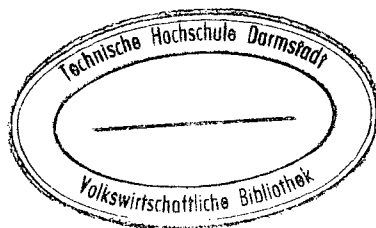


**Private Kapitalzuflüsse in die dynamischen  
Länder Asiens**

Die Bedeutung der internationalen Finanzierungsstrukturen  
für die Krise

Ralf Wegener

Berichte und Gutachten 9/1998



Berlin 1998

# Inhalt

## Abkürzungsverzeichnis

<b>Zusammenfassung</b>	<b>I</b>
<b>1 Einführung</b>	<b>1</b>
<b>2 Veränderungen der privaten Kapitalzuflüsse</b>	<b>2</b>
2.1 Globale und regionale Entwicklungen	3
2.2 Bedeutung einzelner Finanzierungsinstrumente für die dynamischen Länder Asiens	4
2.2.1 Ausländische Direktinvestitionen	6
2.2.2 Internationale langfristige Kredite	7
2.2.3 Ausländische Portfolio-Investitionen	8
2.2.3.1 Internationales Portfolio-Eigenkapital	9
2.2.3.2 Internationale Anleihen	9
2.2.4 Kurzfristige Kreditfinanzierung	9
2.2.5 Andere Finanzierungsinstrumente	10
2.3 Zuflüsse und Abflüsse: Der Nettoeffekt	12
2.4 Finanzierungsstrukturen	13
2.5 Asienkrise 1997/98	14
<b>3 Ursachen des Anstiegs der privaten Kapitalzuflüsse</b>	<b>15</b>
3.1 Anbieter und Nachfrager des internationalen Kapitals	15
3.1.1 Kapitalanbieter aus den Industriestaaten	15
3.1.2 Kapitalnachfrager in den dynamischen Ländern Asiens	16
3.2 Determinanten der Kapitalflüsse	16
3.2.1 Externe oder <i>push</i> -Faktoren	17
3.2.2 Interne oder <i>pull</i> -Faktoren	19
3.3 Dauerhaftigkeit der Zuflüsse	23
3.3.1 Portfolio-Anlagen und Kredite	23
3.3.2 Ausländische Direktinvestitionen	23
3.3.3 Die Voraussetzungen für anhaltende private Kapitalzuflüsse sind weiterhin gegeben	24
<b>4 Chancen und Risiken privater Kapitalzuflüsse</b>	<b>25</b>
4.1 Chancen der internationaler Kapitalzuflüsse	25
4.1.1 Höheres Wirtschaftswachstum	25
4.1.2 Verstetigter Konsum	29
4.1.3 Wirtschaftspolitische Disziplinierung	30
4.2 Risiken internationaler Kapitalzuflüsse	30
4.2.1 Makroökonomische Überhitzung	31
4.2.2 Risiken aus Schwächen des Finanzsystems	35

4.2.3	Steigende Auslandsverschuldung	43
4.2.4	Risikoprofile	47
4.3	Schlußfolgerungen	48
<b>5</b>	<b>Maßnahmen: Private Kapitalzuflüsse brauchen leistungsfähige Institutionen</b>	<b>48</b>
5.1	Erfolgreiche Makrosteuerung	49
5.2	Auf- und Ausbau eines leistungsfähigen Finanzsystems	49
5.2.1	Überwindung struktureller Schwächen im Bankensystem	51
5.2.2	Weiterentwicklung der Wertpapiermärkte	53
5.3	Schaffung eines internationalen Koordinationsforums für das Management von Finanzkrisen	56
<b>Anhang A</b>	<b>Kapitalzuflüsse innerhalb der Zahlungsbilanzdynamik</b>	<b>57</b>
<b>Anhang B</b>	<b>Die Systematik der Kredit-Ratings von Moody's und Standard &amp; Poor's</b>	<b>58</b>
	<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>59</b>
<b>Abbildungen</b>		
1	Private Kapitalzuflüsse, HZPH	5
2	Private Kapitalzuflüsse in die dynamischen Länder Asiens, 1990 - 1996	6
3	Anteil der ausländischen Direktinvestitionen an den privaten Kapitalzuflüssen, HZPH	6
4	Anteil der langfristigen Kredite an den privaten Kapitalzuflüssen, HZPH	8
5	Anteil der Portfolio-Investitionen an den privaten Kapitalzuflüssen, HZPH	8
6	Anteil der kurzfristigen Kredite an den privaten Kapitalzuflüssen, HZPH	10
7	Geschätzter Infrastrukturbedarf, 1995 - 2004	11
8	Durchschnittlicher jährlicher Leistungsbilanzsaldo, HZPH	12
9	Zusammensetzung der privaten Kapitalzuflüsse, HZPH	13
10	Zinsentwicklung in den G7-Staaten und private Kapitalzuflüsse, 1990 - 1996	19
11	Anteil der privaten Kapitalzuflüsse an den Investitionen, 1990 - 1996	26
12	Reales Wachstum des BIP, 1990 - 1996	27
13	Nominelle Wechselkursentwicklung gegenüber dem US \$, 1990 - 1997	32
14	Inflationsentwicklung (Verbraucherpreise), 1990 - 1996	32
15	Devisenreserven, 1990 - 1997	33
16	Reale Wechselkursentwicklung gegenüber dem US \$, 1990 - 1997	34
17	Kapitalisierung der Aktienmärkte, 1990 und 1995	35
18	Finanz- und Währungskrisen infolge institutionell schwacher Finanzsysteme	37
19	Bankenforderungen gegenüber dem Privatsektor, 1990 - 1996	38
20	Immobilienkredite durch Geschäftsbanken, 1986 - 1996	38
21	Entwicklung der lokalen Börsenindizes, 1990 - 1997	39
22	Anteil der Kredite im Verzug, 1995	39
23	Devisenverbindlichkeiten des Bankensektors, 1990 - 1996	41
24	Verhältnis der kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten zu den Devisenreserven, 1990 - 1996	41
25	Exportwachstum, 1990 - 1996	41

26	Auslandsverschuldung, 1990 - 1996	43
27	Gegenwartswert des Schuldendienstes/BSP, 1991/93 - 1994/96	44
28	Gegenwartswert des Schuldendienstes/Exporterlöse, 1991/93 - 1994/96	44
29	Anteil der kurzfristigen Auslandsverschuldung, 1990 - 1996	45
30	Kapitalisierung der Anleihenmärkte, 1990 und 1994	54

### Kästen

1	Hauptzuflußphasen	4
2	Devisenspekulation	42
3	Informationsprobleme im Finanzsystem	50
4	Kapitalverkehrskontrollen in Chile	51
5	Finanzderivate und Finanzsystemrisiken	56

### Tabellen

1	Private Kapitalzuflüsse, 1990 - 1996	4
2	Anteil einzelner Finanzierungsinstrumente an den privaten Kapitalzuflüssen, HZPH	5
3	Überblick über die Zuflußmuster während der HZPH	14
4	Makroökonomische Indikatoren, 1990 - 1996	21
5	Investitionen, Konsum und jährliches reales BIP-Wachstum vor der HZPH und während der HZPH	26
6	ICOR vor der HZPH und während der HZPH	28
7	Varianz der Wachstumsrate des realen Konsums (öffentlicher und privater) vor und während der HZPH	29
8	Wirtschaftspolitische Reaktionen auf die Kapitalzuflüsse	31
9	Inflationsrate (Verbraucherpreise) vor und während der HZPH	34
10	Durchschnittlicher Leistungsbilanzsaldo vor und während der HZPH	34
11	Verschuldungsgrad nach Weltbank-Klassifikation, Beginn und Ende der HZPH	45
12	Länder-Rating (langfristige Staatsanleihen in Fremdwährung), 1995 - 1998	46
13	Anleihen-spread	47
14	Ausländische Börsenpräsenz	53