Center for Globalization and Europeanization of the Economy

CeGE - Zentrum für Globalisierung und Europäisierung der Wirtschaft, Georg-August-Universität Göttingen

CeGE-report

Juli 2001

Sind internationale Finanzkrisen vermeidbar?

Im Zuge der Globalisierung sind in den vergangenen Jahrzehnten vor allem die weltweiten Finanztransaktionen erheblich umfangreicher, schneller und vernetzter geworden. Dies ist zum einen auf Innovationen im Bereich der Finanzmarktprodukte und zahlreiche internationale Fusionen und Kooperationen zurückzuführen, die zu einer gewaltigen Ausweitung der Märkte und ihrer Volumina beigetragen haben. Zum anderen sind auch die Entwicklungs- und Transformationsländer und damit die *Emerging Markets* zunehmend in diese Prozesse einbezogen worden. Das komplexe Geflecht internationaler Finanztransaktionen ist daher heute kaum noch zu überschauen, geschweige denn zu kontrollieren.

Zweifellos bietet die Globalisierung internationaler Finanzbeziehungen durch eine effizientere Allokation wirtschaftlicher Ressourcen und die internationale Integration der Schwellen- und Entwicklungsländer enorme Chancen. Allerdings ist auch das Risiko gewachsen, dass sich regionale Krisen international ausbreiten und somit drohen, die internationale Finanzarchitektur zu erschüttern. Gerade die Finanzkrisen in Asien, Russland und Lateinamerika haben verdeutlicht, dass dringender wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf gegeben ist.

Vor diesem Hintergrund hielt **am 4. Mai** im Rahmen eines vom CeGE und dem Ibero-Amerika Institut für Wirtschaftsforschung gemeinsam veranstalteten Forschungskolloquiums **Prof. Dr. Hans Tietmeyer** einen Vortrag zum Thema „Wie sind internationale Finanzkrisen vermeidbar?“

Tietmeyer betonte, dass Politikempfehlungen zur Vermeidung oder rascheren Bewältigung von Finanzkrisen nicht leicht zu geben seien. Selbst Experten könnten das Krisenpotenzial internationaler Finanzmärkte kaum sicher einschätzen, internationale Ansteckungseffekte seien oft noch unzureichend prognostizierbar und die Umsetzungsmöglichkeiten präventiver Maßnahmen noch nicht hinreichend effektiv, zumal stets wieder neue Schwachstellen in den Finanzsystemen auftreten.

Die größten Gefahrenquellen sah Tietmeyer in unterentwickelten und unzureichend beaufsichtigten Finanzsystemen der

Renate Ohr und Hans Tietmeyer

Krisenländer, in der Intransparenz der Schuldensituation und der Wirtschaftspolitik dieser Länder sowie in ihren, den Handlungsspielraum oft einengenden, Wechselkursbindungen. Hinzu kämen die *Moral-Hazard*-Problematik und eine nicht unproblematische Beratungs- und Auflagenpolitik des IWF.

Nicht zuletzt in der anregenden Diskussion wurde deutlich, dass die grundsätzliche Aufgabenteilung zwischen IWF, Weltbank und der mehr informellen Kooperation der Aufsichtsinstanzen im Baseler Rahmen ausgebaut werden sollte, aber derzeit noch zu wenig konkrete Reformoptionen existierten. Die größten Chancen für raschere Fortschritte bei der Etablierung von Mindestregeln und Wohlverhaltenskodizes sah Tietmeyer schließlich in zwischenstaatlichen Vereinbarungen, der informellen Kooperation von Marktteilnehmern und nationalen Aufsichtsinstanzen sowie im Instrument der Publizität. Gerade dieses Instrument übe erfahrungsgemäß einen erheblichen Realisierungsdruck auf den so sehr von Glaubwürdigkeit und Zukunftserwartungen geprägten Finanzsektor aus.

Aufgrund des großen Interesses bei den anwesenden Praktikern, Wissenschaftlern und Studierenden wird der Vortrag in der Diskussionspapier-Reihe des Ibero-Amerika Instituts der Universität Göttingen erscheinen.

Inhalt:

Sind internationale Finanzkrisen vermeidbar? S. 1
Hegemon ohne Führungsqualität? Die Rolle der USA bei der Etablierung einer globalen Umweltordnung S. 2
Verfügt die Europäische Zentralbank über zu geringes Vertrauenskapital? S. 3
Internationale Gäste am CeGE S. 4

Kommentar

Hegemon ohne Führungsqualität? Die Rolle der USA bei der Etablierung einer globalen Umweltordnung

Der Globalisierungsprozeß braucht eine Ordnung. Sie kommt am ehesten dann zustande, wenn ein politisch und wirtschaftlich dominierendes Land („Hegemon“) die Initiative dazu ergreift. Das gilt für die Ordnung der internationalen Ressourcenallokation bei der Herstellung privater Güter und genauso für die Ordnung der Aktivitäten zur Bereitstellung globaler öffentlicher Güter.

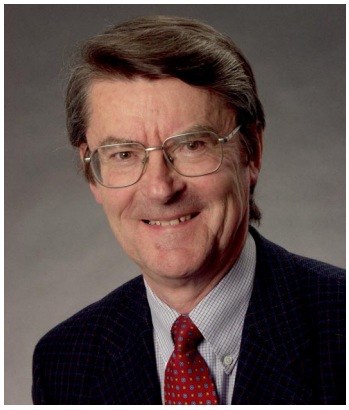
Zu den globalen Kollektivgütern gehört das Weltklima. Nach den vorliegenden Forschungsergebnissen des „Intergovernmental Panel on Climate Change“ (IPCC) wird es durch die Emission von Treibhausgasen bedroht. Dazu gehört insbesondere Kohlendioxyd, das durch die Verbrennung fossiler Brennstoffe freigesetzt wird. Bereits heute läßt sich eine Erhöhung der mittleren Temperaturen auf der Erde feststellen. Mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 Prozent ist sie auf anthropogene Ursachen zurückzuführen.

Bei unverminderter Treibhausgasemission ist u.a. damit zu rechnen, daß die Weltmeere ansteigen (und daß dadurch niedrig gelegene Küstenregionen vom Untergang bedroht sind), daß die landwirtschaftliche Produktion in Ländern der südlichen Hemisphäre zurückgeht und daß Klima-Turbulenzen entstehen, vor denen kein Land der Welt geschützt werden kann.

Im Interesse des Klimaschutzes ist also eine globale Verringerung der Treibhausgasemission dringend erforderlich. Kein Land und kein Bewohner der Erde kann vom Nutzen einer Emissionsverringerung ausgeschlossen werden, d.h. es gibt keine „Nutzungsrivalität“. Genau aus diesem Grund ist jedes Land versucht, seine eigenen Anstrengungen zum Klimaschutz so gering wie möglich zu halten und von den entsprechenden Anstrengungen anderer Länder zu profitieren. Dieser Anreiz zum Trittbrettfahrerverhalten läßt ein typisches „Gefangenendilemma“ entstehen.

Ein dominierendes Land mit Führungsqualitäten kann zur Überwindung einer solchen Dilemmasituation beitragen. Es kann mit gutem Beispiel vorangehen und die eigenen Emissionsmengen reduzieren. Allein durch seine Größe kann es damit einen spürbaren Beitrag zum Schutz des Weltklimas leisten. Mit seinem politischen Einfluß kann es ferner andere Länder dazu drängen, ihre Emissionsmengen ebenfalls zu verringern. Man kann dies im Sinne einer internationalen „tit for tat“-Strategie interpretieren, mit der ein Hegemon ein Gefangenendilemma bei der Etablierung einer globalen Umweltordnung überwinden hilft.

Dieser Fall ist keineswegs utopisch. Das Montreal-Protokoll zur Begrenzung der weltweiten Emission von Fluorchlorkohlenwasserstoffen (FCKWs) kam in den achtziger Jahren beispielsweise nur deswegen zustande, weil sich die USA energisch dafür einsetzten. Durch ihr Drängen haben sie die zögernde Haltung Großbritanniens – und damit der Europäischen Gemeinschaft – überwunden. Das Montreal-Protokoll zeigt also, was ein „Hegemon mit Führungsqualität“ zur Lösung eines ordnungspolitischen Gefangenendilemmas leisten kann.



Prof. Dr. Hermann Sautter

Ganz anders sieht die Rolle aus, die die Vereinigten Staaten gegenwärtig im internationalen Klimaschutz spielen. Die USA sind nicht zur Ratifizierung des Kyoto-Protokolls bereit, mit dem eine Verringerung der Treibhausgasemission erreicht werden soll. Präsident Bush hat bekanntlich das Protokoll für „tot“ erklärt. Im internationalen Klimaschutz agieren also die USA wie ein „Hegemon ohne Führungsqualität.“

Die amerikanische Regierung begründet ihre Haltung u.a. mit dem Hinweis darauf, daß die Entwicklungsländer keine Emissionsverpflichtung übernommen hätten. Jedermann weiß, daß die Pro-Kopf-Emission in Entwicklungsländern einen Bruchteil dessen ausmacht, was im Durchschnitt ein US-Amerikaner emitiert, und daß den Entwicklungsländern in Kyoto zugestanden wurde, ihren Wohlstand durch wirtschaftliche Wachstumsprozesse erhöhen zu können. Daraus ergibt sich auch bei Anwendung modernster Techniken eine wachsende Treibhausgasemission. Wenn Präsident Bush von den Entwicklungsländern eine Emissionsminderung verlangt, dann will er offenbar ihren Spielraum für wirtschaftliches Wachstum beschränken, um am hohen Energieverbrauch und der hohen Treibhausgasemission der USA möglichst wenig ändern zu müssen.

Die Weigerung der USA muß nicht das Ende aller Initiativen zum internationalen Klimaschutz bedeuten. Im wesentlichen ist es jetzt die Aufgabe der EU, das Kyoto-Protokoll so rasch wie möglich zu ratifizieren und dafür auch weitere Länder zu gewinnen (insbesondere Japan). Möglicherweise sehen sich dann auch die USA zu einer Änderung ihrer Haltung herausgefordert und es entsteht ein „kooperativer Hegemon" aus der „Triade“ USA, EU und Japan. Für die Überwindung des Gefangenendilemmas bei der Etablierung einer globalen Umweltordnung wäre dies keine schlechte Voraussetzung.

Prof. Dr. Hermann Sautter, Volkswirtschaftliches Seminar

Kommentar

Verfügt die Europäische Zentralbank über zu geringes Vertrauenskapital?

Erfolge bei einer stabilitätsorientierten Geldpolitik sind um so eher zu erwarten, je größer das Vertrauenskapital ist, das sich die Notenbank in Wirtschaftskreisen und in der Bevölkerung ihres Währungsraums erworben hat. Derzeit – drei Jahre nach Gründung der Europäischen Zentralbank (EZB) – leidet der Euro nach wie vor an Glaubwürdigkeit. Die Mehrheit der deutschen Bevölkerung bringt ihm immer noch große Skepsis entgegen. Verfügt die EZB also über zu geringes Vertrauenskapital?

Vertrauen erwirbt eine Zentralbank in erster Linie durch ihre Erfolgsbilanz. Diese schließt für die EZB bisher nicht unbedingt mit einem positiven Saldo ab. Die Teuerung hat sich beschleunigt. Im Durchschnitt des Jahres 1999 betrug die Inflationsrate – gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex – in Euroland 1,1 Prozent. Im Mai 2001 war sie im Vorjahresvergleich auf 3,0 Prozent gestiegen. Um diesen Durchschnittswert schwankten die einzelnen Länderwerte zwischen 2,0 und 5,3 Prozent. Auch der Außenwert des Euro ist nennenswert gesunken. Im Durchschnitt des Jahres 1999 wurden an den internationalen Devisenmärkten für einen Euro 1,06 US-$ bezahlt, Anfang Juni dieses Jahres nur noch 0,84.

Solche Kaufkraftverluste des Euro lassen jedoch nicht ohne weiteres den Schluß zu, die EZB habe sich nicht in ausreichendem Maße Vertrauenskapital erwerben können; denn im wesentlichen sind dafür Faktoren verantwortlich, die außerhalb des Verantwortungsbereichs der EZB liegen. Zur Teuerung in Deutschland haben ganz entscheidend außenwirtschaftliche Entwicklungen (Ölpreise), Regierungsbeschlüsse (Ökosteuer) und unglückliche Ereignisse in der Landwirtschaft (BSE) beigetragen. Diese haben zudem das Preisniveau jeweils nur einmal sprunghaft erhöht und sollten daher nur dann zu einem Ansehensverlust der EZB als Hüterin der neuen Währung führen, wenn es dieser nicht gelingen sollte, inflationäre Anschlußeffekte (z.B. größere Lohnsteigerungen) zu verhindern.

Auch die deutliche Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar ist nicht wirklich der EZB anzulasten. Weitgehend ist sie das Resultat der hohen Kapitalflüsse in die USA als Reaktion auf dort höhere Nominalzinsen, einen besseren Konjunkturverlauf und eine weiterhin erwartete dynamischere Wirtschaftsentwicklung. Nach einer neueren Studie der Investmentbank Credit Suisse First Boston fließen gut 80 Prozent der überschüssigen Ersparnisse weltweit nach Amerika. Darauf hat die EZB wenig Einfluß. Mehr schon ist hier an die Regierungen zu denken, die mit einer angesichts der Globalisierung notwendigen Flexibilisierung der Märkte nicht weit genug vorangekommen sind und zudem nicht immer auf weltwirtschaftliche Ereignisse in Einigkeit reagieren. Für die EZB selbst bilden nicht so sehr die Ursachen der Euroschwäche ein Vertrauensproblem, sondern die Folgen. Wechselkursbedingt steigen die Importpreise, was erfahrungsgemäß nicht ohne Konsequenzen für die Erzeugerpreise und dann auch die Verbraucherpreise bleibt.

Prof. Dr. Dr. h.c. Helmut Hesse

Das alles bedeutet nicht, daß die EZB ganz unschuldig daran ist, daß ihr anscheinend Vertrauenskapital noch nicht in ausreichendem Maße zur Verfügung steht. Drei Beobachtungen belegen dieses Urteil. *Erstens* ist nicht zu übersehen, daß die Mitglieder des Zentralbankrats nicht immer mit einer Stimme sprechen und auch gelegentlich den Eindruck erwecken, als seien sie immer noch Vertreter ihrer Heimatländer statt europäische Geldpolitiker. Insofern ist der Kurs der EZB nicht unbedingt verläßlich zu erkennen.

Zweitens meinen viele Beobachter, die EZB habe ihre (Zwei-Säulen-) Strategie nicht genügend publikumswirksam erklärt. Die Strategie erscheint als Kompromiss zwischen den Verfechtern des „Monetary Targeting“ und denen des „Inflation Targeting“. Ob der EZB-Rat künftig einer „potentialorientierten Geldmengenpolitik“ oder einer verstärkt konjunkturorientierten Politik anheim fallen wird, erscheint noch nicht ausgemacht. Hinzu kommt, daß die EZB bisher keine Variable innerhalb der zweiten Säule herausgestellt hat, die den Anforderungen an einen geldpolitischen Indikator genügen würde.

Drittens ist die EZB nach ihrer überraschenden Zinssenkung am 10. Mai in die Kritik geraten. Vertrauen in ihren unbedingten Stabilitätswilllen gewinnt eine Zentralbank vor allem dann, wenn sie bei nicht auszuschließender Inflationsgefahr dem Druck von Regierungen oder Aktienmärkten widersteht, mit Zinssenkungen einer Konjunkturschwäche oder einem Kursfall entgegenzuwirken. Im Frühjahr dieses Jahres geriet die EZB unter solchen Druck. Noch Anfang Mai hatte sie erkennen lassen, daß sie sich diesem Druck nicht fügen dürfe und wolle. So kam die Zinssenkung überraschend; und die Begründung, das Geldmengenwachstum sei um einen halben Prozentpunkt nach oben verzerrt gewesen, konnte nicht überzeugen, zumal das dafür verantwortliche Phänomen (Geldmarktfondsanteile in Händen von Gebietsfremden) längst vorher bekannt war. Offensichtlich ist sich die EZB der Tragfähigkeit ihrer Säulen nicht sicher. Wie sicher sollten sich dann Wirtschaft und Bevölkerung auf den Stabilitätskurs ihrer Notenbank verlassen können?

Prof. Dr. Dr. h.c. Helmut Hesse, Universität Göttingen

Internationale Gäste im CeGE

Prof. Ian Wooton (Glasgow) zu Gast am CeGE

Mit Prof. Ian Wooton von der University of Glasgow konnte das CeGE im Zeitraum vom 30. April bis zum 25. Mai einen international anerkannten Spezialisten im Bereich der realen Aussenhandelstheorie für eine Gastdozentur in Göttingen gewinnen. Ian Wootons Forschungsschwerpunkte liegen in den Bereichen regionale Handelsabkommen, Aussenhandel und Umweltpolitik, sowie Kapitalmobilität und ausländische Direktinvestitionen. In Göttingen hielt Ian Wooton einen Kurs über „International Trade: Its Causes and Consequences“, in dem ein Überblick über die neoklassische Handelstheorie und über die „neue“ Handelstheorie und -politik unter Bedingungen unvollständiger Konkurrenz gegeben wurde. Dieser Kurs war sowohl für die wirtschaftswissenschaftlichen Diplomstudiengänge als auch für die neuen Bachelor- und Master-Studiengänge anrechenbar und wurde von ca. 25 Studierenden regelmäßig besucht. Neben dieser Lehrveranstaltung hielt Prof. Wooton einen Vortrag im gemeinsamen Forschungskolloquium des CeGE und des Volkswirtschaftlichen Seminars, mit dem Titel „Industry Risk and Multinational Investment“. Schließlich wurde der Aufenthalt von Ian Wooton für ein gemeinsames Forschungsprojekt mit Prof. Andreas Haufler genutzt, in dem es um die Auswirkungen einer regionalen Steuerkoordination in der EU auf die Attrahierung international mobiler Firmen geht.

Vorlesung zur Ökonomik der Korruption mit internationaler Beteiligung

Die Erforschung der Korruption wird immer wichtiger. Ihre Bekämpfung wird von internationalen Organisationen und multinationalen Konzernen gleichermaßen betont. Aber die Ausbildung qualifizierten Nachwuchses, geschult in der Korruptionsvermeidung, wurde bisher noch nicht in Angriff genommen. Universitäten sind hier gefordert, die Behandlung von „Good Governance“ stärker in ihren Curricula zu verankern. Privatdozent Dr. Johann Graf Lambsdorff, Autor des renommierten jährlich erscheinenden Korruptionsindex von Transparency International und Mitglied des CeGE, hat hierzu im April 2001 eine Vorlesung in englischer Sprache an der Universität Göttingen angeboten. Göttinger Studenten sammelten durch den Kurs wichtige Kreditpunkte für ihr Diplom oder ihren *Master in International Economics*. Ausländische Studenten, durch eine Ankündigung auf dem Internet informiert, kamen von allen Kontinenten der Erde: Peru, Philippinen, Kamerun, USA, Türkei, Tansania, Japan, China, Polen und der Slowakei – auch für sie bestand die Möglichkeit, examensrelevante Kreditpunkte zu erwerben. Die innerhalb von einer Woche durchgeführte Vorlesung bot dabei ein straffes Programm. Modelltheoretische Ansätze durchleuchteten die Problematik eines Wettbewerbs um staatliche Pfründe wie auch die wohlfahrtstheoretischen Auswirkungen von Regierungsformen, welche auf die Selbstbereicherung von Amtsträgern abzielen. Ein besonderer Schwerpunkt lag auf der Behandlung von Fallbeispielen, welche die erlernte Theorie untermauerten und lebendiges Anschauungsmaterial lieferten. Mehr Information unter: www.uni-goettingen.de/~uwvw/EoC2001.

Prof. Mervyn K. Lewis (Adelaide) zu Gast am CeGE

Vom 11. bis 22. Juni war Prof. Mervyn K. Lewis von der University of South Australia als Gast am CeGE. Bevor Prof. Lewis 1996 seinen jetzigen Lehrstuhl in Adelaide übernahm, war er zwölf Jahre lang als Midland Bank Professor of Money and Banking an der University of Nottingham tätig. Als Gastdozent lehrte er an den Universitäten von Cambridge, Florenz, Mauritius, Wellington und Wuhan – und nun in Göttingen.

Seine Veranstaltung „International Finance“ war dem Anliegen des CeGE entsprechend interdisziplinär ausgerichtet und konnte in allen wirtschaftswissenschaftlichen Studiengängen für die Fächer Bankbetriebslehre und Volkswirtschaftslehre angerechnet werden. Die Themen reichten von „Globalization of business“ über „Offshore financing“ bis hin zum „Islamic Banking“. Die Vorlesung fand großes Interesse bei den Studierenden, die zugleich Informationen über das Leben in Australien erhielten. Neben dieser Lehrveranstaltung hielt Prof. Lewis im CeGE-Forschungskolloquium einen sehr lebendigen Gastvortrag zum Thema „Public Private Partnership“, der auch wichtige Denkanstöße für die Entwicklungen in Deutschland auf diesem Gebiet gab.

CeGE-Intern:

- Im Mai 2001 stellten **PD Dr. Johann Graf Lambsdorff** und Dipl. Vw. **Michael Schinke** auf Einladung des Christian Michelsen Instituts in Bergen, Norwegen ihre Forschungarbeiten zur „Ökonomik der Korruption“ vor.
- Neuerscheinung: Ohr / Theurl (Hrsg.) **„Kompendium Europäische Wirtschaftspolitik"**, Verlag Vahlen (ISBN 3 8006 2488-5)
- Beteiligung des CeGE an der 4. Göttinger Woche **„Wissenschaft und Jugend":** Dipl.-Kfm. Niels Angermüller bot eine Veranstaltung zum Thema „Ist der Euro zu schwach?" an. Dr. Dagmar Sakowsky sprach mir den Schülern und Lehrern über „Die Handlungsfähigkeit der Europäischen Union vor dem Hintergrund der EU-Erweiterung“.
- **„Länderrisiko in der „neuen“ Bankenaufsicht“** lautet der Titel des Aufsatzes von Dipl. Kfm. Niels Angermüller, der in Heft 12 der „Zeitschrift für das Kreditwesen“ erschienen ist.
- Vorausschau: Für den **30. November 2001** ist am CeGE ein Symposium **„Zehn Jahre Vertrag von Maastricht“** geplant. Bitte Termin vormerken! Nähere Infos demnächst auf unserer Hompage.

Impressum:

Herausgeber: Zentrum für Globalisierung und Europäisierung der Wirtschaft, Georg-August-Universität Göttingen, Platz der Göttinger Sieben 3, 37073 Göttingen, Tel. 05 51 / 39 70 91, Fax. 05 51 / 39 70 93, Web-Site: www.cege.wiso.uni-goettingen.de, Geschäftsführende Direktorin: Prof. Dr. Renate Ohr

Redaktion: PD Dr. Joachim Ahrens; Dipl. Kfm. Niels O. Angermüller; PD Dr. Johann Graf Lambsdorff; Prof. Dr. Renate Ohr; Dr. André Schmidt

Layout: Bianca Hoffmann **Druck:** GWDG, Göttingen