

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

JOHANNES JÄGER, KARIN KÜBLBÖCK
Entwicklungsfinanzierung im Umbruch –
Entwicklungsstaaten im Aufbruch?¹

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 substantielle 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 Kapitalmanagement-techniken 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 Südostasienkrise 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) betrug 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 betrug 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 substanziellen 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, 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, 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, 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, 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, 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, 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, 2.4.2011.
- Stiglitz, Joseph (2007): Finanzhyppokrise. 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, 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