

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*

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

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 vorgegossen 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

Deutsch- land	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 Einkommenschöpfung 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 15th 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, 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