

die eigentliche Legislative – werden auf eine reine Statistenrolle zurechtgestutzt. Und die Judikative ist aus allen sensiblen Bereichen des Staatsschutzes, in denen eine richterliche Kontrolle dringend nötig wäre, komplett ausgeschlossen. Wer die demokratische Öffentlichkeit systematisch aus der Entwicklung einer europäischen Innen- und Justizpolitik heraushält und die Gewaltenteilung in der EU auf den Kopf stellt, der darf sich eigentlich über Politikverdrossenheit und Europamüdigkeit nicht wundern. Wer diesen Politikbereich als Geheimdiplomatie institutionalisiert – und dies auch noch als modellhaft bezeichnet –, trägt selbst dazu bei, daß die vielbeschworene europäische Idee eher Anhänger verliert als gewinnt.

Mark Holzberger  
und Katina Schubert

## Tiger in Not

Die Ereignisse der letzten Monate auf einigen asiatischen Finanzmärkten brachten das internationale Geldgewerbe mal wieder ins Gerede. Gewaltige Ziffern mit einer kaum noch nachvollziehbaren Anzahl Nullen werden täglich mit dem Ziel bewegt, neues Geld zu machen. Die gesellschaftliche Nützlichkeit dieser Veranstaltung braucht nicht begründet zu werden – was die sensibleren Akteure dazu veranlaßt, einen Teil des auf diese Weise verdienten Geldes mildtätigen Zwecken zukommen zu lassen.

Die im Frühsommer ausgebrochene Krise einiger asiatischer Währungen und Börsen lieferte der Debatte über die Frage der Nützlichkeit bzw. Gefährlichkeit der Entwicklung der internationalen Finanzmärkte neuen Stoff. Wieder, wie schon im Fall Mexikos, traf es Länder, die gerade dabei sind, den Sprung aus der krassen Unterentwicklung zu vollziehen – und deren Erfolge als Beleg dienen, daß der Markt das globale Problem der Unterentwicklung lösen kann.

Es besteht allerdings die Gefahr, daß die allgemeine Problematik der selbstständigen Finanzmärkte hinter personalisierten Schuldzuweisungen an „Spekulanten“ rasch wieder verschwindet. So widmete sich die Presse der Auseinandersetzung zwischen dem Finanzmagnaten George Soros und dem malaysischen Ministerpräsidenten Dato 'Seri Mahathir intensiver als den Ursachen der Finanzkrise: Letzterer hatte Soros für den Wertverfall des Ringgit und den Crash an der Börse von Kuala Lumpur verantwortlich gemacht, forderte gar die Bestrafung der Spekulanten und das Verbot der Spekulation. Die Erbitterung des Präsidenten ist verständlich. War er doch selbst an der Spekulation gegen das britische Pfund im Jahre 1992 beteiligt gewesen und hatte – im Gegensatz zu Soros – viel Geld verloren, welches besser im Land geblieben wäre. Doch Mahathirs Forderung ist sicher schwer zu realisieren: Die internationalen Finanzmärkte sind heute nichts anderes als ein auf Spekulation und Absicherung gegen die Spekulation gegründetes System – unter diesen Bedingungen die Spekulanten zu Bösewichten zu erklären ist ebenso richtig wie sinnlos.

Der Ausbruch und der Verlauf der bis heute nicht beendeten Finanzkrise in Asien hat spezielle Ursachen, die auf hausgemachte Probleme dieser Länder verweisen. Allerdings machen es sich jene zu einfach, die – wie z.B. Otmar Issing von der Deutschen Bundesbank – die Spekulationswellen als willkommenes Disziplinierungsmittel für falsche Wirtschaftspolitik betrachten. Richtig ist, daß

die aktuelle Spekulationswelle gegen die vier asiatischen „Tiger“ der zweiten Generation eine Reaktion auf „realwirtschaftliche“ Probleme dieser Länder ist. Diese „realen“ Probleme und die Unmöglichkeit, sie zu lösen, sind aber wiederum eine Folge des unkontrollierten Wirkens der Finanzmärkte.

In den hauptbetroffenen Ländern Thailand, Malaysia, Indonesien und den Philippinen ist ein spekulativ angetriebener Boom an ein vorläufiges Ende gekommen. Der jetzt erschallende Ruf nach Kontrollen und einem Spekulationsverbot hätte viel früher kommen müssen – nämlich als ein massiver Zustrom von Auslandskapital die Immobilien- und Aktienpreise in den ökologisch völlig überlasteten urbanen Zentren in immer neue schwindelnde Höhen trieb. Damals aber war Entwicklungsoptimismus angesagt und der massive Kapitalzustrom in die boomenden Entwicklungsökonomien galt als Beweis für den Erfolg der Deregulierungspolitik an den Finanzmärkten und deren Funktionsfähigkeit.

#### *Japan flog voran*

Die Problematik dieser Entwicklung in den vergangenen Jahren macht ein kurzer Blick auf die am meisten betroffenen Länder deutlich. Es handelt sich dabei um volkreiche Staaten mit zusammen 350 Mio. Einwohner, die nach der japanischen Theorie der „fliegenden Gänse“ eine rasche Entwicklung durchmachen sollen, indem sie von den ihnen im Entwicklungsprozeß voranfliegenden Staaten jene Produktionsbereiche übernehmen, die von den vorderen „Gänsen“ mit ihrem höheren technologischen Niveau und ihrer guten Kapitalausstattung nicht mehr rentabel betrieben werden können. Japan flog voran, gefolgt zuerst von Taiwan, Südkorea, Hongkong und Singapur und nun von den vier genannten Krisenländern. Hinter ihnen werden vor allem China und Vietnam vermutet.

Ob dieser Entwicklungsgeleitzug sich so gleichmäßig fortsetzen wird und welche Folgen das Erschlaffen der Leitgans Japan auf die Nachfolgenden haben kann, soll hier nicht untersucht werden. Es ist aber festzuhalten, daß die Entwicklung Japans und ebenfalls der vier „Tiger“ im Rahmen einer politisch regulierten Entwicklungsstrategie erfolgte, die zwar eine Integration in die Weltwirtschaft anstrebte, dies aber nicht den „Märkten“ überließ, sondern politisch steuerte. Diese Steuerung war einerseits möglich, weil der internationale Liberalisierungs- und Deregulierungsprozeß noch nicht so weit fortgeschritten war, und andererseits, weil diese Länder über vergleichsweise effiziente Institutionen verfügten.

Wirft man einen Blick auf die „realwirtschaftliche“ Entwicklung der vier aktuell betroffenen Länder, so verzeihen diese (mit Ausnahme der Philippinen, wo die Entwicklung später einsetzte) schon in den letzten zehn Jahren ähnlich hohe wirtschaftliche Wachstumsraten wie die „Tigerstaaten“. Angetrieben wurde das Wachstum durch hohe Exportzuwächse. Während die „Tiger“ ihre Exportoffensiven durch eine gezielte und durchaus protektionistische Importregulierung abgesichert hatten, nahmen in Indonesien, Malaysia, Thailand und in den im Zyklus etwas nachhinkenden Philippinen die Importe tendenziell rascher zu als die Exporte, so daß große Leistungsbilanzdefizite entstanden. Diese Defizite wurden durch Kapitalimporte finanziert, die zwar teilweise auch in die Entwicklung der Wirtschaft flossen, zunehmend aber die lokale Wertpapier- und Immobilienspekulation antrieben. Das Volumen der Börsengeschäfte explodierte, die Kurse stiegen in schwindelnde Höhen. Die aufstrebenden Finanzplätze Asiens wurden zu einer echten Konkurrenz für die internationalen Börsen in Europa und den USA. Finanzgeschäfte und die damit verbundenen Dienstleistungen tragen inzwischen erheblich zum Wirtschaftswachstum bei.

Ähnlich stark wie die Börsenkurse stiegen die Immobilienpreise. In Indonesien und den Philippinen kletterten sie seit Beginn der 90er Jahre um inflationbereinigt rund 50% jährlich, und in den urbanen Zentren entwickelte sich eine stürmische private Bautätigkeit, hinter der die öffentlichen Infrastrukturen hoffnungslos zurückblieben. Die Lösung war vielfach die Privatisierung von Infrastrukturen, wodurch diese ebenfalls zum Gegenstand der Immobilienspekulation wurden.

Finanziert wurde diese Spekulation auf Kreditbasis. Dies bewirkt die bekannte Aufblähung und Verlängerung der Kreditketten: Je höher die Preise von Aktien und Grundstücken sind, desto höher die Kredite auf diese „Sicherheiten“. Diese Kredite werden wiederum ins Spekulationsgeschäft gesteckt, so daß Kurse und Preise weiter in die Höhe steigen. Die Spekulation nährt die Spekulation.

In einem solchen Prozeß können es vergleichsweise geringfügige Anlässe sein, die die „Blase“ zum Platzen bringen. In den vier genannten asiatischen Ländern resultieren die turbulenten Entwicklungen vor allem aus der Verlangsamung der Exporte bei weiter steigenden Importen, die mit der Wachstumsschwäche in der Region (vor allem Japans), dem zeitweiligen Zusammenbruch des Marktes für Halbleiter (auf die zwischen 10 und 25% der Exporte entfallen) und last but not least dem Aufwertungsdruck auf den Dollar erklärt werden kann. Die Regierungen der asiatischen Länder hatten ihre Währungen nämlich am Dollar ausgerichtet, was sicherlich zur ihrer Attraktivität als Finanzplatz beitrug, sie aber gleichzeitig wechselkurspolitisch handlungsunfähig machte. Es entwickelte sich ein eklatanter Gegensatz zwischen den Anforderungen der Finanzmärkte (hohe Zinsen, stabile Wechselkursrelation zum Dollar, also Aufwertung und starke nationale Währung) auf der einen Seite und den Entwicklungsbedürfnissen des Landes (niedrige Zinsen, Sti-

mulierung der Exporte durch Abwertung, öffentliche Infrastrukturinvestitionen) auf der anderen.

### *Spannungsfelder laden Spekulanten ein*

Und es ist dieser Widerspruch, der über das Problem der aktuellen Krise hinaus von allgemeinem Interesse ist. Im Fall der derzeit betroffenen Staaten wurden die Regierungen faktisch handlungsunfähig angesichts der sich schon länger abzeichnenden Krise der „realen“ Wirtschaft: Dazu gehören strukturell vor allem die unzureichende öffentliche Infrastruktur, die Ökologie und die sich öffnende Kluft zwischen Arm und Reich, die dort auch eine ethnische Komponente hat (und somit enorme politische Sprengkraft besitzt). Konjunkturell ging es um eine Stimulierung der Exporte, eine Begrenzung der Importe und eine Steigerung der Inlandsnachfrage. Hätten die Regierungen die Zinsen gesenkt, die Währung (gegenüber dem Dollar) abgewertet und zur Steigerung der öffentlichen Ausgaben Haushaltsdefizite hingenommen, dann hätte dies die privaten Kapitalimporte gefährdet, die Finanzierung des Leistungsbilanzdefizits unmöglich gemacht und generell die Attraktivität der Finanzplätze beschädigt. So betrieb man weiter Hochzinspolitik, wertete die Währungen gemeinsam mit dem Dollar auf, ließ die öffentlichen Infrastrukturen (einschließlich der natürlichen Umwelt) verkommen und akzeptierte eine trotz Wachstum teilweise sogar noch zunehmende Armut bei steigenden Einkommensunterschieden. Die „Realwirtschaft“ wurde den Finanzmärkten geopfert, was natürlich auch für letztere keine Dauerlösung sein konnte: Je stärker die Spannung zwischen den florierenden Finanzwerten und depressiven Realindikatoren wird, desto größer wird auch die Gefahr von Zusammenbrüchen. Denn es sind natürlich solche Spannungsfelder, die die Spekulanten auf den Plan rufen.

In solch einer durch die deregulierten Finanzmärkte erzwungenen (wenn auch letztendlich selbstverschuldeten) faktischen Handlungsunfähigkeit liegt eine wichtige Lehre auch für die entwickelten Industrieländer. In Europa erleben wir gegenwärtig eine ähnliche Konfliktkonstellation auf dem Weg zur Währungsunion: Im Bestreben, die europäischen Finanzmärkte konkurrenzfähig zu halten, haben sich die Regierungen faktisch selbst um die Möglichkeit gebracht, ihre innenpolitischen Probleme, an der Spitze die Arbeitslosigkeit, energisch anzugehen. So sehr eine Verschiebung des Euro und/oder eine Steigerung der arbeitsmarktpolitischen öffentlichen Ausgaben derzeit konjunkturell geraten erscheint: Der Hinweis auf die mögliche negative Reaktion der internationalen Finanzmärkte auf Terminveränderungen und/oder eine konjunkturelle Überschreitung des Verschuldungskriteriums beendet jede Diskussion.

Hier sollte die Debatte über eine mögliche „Reregulierung“ der nationalen und internationalen Finanzmärkte einsetzen. Dabei geht es nicht um die Kontrolle oder gar um das Verbot von „Spekulation“ – alle Finanzgeschäfte sind schließlich in gewisser Weise spekulativ. In der Tat vollzieht sich derzeit eine intensive Debatte über „Reregulierung“. (Vgl. „Blätter“, 6/1997). Dabei steht die Gefahrenabwehr im Mittelpunkt: Die sich ausbreitenden halb- und ganzkriminellen Transaktionen sollen gestoppt werden, Informationen über die weltweiten Kapitalströme rascher und vollständiger verfügbar werden, die Finanzinstitutionen bestimmte Mindestanforderungen an Solidität einhalten, und die Interventionsmöglichkeiten der multinationalen Währungsagenturen – vor allem des Internationalen Währungsfonds (IWF) – gilt es zu vergrößern. Auch der japanische Vorschlag, einen mit 100 Mrd. Dollar dotierten asiatischen „Retzungsfonds“ zu errichten, ist zunächst von dem Bestreben geleitet, eine ausreichende Interventionsmasse zur Verfü-

gung zu stellen, die willkürliche Währungsschwankungen abwehren kann. Die japanische Begründung, die Mittel des IWF seien nicht ausreichend, erscheint hier stichhaltig. Allerdings geht es bei diesem Fonds sicherlich auch um eine verstärkte währungspolitische Blockbildung, was der dollarzentrierte IWF gerne verhindern möchte.

Eine verbesserte Kontrolle in diesem Sinne ist sicherlich sinnvoll. Dabei geht es aber letztlich nur darum, die „Volatilität“ der Finanzmärkte zu begrenzen, nicht um die Regulierung des Finanzsektors als Teil der Gesamtwirtschaft und nicht um die Begrenzung seines Wachstums. Es erscheint aber fraglich, ob diese Volatilität wirklich das Kernproblem ist. Die Erfahrungen der letzten Jahre haben gezeigt, daß kleinere und größere Börsenkräche relativ wenig Auswirkungen auf die „reale“ Ökonomie haben. Der internationale Börsenkrach von 1987 leitete eher einen Konjunkturaufschwung ein und führte eben nicht zu der befürchteten Wirtschaftskrise. Und auch heute ist keineswegs ausgemacht, ob der Verfall der betroffenen asiatischen Währungen und Börsen nachhaltig negative Wirkungen auf deren wirtschaftliche Entwicklung haben wird – es kann angenommen werden, daß die zur Förderung des Finanzplatzes durchgeführte Politik unterm Strich vom Entwicklungsstandpunkt viel schädlicher gewesen ist und noch sein wird als der Krach selbst.

#### *Beschränktheit des Marktmechanismus*

Das rapide und überall mit Staunen verfolgte Wachstum der internationalen Finanzmärkte verweist über den eingebauten Selbstverstärkungsmechanismus hinaus – die Risiken der freien Märkte werden mit Hilfe von Absicherungsgeschäften abgefedert – auf die Lösung der realen Investitionen von der Entwicklung der Gewinne. In den meisten Industrieländern erhöhten sich Ge-

winnmargen kräftig, ohne daß sich dies auf die Entwicklung der Investitionen und die Beschäftigung positiv ausgewirkt hätte. Die internationalen Finanzmärkte bieten in dieser Situation jene Anlagemöglichkeiten, die in der Produktion fehlen. Dies ist die Hauptursache für die stürmische Entwicklung der Finanzmärkte.

Im Mittelpunkt der „Reregulierung“ sollten daher Bestrebungen stehen, vor allem die Attraktivität der Finanzgeschäfte für die Investoren zu verringern. Eine Besteuerung dieser Geschäfte z.B. durch eine Transaktionssteuer wäre ein sinnvoller Beitrag hierzu. Auch würde die Anwendung von Kapitalverkehrskontrollen seitens der Regierungen zu einer Stabilisierung beitragen und helfen, unerwünschte und risikobelastete Kapitalströme abzuwehren und den Spielraum für eine Politik der Beschäftigungsförderung und der Armutsbekämpfung zu erweitern.

Angesichts der oben geschilderten Grundproblematik, nämlich der Akkumulationsschwäche bei hohen Kapitalrenditen, erscheinen dagegen Maßnahmen, die nur die Stabilität der Finanzmärkte im Auge haben, sicher notwendig aber doch unzureichend. Das explosionsartige Wachstum der Finanzmärkte ist im Kern das Ergebnis einer Wirtschaftspolitik, die die Beschränktheit des Marktmechanismus übersieht. Dessen Unzulänglichkeit zeigt sich am deutlichsten auf den Finanzmärkten selbst und im Mißverhältnis zwischen der Bewegung dieser Märkte und den wirklichen wirtschaftlichen Problemen, nämlich Armut, Arbeitslosigkeit, dem Zerfall gesellschaftlicher Strukturen und der Zerstörung der Umwelt. Es wäre zu wünschen daß die Debatte über die offensichtlichen Disfunktionalitäten der Finanzmärkte auch die begrenzte Fähigkeit des Marktes zur Lösung der genannten Probleme beleuchtet.

Jörg Goldberg

## Polens Suche nach einer neuen Mitte

Am 21. September 1997 entschieden die Bürger der Republik Polen zum dritten Mal seit der demokratischen Wende in freier Wahl über die Zusammensetzung der beiden Kammern (Sejm und Senat) ihres Parlaments. Dabei scheiterten die Meinungsforscher wieder einmal am polnischen Wahlvolk. Einen so hohen Sieg der Wahlaktion Solidarność (AWS) hatten die professionellen Auguren nicht vorausgesagt. Noch bis zuletzt rechneten die Experten allerorts mit einem Kopf-an-Kopf-Rennen zwischen AWS und SLD, der Demokratischen Linksallianz. Das für sie überraschende Ergebnis erklärten die Sozialforscher damit, daß viele Polen sich erst in der letzten Woche vor dem Wahlsonntag für „ihre“ Partei entschieden hätten.

Zu den Urnen gingen knapp 48% der Berechtigten. Bei den ersten freien Wahlen 1991 waren es 43% gewesen, und 1993 lag die Wahlbeteiligung bei 52%. Dieses Mal wurde die Öffentlichkeit noch tagelang nach dem Wahlsonntag mit der falschen Information versorgt, die Wahlbeteiligung habe die Rekordhöhe von 59% erreicht. Die Auswerter hatten das Ergebnis einer Wojewodschaft einfach auf das ganze Land übertragen. Auch durch die Verzögerung der Bekanntgabe des endgültigen Wahlergebnisses bis Donnerstag (25.9.) wegen des Durcheinanders bei der Auszählung im hauptstädtischen Wahlkreis Nr. 1 hatten sich die Organisatoren nicht mit Ruhm überhäuft.

Der große Gewinner bei den Wahlen zum Sejm (460 Sitze) war also die AWS mit 33,83% der Stimmen und 201 Sitzen, es folgte die SLD mit 27,13% und 164 Sitzen, die Freiheitsunion (UW) kam auf 13,37% und 60 Sitze. Außer diesen drei Großen gelangten noch die Bauernpartei (PSL) mit 7,31% und 27 Abgeordneten, die Bewegung für den Wiederauf-