South*. In *Whose Interest?* Amsterdam/Rome/Prague/Berlin: Friends of the Earth International/Campagna per la Riforma della Banca Mondiale/CEE Bankwatch Network/WEED. [http://bankwatch.org/documents/eib\\_in\\_south\\_3.pdf](http://bankwatch.org/documents/eib_in_south_3.pdf), 12.3.2011.
- Cox, Robert W. (1996): *Approaches to World Order*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Deraniyagala, Sonali/Fine, Ben (2006): *Kicking Away the Logic: Free Trade is Neither the Question Nor the Answer for Development*. In: Jomo, K.S./ Fine, Ben (eds.): *The New Development Economics. After the Washington Consensus*. New Delhi/London: Tulika Books/Zed Books, 46-67.
- Dos Santos, Theotonio (1970): *The Structure of Dependence*. In: *American Economic Review* 60 (2), 231-236.
- EIB (2004): *Veracel Pulp Mill Project, Brazil*. <http://www.eib.org/projects/news/veracel-pulp-mill-project-brazil.htm>, 8.2.2011.
- EIB (2005a): *Development Impact Assessment Framework of Investment Facility Projects*. [http://www.eib.org/attachments/thematic/eib\\_diaf\\_en.pdf](http://www.eib.org/attachments/thematic/eib_diaf_en.pdf), 8.2.2011.
- EIB (2005b): *Economic report on partner countries 2005. A report by the Development Economics Advisory Service (DEAS)*. [http://www.eib.org/attachments/strategies/deas\\_report\\_2005\\_en.pdf](http://www.eib.org/attachments/strategies/deas_report_2005_en.pdf), 8.2.2011.
- EIB (2006a): *The EIB – a development partner and the Millennium Development Goals*. <http://www.eib.org/about/news/the-eib-a-development-partner-and-the-millennium-development-goals.htm?lang=en>, 8.2.2011.

- EIB (2006b): Economic report on partner countries 2006. A report by the Development Economics Advisory Service (DEAS). [http://www.eib.org/attachments/strategies/deas\\_report\\_2006\\_en.pdf](http://www.eib.org/attachments/strategies/deas_report_2006_en.pdf), 8.2.2011.
- EIB (2007): Economic report on partner countries 2007. A report by the Development Economics Advisory Service (DEAS). [http://www.eib.org/attachments/strategies/deas\\_report\\_2007\\_en.pdf](http://www.eib.org/attachments/strategies/deas_report_2007_en.pdf), 8.2.2011.
- EIB (2008a): Economic report on partner countries 2008. A report by the Development Economics Advisory Service (DEAS). [http://www.eib.org/attachments/strategies/deas\\_report\\_2008\\_en.pdf](http://www.eib.org/attachments/strategies/deas_report_2008_en.pdf), 8.2.2011.
- EIB (2008b): EIB financing for mining projects. <http://www.eib.org/projects/news/eib-financing-for-mining-projects.htm>, 8.2.2011.
- Fairclough, Norman (2003): *Analysing discourse: textual analysis for social research*. London/New York: Routledge.
- Fine, Ben (2006): Introduction: The Economics of Development and the Development of Economics. In: Jomo, K.S./Fine, Ben (eds.): *The New Development Economics. After the Washington Consensus*. New Delhi/London: Tulika Books/Zed Books, xv-xxi.
- Furtado, Celso (1967): *Development and underdevelopment*. Los Angeles: University of California Press.
- Frank, Andre Gunder (1966): *The development of underdevelopment*. Boston: New England Free Press.
- Gerschenkron, Alexander (1962): *Economic backwardness in historical perspective*. Cambridge: Belknap Press of Harvard University Press.
- Hirschman, Albert O. (1958): *The strategy of economic development*. New Haven: Yale University Press.
- Krueger, Anne O. (1974): The Political Economy of the Rent-Seeking Society. In: *American Economic Review* 64 (3), 291-303.
- Krueger, Anne O. (1986): Aid in the Development Process. In: *The World Bank Research Observer* 1 (1), 57-78.
- Krueger, Anne O. (1997): Trade Policy and Economic Development: How We Learn. In: *American Economic Review* 87 (1), 1-22.
- Krugman, Paul R. (1994): The Fall and Rise of Development Economics. In: Rodwin, Lloyd/Schon, Donald A. (eds.): *Rethinking the development experience: Essays provoked by the work of Albert O. Hirschman*. Washington, DC: Brookings Institution. <http://web.mit.edu/krugman/www/dishpan.html>, 17.1.2010.
- Krugman, Paul R. (1995): Cycles of Conventional Wisdom on Economic Development. In: *International Affairs* 71 (4), 717-732.
- Lal, Deepak (2000): *The Poverty of 'Development Economics'*. Cambridge: MIT Press.
- Lal, Deepak (2006): *Reviving the Invisible Hand: The Case for Classical Liberalism in the Twenty-first Century*. Princeton: Princeton University Press.



- Lazere, Donald (2009): A Rising Tide Lifts All Boats: Has the Right Been Misusing JFK's Quote? In: History News Network, 6.4.2009. <http://hnn.us/articles/73227.html>, 8.2.2011.
- Lewis, Arthur W. (1954): Economic Development with Unlimited Supply of Labour. In: The Manchester School 22 (2), 139-191.
- Menzel, Ulrich (1993): 40 Jahre Entwicklungsstrategie = 40 Jahre Wachstumsstrategie. In Nohlen, Dieter/Nuscheler, Franz (eds.): Handbuch der Dritten Welt. Grundprobleme, Theorien, Strategien. Bonn: Verlag J.H.W. Dietz, 131-155.
- Ngugi, Joel M. (2006): The World Bank and the Ideology of Reform in International Economic Development Discourse. <http://law.bepress.com/expresso/eps/1377>, 8.2.2011.
- Nurkse, Ragnar (1961): Problems of capital formation in underdeveloped countries. New York: Oxford University Press.
- Ocampo, José Antonio (2008): Introduction. In: O'Connor, David/Kjöllerström, Mónica (eds.): Industrial Development for the 21<sup>st</sup> Century. London/New York: Zed Books.
- Prebisch, Raúl (1948): Desarrollo Económico de América Latina y sus Principales Problemas. Santiago: CEPAL.
- Rodrik, Dani (2007): One Economics, Many Recipes: Globalization, Institutions, and Economic Growth. Princeton/Oxford: Princeton University Press.
- Rosenstein-Rodan, Paul N. (1943): Problems of Industrialisation of Eastern and South-Eastern Europe. In: The Economic Journal 53 (210/211), 202-211.
- Rostow, Walt W. (1960): The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto. Cambridge: Cambridge University Press.
- Sachs, Jeffrey D. (2000): Globalization and patterns of economic development. In: Review of World Economics 136 (4), 579-600.
- Sen, Amartya (1981): Poverty and Famines: An Essay on Entitlement and Deprivation. Oxford/New York: Oxford University Press.
- Singer, Hans W. (1950): The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries. In: The American Economic Review 40 (2), 473-485.
- Stiglitz, Joseph E. (2001): An Agenda for the New Development Economics (Draft). Cape Town: UNRISD.
- Stiglitz, Joseph E. (1998a): More Instruments and Broader Goals: Moving Toward the Post-Washington Consensus. WIDER Annual Lectures 2. Helsinki: UNU-WIDER. [http://www.wider.unu.edu/publications/annual-lectures/en\\_GB/AL2/](http://www.wider.unu.edu/publications/annual-lectures/en_GB/AL2/), 5.1.2010.
- Stiglitz, Joseph E. (1998b): Towards a New Paradigm for Development. 9<sup>th</sup> Raúl Prebisch Lecture. Geneva: UNCTAD.
- Waeyenberge, Elisa van (2006): From Washington to post-Washington Consensus: Illusions of Development. In: Jomo, K.S./Fine, Ben (eds.): The New Development Economics. After the Washington Consensus. New Delhi; London: Tulika Books & Zed Books, 21-45. <https://eprints.soas.ac.uk/7739/>, 30.10.2009.

- WEED (2008): Coherence for development? Development check of the financing activities of the European Investment Bank. Berlin: WEED. [http://www.counterbalance-eib.org/component/option,com\\_datsogallery/Itemid,86/file,weed\\_coherence\\_berlino8.pdf/func,download/](http://www.counterbalance-eib.org/component/option,com_datsogallery/Itemid,86/file,weed_coherence_berlino8.pdf/func,download/), 8.2.2011.
- Wilks, Alex (2010): Corporate welfare and development deceptions. Why the European Investment Bank is failing to deliver outside the EU. Brussels: Counter Balance. [http://www.counterbalance-eib.org/component/option,com\\_datsogallery/Itemid,98/file,SReport-EN-web.pdf/func,download/](http://www.counterbalance-eib.org/component/option,com_datsogallery/Itemid,98/file,SReport-EN-web.pdf/func,download/), 8.2.2011.
- Williamson, John (ed., 1990): Latin American Adjustment: How Much Has Happened? Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

## Abstracts

The extent of the European Investment Bank's financing in developing countries has increased. The Bank's concept of development, however, has not been properly researched. This article seeks to identify the central element in the EIB's vision of development and to scrutinise its discursive practices. First, the development discourse of EIB is confronted with development economics theories in an effort to identify its theoretical inspirations. Second, Critical Discourse Analysis is applied with the aim of identifying EIB's discursive techniques. The article concludes that the EIB equates development to supporting any kind of economic growth, without regard to redistribution. This discourse is inspired by the Washington Consensus and applies hegemonic and ideological discursive practices.

Die Bedeutung von Finanzierungen der Europäischen Investitionsbank (EIB) in Entwicklungsländern hat in den letzten Jahren zugenommen. Das Entwicklungskonzept der Bank ist währenddessen noch nicht hinlänglich untersucht worden. Dieser Artikel versucht den Kern der Vorstellung von „Entwicklung“ der EIB zu identifizieren und untersucht ihre diskursiven Praktiken. Im ersten Teil wird der Entwicklungsdiskurs der EIB mit entwicklungsökonomischen Theorien verglichen, um dessen theoretische Inspirationen zu erkennen. Im zweiten Teil sollen die diskursiven Techniken der EIB mithilfe der kritischen Diskursanalyse herausgearbeitet werden. Der Artikel kommt zu dem Schluss, dass die EIB Entwicklung mit der Unterstützung jeglicher Art von Wirtschaftswachstum gleichsetzt,

ohne Rücksicht auf die Verteilungsdimension. Der Diskurs ist vom Washington Consensus beeinflusst und wendet hegemoniale und ideologische diskursive Praktiken an.

Ivan Lesay  
Institute of Economic Research  
Slovak Academy of Sciences  
Sancova 56  
SK-811 05 Bratislava  
ivan.lesay@savba.sk

**Kunibert Raffer: Debt Management for Development. Protection of the Poor and the Millennium Development Goals.** *Cheltenham: Edward Elgar 2010, 256 Seiten, £65,00.*

Kunibert Raffer's excellent book comes at a very timely moment: the financial crises that are affecting the periphery of the European Union (Greece, Ireland, Portugal) illustrate Raffer's concern that the problem of high indebtedness is a very serious matter, likely to have disastrous consequences for the economies affected by this malaise. Many developing countries, as Raffer reminds us, have been there too, and the inability of the international community to manage the huge debt problems of these countries in a satisfactory manner has condemned millions of their citizens to poverty.

If these events were not so tragic, one would be amused by the realization that some of the policy mistakes European countries are making today have plagued the management of developing countries' high levels of indebtedness for decades. Raffer describes the latter issue in great detail, combining an impressive wealth of economic, financial, historical, legal, and

political considerations. It is also rather ironic that many voices are nowadays advocating a solution that shares remarkable similarities with the so-called "Raffer proposal", which the author has been defending for decades.

The book starts with an illuminating historical review of the treatment of highly indebted countries by the international community. Whereas debtor protection was an accepted concern before the Second World War, the post-war period sees the balance tilt towards the interests of creditors: full debt repayment becomes the cornerstone of all the efforts and policies pursued by international organizations such as the International Monetary Fund and the governments of the rich countries providing credit. The costs imposed by this attitude on the well-being and the development paths of highly indebted countries, through the diversion of resources from investment to debt servicing, have been largely ignored for over 40 years.

Since the mid-1980s, the rich world has been convincing itself that debtor protection and debt reduction must be an essential component of any scheme aimed at managing problems of high indebtedness. In this regard, the Raffer

proposal establishes a carefully crafted benchmark that draws upon the legal treatment of insolvent firms. I leave the details of Raffer's proposal to the interested reader, but cannot refrain from highlighting its basic principle: "The basic function of any insolvency procedure is the resolution of a conflict between two fundamental legal principles [...] the right of creditors to payment collides with the principle [...] that no one must be forced to fulfill contracts if that leads to inhumane distress" (p. 80). At this stage one realizes that Raffer's book is not only about debt management, but also about development: he takes the United Nations' Millennium Development Goals (MDG) as the minimum standard any debtor protection scheme should attain.

Space constraints mean Raffer leaves a number of issues unexplored: I presume that almost everyone sympathizes with the MDG as a minimum to be protected, but we hardly know what resources a country needs in order to achieve these. What is more, the experience of the last century suggests that attaining the MDG is about much more than simply pouring money into poor countries (or reducing their debt service). Hence the MDG perhaps

strike me as too vague a guideline to be formulated in international laws.

Other issues one should ponder are the effects of debtor protection on financial markets and development: insolvency procedures that defend debtors substantially are likely to raise interest rates due to the subsequent increase in the risk faced by creditors. This is not necessarily a bad thing, as the implicit subsidy underlying too much creditor protection may have led to a moral hazard problem and excessive risk-taking on their side. Nonetheless, higher interest rates are unlikely to make the lives of future debtors easy.

All in all, leaving these minor issues aside, I find Raffer's brilliant work rigorous and thought-provoking. This book is a must for anyone interested in development. Finally, this is a pacy and accessible book and Raffer's frequent ironical (if not sarcastic) remarks make for an enjoyable read.

Alejandro Cuñat

## **SchwerpunktredakteurInnen und AutorInnen**

**C. P. Chandrasekhar** ist Professor am Centre for Economic Studies and Planning der School for Social Sciences an der Jawaharlal Nehru Universität in New Delhi.

**Daniel Görgl** ist Politikwissenschaftler und arbeitet am Institut für Internationale Entwicklung an der Universität Wien.

**Hans-Jörg Herr** ist Professor für Supranationale Integration an der Hochschule für Wirtschaft und Recht in Berlin.

**Karen Imhof** ist Wirtschaftshistorikerin und forscht im Rahmen eines durch den OeNB-Jubiläumsfonds finanzierten Projektes an der Fachhochschule des BFI Wien.

**Johannes Jäger** ist Fachhochschulprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Fachhochschule des BFI Wien und unterrichtet Internationale Entwicklung an der Universität Wien.

**Karin Küblböck** ist Ökonomin und wissenschaftliche Mitarbeiterin der Österreichischen Forschungstiftung für Internationale Entwicklung sowie Lektorin an der Universität Wien.

**Ivan Lesay** ist Ökonom und Research Fellow am Institute of Economic Research der Slowakischen Akademie der Wissenschaften.

**Bernhard Leubolt** ist politischer Ökonom, forscht im Rahmen eines durch den OeNB-Jubiläumsfonds finanzierten Projektes an der Fachhochschule des BFI Wien und ist Lektor für Internationale Entwicklung an der Universität Wien.

## **Die letzten Ausgaben**

- 4/06 Entwicklung und Bildung / Education and Development  
1/07 Approaches to Governance / Governance  
2/07 Perspectives on Development Studies / Entwicklungsforschung  
3/07 Paulo Freire heute / Popular Education  
4/07 Entwicklungspolitik und Sicherheitsinteressen / Development Cooperation and Security Politics  
1/08 Medien und Entwicklung / Media and Development  
2/08 Periphere Staatlichkeit / Peripheral statehood  
3/08 Wachstum – Umwelt – Entwicklung / Growth – Environment – Development  
4/08 Global Uneven Development / Globale ungleiche Entwicklung  
1/09 Transformation of Global Finance / Transformation des globalen Finanzsystems  
2/09 Global Commodity Chains and Production Networks / Globale Güterketten und Produktionsnetzwerke  
3/09 Solidarische Ökonomie zwischen Markt und Staat / Solidarity Economics between Market and State  
4/09 25 Jahre Journal für Entwicklungspolitik / 25 Years Journal for Development Studies  
1/10 Lateinamerikanische Kräfteverhältnisse im Wandel / Changing Power Relations in Latin America  
2/10 Think-Tanks und Entwicklung / Think-Tanks and Development  
3/10 EntwicklungsexpertInnen / Development Experts  
4/10 The nature of development studies: An ecological perspective on uneven development / Natur und Entwicklungsforschung  
1/11 Giovanni Arrighi: A Global Perspective / Giovanni Arrighi: Eine globale Perspektive

## **Die kommenden Hefte**

- 3/11 Gerechtigkeit nach dem Krieg / Justice after Conflicts  
4/11 Internet und Demokratie / Internet and Democracy

## Informationen für AutorInnen

Das Journal für Entwicklungspolitik (JEP) ist eine der führenden wissenschaftlichen Zeitschriften für Fragen von Entwicklungstheorie und -politik im deutschsprachigen Raum. Alle Beiträge werden anonym begutachtet (double-blind). Die Publikation erfolgt in Englisch oder Deutsch. Die Zielsetzung des JEP ist es, ein Forum für eine breite kritische Diskussion und Reflexion für verschiedene Dimensionen gesellschaftlicher Entwicklungen in Süd und Nord zu bieten. Dabei wird auch das Verhältnis zwischen theoretischen Weiterentwicklungen im Bereich von Entwicklungsforschung und konkreten entwicklungspolitischen Prozessen ausgelotet. Gesellschaftlich relevantes Wissen über Entwicklungsprobleme und Entwicklungspolitik wird in einer interdisziplinären Herangehensweise aufbereitet und zugänglich gemacht.

Manuskriptvorschläge können  
eingesendet werden an:  
[office@mattersburgerkreis.at](mailto:office@mattersburgerkreis.at)  
Weitere Hinweise unter:  
[www.mattersburgerkreis.at/jep](http://www.mattersburgerkreis.at/jep)

## Information for Contributors

The Austrian Journal of Development Studies is one of the leading journals in its field in the German speaking area. Articles are reviewed anonymously (double-blind) and published in German or English. The journal provides a forum for a broad critical debate and reflection on different dimensions of societal transformation and on North-South relations. Specifically, the relationship between cutting edge theoretical advances in the field of development studies and actual development policies is addressed. Politically relevant knowledge about issues of development is provided in an accessible, interdisciplinary way.

Article proposals can be sent to:  
[office@mattersburgerkreis.at](mailto:office@mattersburgerkreis.at)  
Further information:  
[www.mattersburgerkreis.at/jep](http://www.mattersburgerkreis.at/jep)



Gefördert aus öffentlichen Mitteln der

Österreichische

Entwicklungszusammenarbeit

Journal für Entwicklungspolitik (JEP)

ISSN 0258-2384, Erscheinungsweise: vierteljährlich

Heft XXVII, 2-2011, ISBN 978-3-85476-365-9

Preis des Einzelhefts: Euro 9,80; sFr 17,50

Preis des Jahresabonnements: Euro 39,80; sFr 69,-

Abonnementbezug über die Redaktion:

Journal für Entwicklungspolitik, Sensengasse 3, A-1090 Wien,

office@mattersburgerkreis.at, www.mattersburgerkreis.at/jep

Das Abonnement kann unter Einhaltung einer dreimonatigen Kündigungsfrist zum Jahresende gekündigt werden.

I. Auflage 2011

© Mandelbaum Verlag Wien / Mattersburger Kreis

Alle Rechte vorbehalten. Jede Verwertung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Redaktion. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht in jedem Fall die Meinung des Verlages wieder.

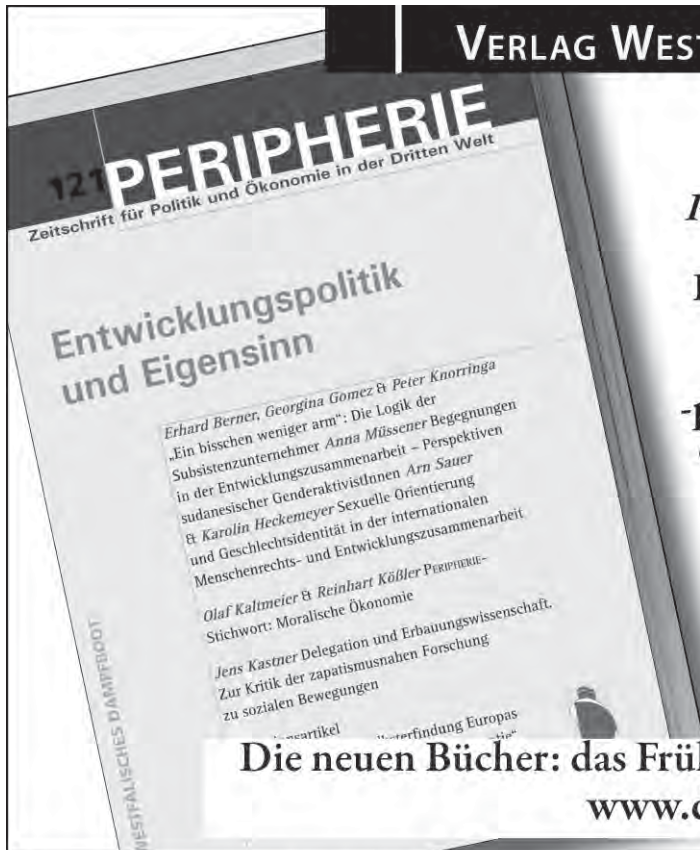
Satz: Julia Löw, www.weiderand.net, Wien

Druck: Interpress, Budapest

Offenlegung nach § 25 Mediengesetz

Medieninhaber: Mattersburger Kreis für Entwicklungspolitik an den österreichischen Hochschulen, Sensengasse 3, A-1090 Wien

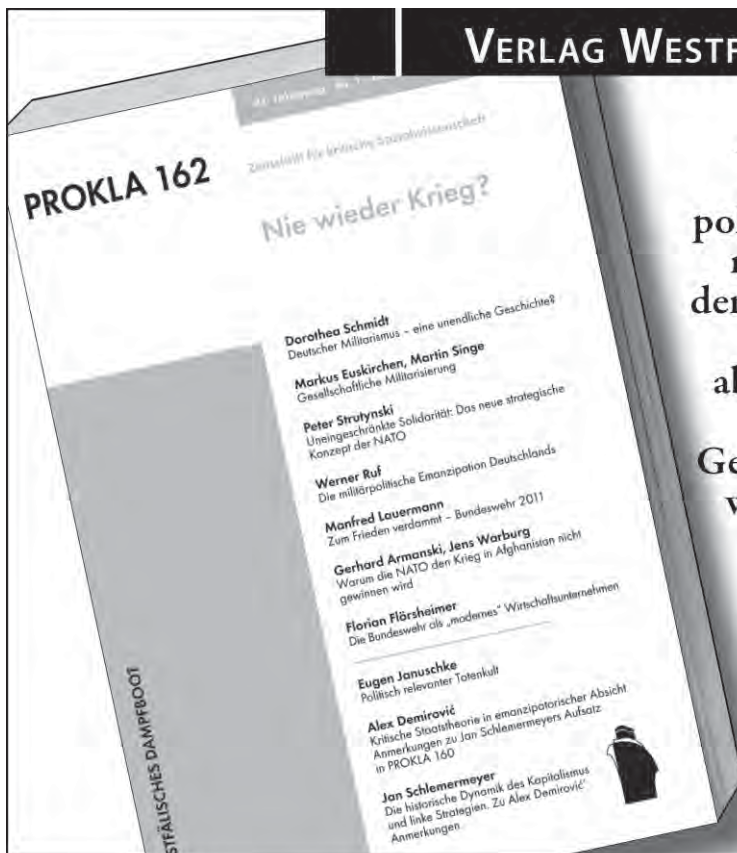
Grundlegende Richtung des JEP: Wissenschaftliche Analysen und Diskussionen von entwicklungspolitischen Fragestellungen und Berichte über die entwicklungspolitische Praxis. Verantwortlich für Inhalt und Korrekturen sind die AutorInnen bzw. die Redaktion.



Die Beiträge in der *PERIPHERIE 121* widmen sich dem dialektischen Prozess der Aneignung und Lokalisierung von Entwicklungsdiskursen und -politiken und insbesondere dem darin innewohnenden Widerstandspotential.

2011 - 140 S. - 10,50 €

Die neuen Bücher: das Frühjahrsprogramm unter [www.dampfboot-verlag.de](http://www.dampfboot-verlag.de)



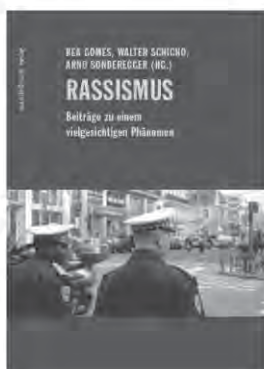
*PROKLA 162* fragt nach den unterschiedlichen politischen Dynamiken, die mit der Remilitarisierung der deutschen Außenpolitik einhergehen. Wie ist sie abgelaufen, wer waren ihre Akteure? Gegen welche Gegner kämpft die Bundeswehr? Welche Rolle spielt dabei die EU?

2011 - 167 S. - 14,00 €



# Reihe GEP: Gesellschaft - Entwicklung - Politik

Hg.: Mattersburger Kreis für Entwicklungspolitik. [www.mattersburgerkreis.at/gep](http://www.mattersburgerkreis.at/gep)



B. Gomes, W. Schicho, A. Sonderegger (Hg.)

## **RASSISMUS**

*Beiträge zu einem vielgesichtigen Phänomen*

mandelbaum verlag, 2008, 293 Seiten, Euro 16.80

Der Band regt eine Analyse von Rassismus in seinen vielgesichtigen Dimensionen an.



K. Fischer, G. Hödl, W. Sievers (Hg.)

## **KLASSIKER DER ENTWICKLUNGSTHEORIE**

*Von Modernisierung bis Post-Development*

mandelbaum verlag, 2009, 300 Seiten, Euro 16.80

Dieser Band präsentiert die wichtigsten Denkschulen der Entwicklungstheorie anhand ihrer einflussreichsten und prägnantesten Texte.



F. Kolland, P. Dannecker, A. Gächter, C. Suter (Hg.)

## **SOZIOLOGIE DER GLOBALEN GESELLSCHAFT**

*Eine Einführung*

mandelbaum verlag, 2010, 385 Seiten, Euro 16.80

Dieser Band führt in zentrale Dimensionen einer transnationalen Sozialstrukturanalyse und Ungleichheitsforschung ein.



I. Ataç, A. Kraler, A. Ziai (Hg.)

## **POLITIK UND PERIPHERIE**

*Eine politikwissenschaftliche Einführung*

mandelbaum verlag, 2011, 348 Seiten, Euro 19.80

Der Band bietet eine Einführung in die Politikwissenschaft aus einer globalen und peripheriezentrierten Perspektive.

# weiderand kommunikationsdesign



Die Gestaltungswiese für individuelle Gestaltungskonzepte /  
Print und Web //

[www.weiderand.net](http://www.weiderand.net) // [loew@weiderand.net](mailto:loew@weiderand.net) // +43 1 2142762 ///

