

Neuere Entwicklungen in den außenwirtschaftlichen Beziehungen zu den südostasiatischen Schwellenländern

Die Finanzmarktkrisen in Ostasien haben zu einem drastischen Einbruch des lange Zeit dynamischen Wirtschaftswachstums in der Region geführt, der bereits einen beachtlichen Umschwung in den Leistungsbilanzpositionen der betroffenen Staaten eingeleitet hat. Auch die Beziehungen zur deutschen Wirtschaft sind davon nicht unberührt geblieben. Das gilt insbesondere für die deutsche Exportwirtschaft, die seit etwa einem Jahr in dieser Region zum Teil größere Umsatzeinbußen zu verzeichnen hat. Aber auch in den Finanzbeziehungen sind Spuren der Krisen zu erkennen, nachdem die deutschen Banken in den letzten Jahren mit nicht unbeträchtlichen Kreditengagements an der Finanzierung des Wachstums in Ostasien beteiligt waren. Der folgende Beitrag schildert die bisher festzustellenden Veränderungen in den außenwirtschaftlichen Beziehungen Deutschlands zu den Ländern dieser Region vor dem Hintergrund der zunehmenden wechselseitigen Wirtschaftsverflechtung in den vorangegangenen Jahren.¹⁾

¹⁾ Der vorliegende Bericht knüpft damit an einen früheren Aufsatz über die wirtschaftlichen Beziehungen Deutschlands zu den südostasiatischen Ländern an. Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zur Entwicklung der außenwirtschaftlichen Beziehungen zwischen Deutschland und der südostasiatischen Wachstumsregion, Monatsbericht, Juli 1994, S. 51–65.

Die Krisen in Südostasien: Ursachen und Folgen

Ursachen der Krisen

Ausgangspunkt und Ursachen der Krisen in Südostasien waren von Land zu Land zwar unterschiedlich; gewisse Gemeinsamkeiten sind aber unübersehbar. Im Gegensatz zu den letzten größeren internationalen Schuldenkrisen in Mexiko 1994 und in Lateinamerika in den frühen achtziger Jahren waren es in Asien vor allem strukturelle Ungleichgewichte im Unternehmens- und Finanzsektor und deren Finanzierungsrelationen, die letztlich Grund für die starken Verwerfungen an den Finanzmärkten waren. Offenkundig wurden diese strukturellen Schwächen der ostasiatischen Staaten aber erst, nachdem die kräftige Aufwertung ihrer weitgehend an den Dollar gebundenen Währungen seit 1995 zunehmend deren Wettbewerbsfähigkeit belastete und in wachsenden Leistungsbilanzdefiziten ihren Niederschlag fand, die im Ergebnis durch umfangreiche revolvierende Fremdwährungs-Kapitalimporte finanziert wurden. Mit steigenden außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten und einer abnehmenden Glaubwürdigkeit der festen Dollarbindung gerieten die fragilen Finanzierungsstrukturen jedoch ins Wanken, nachdem sich die kurzfristigen Geldzuflüsse abschwächten und in zunehmendem Umfang Kapital aus der Region abgezogen wurde. Dabei spielten die ausgeprägte Kurzfristigkeit und Fremdwährungsdenominierung der Auslandsverschuldung eine verhängnisvolle Rolle.

Aufgabe der Wechselkurs- bindung

Unter dem Druck schwerer Preiseinbrüche an den Immobilien- und Aktienmärkten und der dadurch verstärkten Devisenabflüsse gab

Thailand Anfang Juli 1997 als erstes Land den Wechselkurs seiner Währung frei, die zuvor an einen Währungskorb gebunden war, in dem der Dollar ein dominierendes Gewicht hatte. Ähnlich reagierten in der Folgezeit die meisten anderen Länder Südostasiens. Zunächst waren es Malaysia, die Philippinen und Indonesien (ASEAN-4-Länder), die im weiteren Verlauf des Sommers von der Krise erfaßt wurden. Im Herbst dehnten sich die Turbulenzen weiter auf Hongkong, Taiwan, Singapur und vor allem Südkorea aus, das gegen Jahresende mit einer besonders schweren Krise zu kämpfen hatte. Lediglich Hongkong, das seine Währung seit 1983 unter einem Currency-Board-Regime fest an den Dollar gekoppelt hat, konnte seine Wechselkursbindung aufrechterhalten und den „spekulativen“ Angriff abschlagen – allerdings um den Preis scharfer Zinserhöhungen, die die Wirtschaft erheblich belasteten. Schwere Einbrüche am Aktienmarkt konnten daher auch dort nicht verhindert werden. Alle anderen genannten südostasiatischen Schwellenländer hatten beträchtliche Abwertungen ihrer Währungen gegenüber dem Dollar zu verzeichnen, die in der Spitze mehr als 80 % ausmachten.

Gegenüber der D-Mark fielen die Abwertungen der südostasiatischen Währungen etwas geringer aus. Die Währungen von Thailand, Malaysia, Südkorea und den Philippinen werteten sich von Mitte 1997 bis zum Höhepunkt der Krisen Anfang 1998 zwischen 35 % und 50 % ab. Die indonesische Rupiah verlor aufgrund der besonders tiefgreifenden wirtschaftlichen und politischen Schwierigkeiten sowie der anhaltenden Probleme bei der Um-

*Abwertungen
der südost-
asiatischen
Währungen*

Außenwert ausgewählter südostasiatischer Währungen gegenüber der D-Mark

1.Vj. 1990=100, vierteljährlich, log. Maßstab



1 Auf Basis der Verbraucherpreise.

Deutsche Bundesbank

setzung der vereinbarten IWF-Hilfsprogramme bis zuletzt sogar rund 80 % ihres Wertes gegenüber der D-Mark. Taiwan und Singapur wurden etwas weniger getroffen; ihre Währungen notierten gegenüber der D-Mark in der Spitze um knapp 20 % niedriger.

Die starke nominale Abwertung der Währungen dieser Länder darf jedoch nicht in gleichem Maß mit einer Verbesserung ihrer preislichen Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Deutschland gleichgesetzt werden. Zum Teil gleicht sie nur den Wettbewerbsnachteil aus, der diesen Ländern in den letzten Jahren aus der höheren Inflation erwachsen war. Doch auch die verbleibende reale Abwertung, die sich nach Berücksichtigung des kumulierten Inflationsgefälles ergibt, ist kaum als dauerhafte Verbesserung der Wettbewerbsposition Südasiens zu werten, da die abwertungsbedingten Steigerungen der Einfuhrpreise dieser Länder neue Inflationsimpulse auslösen, die den Konkurrenzvorsprung zumindest teilweise rasch wieder aufzehren können. In vielen der betreffenden Länder ist es bereits Anfang dieses Jahres zu einem deutlichen Anstieg der Inflationsraten gekommen. So verdoppelte sich beispielsweise der Preisanstieg in Südkorea im ersten Vierteljahr 1998 gegenüber dem Vorjahr auf 9 %. In Indonesien beschleunigte sich die Inflation im April 1998 auf fast 45 %, nachdem sie 1997 noch knapp über 11 % gelegen hatte. Da der Importanteil an vielen für den Export bestimmten Produkten der Krisenländer relativ hoch ist, und außerdem teilweise Schwierigkeiten bei der Importfinanzierung eintraten, ergaben sich auch auf diese Weise unmittel-

bare negative Auswirkungen, die den auf den ersten Blick vielleicht vermuteten Gewinn dieser Länder an Wettbewerbsfähigkeit erheblich relativieren.

Im übrigen haben sich aber die extremen Kurseinbrüche an den Devisenmärkten, die bis Januar dieses Jahres zu verzeichnen waren, in der Folgezeit teilweise wieder zurückgebildet. Das gilt vor allem für Länder, die nötige Reformen eingeleitet haben (Südkorea und Thailand). Im (handelsgewichteten) Durchschnitt wurden die Währungen der hier betrachteten südostasiatischen Ländergruppe gegenüber der D-Mark im Juni um 47 % niedriger bewertet als vor einem Jahr. Real – das heißt unter Berücksichtigung des stärkeren Preisanstiegs dieser Länder – fiel die Abwertung gegenüber der D-Mark deutlich geringer aus. Stellt man überdies die vorangegangenen Einbußen an Wettbewerbsfähigkeit durch die höhere Inflation mit in Rechnung, indem man etwa den gewogenen realen Außenwert der betrachteten Währungen gegenüber der D-Mark von Anfang der neunziger Jahre als Vergleichsmaßstab heranzieht, dann verbleibt „nur“ noch eine Abwertung von schätzungsweise 18 %. In dem um diese Währungen erweiterten effektiven realen Außenwert der D-Mark gegenüber 27 Währungen schlägt sich die Abwertung der südostasiatischen Währungen aufgrund des relativ geringen Gewichts dieser Länder im Außenhandel mit Deutschland zudem nicht sehr stark nieder. Der entsprechend ergänzte reale Außenwert der D-Mark lag vorläufigen Berechnungen zufolge zuletzt praktisch auf dem gleichen Niveau wie Anfang 1990.

*Drastischer
Einbruch des
Wirtschafts-
wachstums*

Bedeutsamer als die Veränderung der Wechselkursrelationen dürfte aus Sicht der deutschen Exportwirtschaft die fühlbar geschwächte Wachstumsdynamik der südostasiatischen Märkte sein. Bis zum Ausbruch der Krisen stellte diese Region jedenfalls einen der wichtigsten Wachstumspole der Weltwirtschaft dar, der – insbesondere in den Jahren schwächeren Absatzes auf den traditionellen Märkten in Europa – der deutschen Wirtschaft einen gewissen Ausgleich bot. Vor allem bis Mitte der neunziger Jahre gingen von den südostasiatischen Schwellenländern starke Wachstumsimpulse aus. Bis dahin stieg die Produktion dort seit 1990 mit einer jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate von über 7 %. Aufgrund der 1996 eingeleiteten Dämpfungsmaßnahmen verlangsamte sich die Expansionsdynamik anschließend zwar; gemessen am Wachstum der europäischen Industrieländer war sie aber weiterhin kräftig. Erst seit dem vergangenen Herbst ist in Ostasien ein drastischer Einbruch der Wirtschaftstätigkeit zu verzeichnen. In den am stärksten von den Krisen betroffenen ASEAN-4-Staaten und Südkorea ist die Produktion im ersten Quartal 1998 vorläufigen Angaben zufolge bereits zurückgegangen. Nach Einschätzung des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) werden sich die Auswirkungen der Krisen auf die Wirtschaft der betroffenen Länder erst im weiteren Verlauf dieses Jahres in ihrem vollen Ausmaß zeigen.²⁾ Danach dürfte in Indonesien, Thailand und Südkorea in diesem Jahr

² Vgl.: OECD, Economic Outlook, June 1998, S. 141–148, und IWF, World Economic Outlook, May 1998, S. 3–7.

**Wirtschaftsindikatoren ausgewählter
ostasiatischer Länder**

Position	1996	1997	Prognose 1998 1)
Thailand			
BIP-Wachstum	6,4	-0,4	-1,5
Inflation	5,8	6,0	12,0
Leistungsbilanz (in % des BIP)	-7,8	-2,2	5,2
Malaysia			
BIP-Wachstum	8,6	7,8	1,4
Inflation	3,5	2,7	7,5
Leistungsbilanz (in % des BIP)	-4,9	-5,1	-0,5
Philippinen			
BIP-Wachstum	5,7	5,1	1,8
Inflation	8,4	5,0	10,2
Leistungsbilanz (in % des BIP)	-4,7	-5,0	-0,7
Indonesien			
BIP-Wachstum	8,0	4,7	-8,5
Inflation	7,9	11,1	35,0
Leistungsbilanz (in % des BIP)	-3,3	-2,8	6,5
Südkorea			
BIP-Wachstum	7,1	5,5	-0,2
Inflation	6,0	4,5	10,5
Leistungsbilanz (in % des BIP)	-4,8	-1,8	4,8
Taiwan			
BIP-Wachstum	5,7	6,0	5,9
Inflation	3,1	0,9	2,0
Leistungsbilanz (in % des BIP)	.	2,6	3,5
Hongkong (China)			
BIP-Wachstum	4,9	5,2	0,9
Inflation	6,0	5,9	4,3
Leistungsbilanz (in % des BIP)	.	3,0	2,1
Singapur			
BIP-Wachstum	7,0	7,5	3,2
Inflation	1,3	2,2	2,5
Leistungsbilanz (in % des BIP)	15,0	14,9	15,4

1 Quelle: OECD. Stand: Juni 1998 (OECD Economic Outlook).

Deutsche Bundesbank

die Produktion merklich schrumpfen. Aber auch für Malaysia, Hongkong, die Philippinen und Singapur wird mit einem Wachstumseinbruch gerechnet. Angesichts der anhaltenden Probleme der japanischen Wirtschaft, die sich aufgrund der engen wirtschaftlichen Verflechtung Japans mit den südostasiatischen Schwellenländern belastend auf die gesamte asiatische Region und darüber hinaus auswirken, könnten die Schwächetendenzen durchaus noch einige Zeit andauern. In die gleiche Richtung deutet auch der Zeitbedarf, der für die Umsetzung der notwendigen Reformmaßnahmen zur Überwindung der strukturellen Schwächen einiger Krisenländer zu veranschlagen ist.

*Verbesserung
der Leistungs-
bilanzposition*

Der scharfe Einbruch des Wirtschaftswachstums in Südostasien hat sich bereits in der Entwicklung der Handelsströme niedergeschlagen. Vor allem die Importnachfrage der betrachteten Länder ist – nach den restriktiven Stabilisierungsmaßnahmen zur Überwindung der Krise und dem Rückzug der internationalen Kreditgeber sowie der verhaltenen Kreditvergabe der angeschlagenen heimischen Banken – seit den Herbst- und Wintermonaten 1997 stark zurückgegangen. Die vielfach erwarteten Exportsteigerungen nach den vorangegangenen Abwertungen blieben bisher weitgehend aus. Dennoch hat sich die Leistungsbilanz der ASEAN-4-Staaten und Südkoreas, die 1997 zusammen ein Defizit von 27 Mrd Dollar (bzw. 3 % des Bruttoinlandsprodukts dieser Ländergruppe) aufwiesen, Anfang 1998 deutlich verbessert.

Leistungsverkehr Deutschlands mit den Ländern Südostasiens³⁾

Die deutsche Wirtschaft hat die Entwicklung in der lange Zeit dynamischsten Wachstumsregion der Welt genutzt und ihre Position in den neunziger Jahren auf diesem Absatzmarkt ausgebaut. Nach einem beschleunigten Exportanstieg bis Mitte der neunziger Jahre war der Anteil der in diese Region exportierten Waren an der deutschen Ausfuhr mit rund 5 ½ % in etwa doppelt so hoch wie noch im Durchschnitt der achtziger Jahre und blieb bis 1997 annähernd konstant. Gemessen an der Bedeutung dieser Märkte, auf die immerhin rund 15 % des Welthandels entfallen, ist der deutsche Anteil aber immer noch recht bescheiden. Dementsprechend spielt Deutschland auch für den Außenhandel der betrachteten Ländergruppe nur eine verhältnismäßig geringe Rolle; sie wickelt nur knapp 4 % ihres Außenhandels mit Partnern in Deutschland ab. Unternehmen aus Japan und den USA haben hier sowohl als Lieferanten als auch als Abnehmer ein größeres Gewicht (Japan gut 16 % und die USA 17 ½ %).

Überblick

Dennoch hat das Ausfuhrgeschäft der deutschen Wirtschaft mit Abnehmern aus Südostasien vor allem in Jahren der Wachstumsschwäche in Westeuropa stimulierende Impulse gegeben. So stiegen die Ausfuhren deutscher Firmen in die Schwellenländer Südostasiens 1993 um 15 ½ %, während die deutschen Exporte insgesamt rückläufig waren. Ähnliches gilt für das Jahr 1994, in dem sich zwar die konjunkturellen Perspektiven in

*Entwicklung
der Ausfuhr*

³⁾ Brunei, Hongkong (China), Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Südkorea, Taiwan, Thailand.

Deutschland und seinen westeuropäischen Handelspartnern schneller und deutlicher aufhellten als zunächst vielfach erwartet, die deutschen Lieferungen in die südostasiatischen Schwellenländer mit einem Zuwachs von 23 % jedoch erneut beträchtlich kräftiger ausfielen als das Gesamtergebnis (+ 10 %). Auch 1995 expandierte das deutsche Ausfuhrgeschäft mit den südostasiatischen Schwellenländern weit überproportional (13 %), während die Entwicklung im Außenhandel mit den Industrieländern in Europa merklich schwächer war (9 %).

Erst im Lauf von 1997 kehrte sich die Rangfolge um; mit einem Ausfuhrwachstum von 9 % im Handel mit den südostasiatischen Schwellenländern blieb das Umsatzplus der deutschen Wirtschaft in Südostasien erstmals hinter dem mittlerweile deutlich lebhafteren Nachfrageanstieg auf den übrigen Exportmärkten (12 ½ %) zurück. Die Schärfe des Absatzeinbruchs, die sich hinter dieser Jahresdurchschnittszahl verbirgt, war überdies größer, als man auf den ersten Blick vielleicht vermuten mag. So sanken die Ausfuhren nach Südostasien im vierten Quartal 1997 gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt um immerhin 9 ½ %, und im ersten Quartal 1998 sind sie um weitere 6 % gesunken; damit lagen sie gut 6 ½ % unter dem Vorjahrsstand.

Auf das Gesamtergebnis der deutschen Ausfuhrfähigkeit hat dies allerdings nicht sichtbar durchgeschlagen, da die kräftigere Nachfrage aus Europa, die mehr als die Hälfte der gesamten deutschen Ausfuhren ausmacht, die Ausfälle im asiatischen Raum mehr als ausgeglichen hat. Dementsprechend ist der Anteil

Deutscher Außenhandel mit den südostasiatischen Ländern *)



* Brunei, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Südkorea, Taiwan, Thailand.

der südostasiatischen Schwellenländer am deutschen Export von 5 ½ % im Sommer vorigen Jahres bis zum Frühjahr 1998 um einen vollen Prozentpunkt auf 4 ½ % gesunken. Die einzelnen Branchen der deutschen Exportwirtschaft waren dabei von dem Einbruch im Asien-geschäft in unterschiedlichem Maß betroffen.

*Warenstruktur
der Ausfuhr*

Insbesondere für den deutschen Maschinenbau spielen die Schwellenländer in Südostasien als Absatzmarkt eine größere Rolle, als dies in den Gesamtzahlen zum Ausdruck kommt. Fast ein Zehntel aller Ausfuhren dieser Branche wird nach Südostasien geliefert – der Ausfuhranteil der Region ist hier also etwa doppelt so hoch wie im Gesamtdurchschnitt. Gut ein Viertel aller in diese Ländergruppe ausgeführten Waren sind Erzeugnisse des Maschinenbaus.⁴⁾ Parallel zu den ausgeprägten Umsatzrückgängen in Südostasien haben sich allerdings die Marktverhältnisse in anderen Regionen, wie insbesondere aufgrund der lebhafteren Investitionstätigkeit in Europa, deutlich verbessert, und auch die Bestellungen aus dem Inland haben in letzter Zeit spürbar angezogen, so daß die Ausfälle in Asien auch in dieser wichtigen Branche für sich betrachtet durch die günstigere Entwicklung auf anderen Märkten mehr als ausgeglichen werden konnten.

Neben Produkten des Maschinenbaus sind es vor allem elektrotechnische Erzeugnisse und chemische Produkte, die deutsche Unternehmen in die südostasiatischen Schwellenländer liefern; in diesen Bereichen lagen im Jahr 1997 die Anteile an der jeweiligen Gesamtausfuhr des betreffenden Wirtschaftszweiges bei knapp 6 % beziehungsweise 5 ½ %. Für

die deutsche Automobilindustrie spielen die betrachteten Länder als Absatzmarkt mit einem entsprechenden Ausfuhranteil von nur rund 2 ½ % eine verhältnismäßig geringe Rolle. Dazu haben aber weniger Umsatzeinbrüche in Südostasien beigetragen, sondern mehr die kräftige Nachfrage aus Europa und den Vereinigten Staaten, durch die sich im Ergebnis die Gewichte zu Lasten der betrachteten Region verschoben haben.

Die Wareneinfuhr aus den südostasiatischen Schwellenländern ist im gesamten Zeitraum zwischen 1993 und 1996 mit einer jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate von gut 3 ½ % sehr viel schwächer gestiegen als die Ausfuhr. Erst im vergangenen Jahr haben sich die deutschen Warenbezüge aus dieser Region deutlich stärker erhöht. Insgesamt übertrafen sie 1997 das Vorjahrsergebnis um 11 ½ %, und im ersten Quartal 1998 erhöhten sie sich saisonbereinigt gegenüber dem vierten Quartal 1997 um weitere 3 %. Trotz des lange Zeit relativ schwachen deutschen Einfuhrwachstums aus Südostasien war daher der Anteil an den gesamten deutschen Einfuhren mit knapp 5 ½ % im Jahr 1997 ebenso hoch wie der entsprechende Ausfuhranteil. Gemessen an dem nur moderaten Anstieg der gesamten Ausfuhren aus der südostasiatischen Region erscheint die jüngere Absatzentwicklung am deutschen Markt bemerkenswert.

*Entwicklung
der Waren-
einfuhr*

⁴ Mit Beginn des Jahres 1997 wurde die Warengliederung in der Außenhandelsstatistik auf eine neue Systematik (GP 95) umgestellt. Dadurch wurde grundsätzlich die Vergleichbarkeit von Produktionsstatistiken und Außenhandelsstatistiken verbessert. Die damit verbundenen Veränderungen in der Systematik der Warengruppen und deren Abgrenzungen machen allerdings einen Vergleich einzelner Gütergruppen nach der neuen Klassifikation mit denen auf Basis der alten Systematik nur noch eingeschränkt möglich.

Struktur der
Einfuhr

Die bedeutende Rolle, die asiatische Schwellenländer als Anbieter von elektronischen Produkten weltweit haben, spiegelt sich auch in der Warenstruktur der deutschen Importe aus dieser Region wider. Rund ein Viertel aller nach Deutschland importierten Büromaschinen und Datenverarbeitungsgeräte sowie rund 16 % der sonstigen importierten elektronischen und elektrotechnischen Produkte stammt aus dieser Ländergruppe. Wichtigste Lieferanten sind dabei Taiwan, Südkorea, Malaysia und Singapur. Auch bei medizin-, meß-, steuerungs- und regeltechnischen sowie optischen Erzeugnissen sind die südostasiatischen Schwellenländer zu bedeutenden Anbietern auf dem deutschen Markt geworden. Im Jahr 1997 hatten sie, gemessen an der Gesamteinfuhr in dieser Warengruppe, einen Marktanteil von 8 ½ %. Darüber hinaus sind die betrachteten Länder wichtige Standorte der Textil- und Bekleidungsindustrie; sie decken rund 8 ½ % der deutschen Wareneinfuhren in diesem Bereich ab.

„Unsichtbare“
Transaktionen

Verglichen mit dem Warenhandel sind die Transaktionen im „unsichtbaren“ Bereich des Leistungsverkehrs mit den südostasiatischen Ländern von der Größenordnung her weitaus weniger bedeutsam. Während der Warenverkehr seit 1994 überdies mit kräftigen und bis zur Jahresmitte 1997 wachsenden Überschüssen abschloß, die sich im Jahresergebnis zuletzt in einer Größenordnung von 8 ½ Mrd DM bewegt haben, ergaben sich bei den „Invisibles“ jährliche Netto-Abflüsse in die betrachteten Länder in Höhe von 2 ½ Mrd DM bis 3 Mrd DM.

Deutsche Leistungsbilanz gegenüber
südostasiatischen Ländern

Mrd DM					
Position	1993	1994	1995	1996	1997
I. Warenhandel 1)					
Ausfuhr (fob)	30,2	37,2	42,0	44,3	47,9
Einfuhr (fob)	31,3	34,0	36,7	34,9	39,5
Saldo	- 1,1	3,2	5,3	9,3	8,4
II. Dienstleistungen (Saldo) 2)	- 2,6	- 3,4	- 2,5	- 2,5	- 2,8
darunter:					
Reiseverkehr (Saldo)	- 1,3	- 1,7	- 1,5	- 1,5	- 1,5
III. Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Saldo)	0,1	0,6	0,0	0,6	0,7
IV. Laufende Übertragungen (Saldo)	- 0,4	- 0,5	- 0,4	- 0,6	- 0,6
Saldo der Leistungsbilanz	- 4,0	- 0,1	2,4	6,8	5,7

1 Einschl. Ergänzungen zum Warenverkehr. — 2 Einschl. Fracht- und Versicherungskosten der Einfuhr.

Deutsche Bundesbank

Entscheidend hierfür waren in erster Linie die deutschen Reiseverkehrs Ausgaben, die sich im vergangenen Jahr auf 2,2 Mrd DM beliefen, verglichen mit 1,7 Mrd DM im Jahr 1993. Der größte Betrag entfiel dabei auf die Ausgaben deutscher Touristen in Thailand (0,7 Mrd DM), daneben flossen auch Singapur und Hongkong etwas umfangreichere Beträge aus dem Reiseverkehr zu (jeweils rund ½ Mrd DM).

Reiseverkehr

Einen regelmäßigen Passivsaldo in Höhe von rund ½ Mrd DM jährlich weist Deutschland darüber hinaus bei den unentgeltlichen Leistungen aus. Die Netto-Transfers an die südostasiatischen Länder entfallen zum geringeren Teil auf öffentliche Übertragungen; mehr als die Hälfte machen Leistungen des privaten Sektors aus. Dabei fallen die laufenden Trans-

Laufende Übertragungen

*Erwerbs- und
Vermögens-
einkommen*

ferzahlungen an die Philippinen für Renten, Pensionen und Unterstützungszahlungen ins Gewicht (0,2 Mrd DM jährlich).

Im Bereich der Faktordienste und der daraus erzielten Erwerbs- und Vermögenseinkommen überwogen dagegen in den letzten Jahren leicht die Einnahmen aus Südostasien. Per saldo belief sich der Überschuß im vergangenen Jahr auf 0,7 Mrd DM, verglichen mit 0,1 Mrd DM im Jahr 1993. Den Ausschlag gaben die Zinserträge, die den deutschen Banken für ihre nach Südostasien ausgereichten Kredite zuflossen. Im Jahr 1997 erhielten die Kreditinstitute netto 1,7 Mrd DM (1993: 0,7 Mrd DM), wobei die Zahlungen aus Hongkong, Indonesien und Singapur den Löwenanteil ausmachten. Darüber hinaus fielen mit netto 0,5 Mrd DM Kapitalerträge aus Direktinvestitionen ins Gewicht. Dem standen die deutschen Zinsausgaben für die in südostasiatischen Portefeuilles befindlichen deutschen Wertpapiere gegenüber (2,1 Mrd DM); vor allem Taiwan (1,4 Mrd DM) und Singapur (0,5 Mrd DM) erzielten aus ihren Anlagen in deutschen, vornehmlich festverzinslichen Wertpapieren nennenswerte Kapitalertrags-einnahmen. Zum großen Teil handelt es sich dabei wohl um Erträge aus den in D-Mark gehaltenen Währungsreserven dieser Länder.

Finanzbeziehungen zu den südostasiatischen Schwellenländern

Starkes Wachstum der Finanzbeziehungen zu den südostasiatischen Ländern

Parallel zur Intensivierung des Güteraustauschs haben in den letzten fünf Jahren auch die wechselseitigen Finanzbeziehungen zwischen Deutschland und den südostasiatischen

Schwellenländern kräftig zugenommen, ohne daß der Grad der finanziellen Verflechtung insgesamt allerdings bereits an die entsprechenden Handelsanteile heranreichen würde. Die teilweise Liberalisierung der Finanzmärkte in Südostasien, der Ausbau der Finanzzentren in der Region und das bis zum Ausbruch der Krisen hohe Wachstum haben hierzu beigetragen. Von 1993 bis 1997 beliefen sich die deutschen Kapitalexporte in diese Länder auf insgesamt rund 46 ½ Mrd DM; verglichen mit der Fünfjahresperiode davor haben sie sich damit nahezu vervierfacht. Umgekehrt flossen mit 35 ½ Mrd DM aber auch deutlich mehr Mittel aus der genannten Region nach Deutschland als im Fünfjahreszeitraum davor (9 Mrd DM).⁵ Per saldo überwogen gleichwohl die Abflüsse mit rund 10 ½ Mrd DM. Den zuletzt recht beachtlichen Überschüssen Deutschlands im Leistungsverkehr mit den südostasiatischen Schwellenländern standen somit – über diesen mittelfristigen Zeitraum gesehen – entsprechende Netto-Kapitalexporte gegenüber.

Aus Deutschland wurden den südostasiatischen Schwellenländern hauptsächlich Kreditmittel zur Verfügung gestellt (1993 bis 1997: 30 ½ Mrd DM). Insbesondere Kreditinstitute haben

Deutsche Kapitalanlagen in den südostasiatischen Schwellenländern

⁵ Die regionale Zuordnung von Kapitalverkehrstransaktionen in der deutschen Zahlungsbilanz orientiert sich überwiegend am Sitzland des jeweiligen ausländischen Geschäftspartners; lediglich die Wertpapiertransaktionen inländischer Anleger mit ausländischen Wertpapieren werden nach dem Emissionsland der gehandelten Titel eingruppiert. Probleme einer sachgerechten Zuordnung ergeben sich immer dann, wenn die grenzüberschreitenden Kapitalverkehrstransaktionen nicht direkt mit dem Sitzland des eigentlichen Kreditgebers beziehungsweise Kreditnehmers durchgeführt, sondern über andere Finanzplätze geleitet werden. Beispiele hierfür sind Geschäfte mit Partnern an den internationalen Finanzzentren Hongkong und Singapur sowie der Erwerb inländischer Wertpapiere durch südostasiatische Anleger, der über Wertpapierhäuser in London abgewickelt wird.

Kapitalverkehr mit den südostasiatischen Ländern

Mrd DM; Netto-Kapitalexport: –

Position	1988–1992	1993–1997	1993	1994	1995	1996	1997
Kapitalexport nach Südostasien	– 12,3	– 46,4	– 7,5	– 3,2	– 13,3	– 13,8	– 8,4
Direktinvestitionen	– 2,2	– 7,3	– 0,5	– 1,1	– 1,9	– 2,1	– 1,5
Wertpapieranlagen	– 1,3	– 8,4	– 0,4	– 1,1	– 1,5	– 2,8	– 2,6
Kreditgewährung ¹⁾	– 9,4	– 30,7	– 6,6	– 1,0	– 9,9	– 8,9	– 4,3
darunter:							
Kreditinstitute	– 7,2	– 22,0	– 6,0	– 0,7	– 6,2	– 6,7	– 2,4
Unternehmen und Privatpersonen	– 1,6	– 8,1	– 0,3	– 0,2	– 3,6	– 2,2	– 1,8
Kapitalimport aus Südostasien	9,1	35,6	6,9	5,4	13,5	3,4	6,3
Direktinvestitionen	0,2	0,6	0,2	– 0,3	0,2	0,3	0,2
Wertpapieranlagen	16,1	17,4	7,5	2,0	8,3	– 1,2	0,8
Kreditgewährung ¹⁾	– 7,1	17,6	– 0,8	3,8	5,0	4,4	5,3
darunter:							
Kreditinstitute	– 6,4	12,1	– 1,0	4,1	4,0	2,6	2,4
Unternehmen und Privatpersonen	0,7	6,3	0,9	– 0,3	1,1	1,7	2,9
Saldo des statistisch erfaßten Kapitalverkehrs	– 3,5	– 10,7	– 0,7	2,2	0,2	– 10,4	– 2,1

¹ Einschl. sonstige Kapitalanlagen.

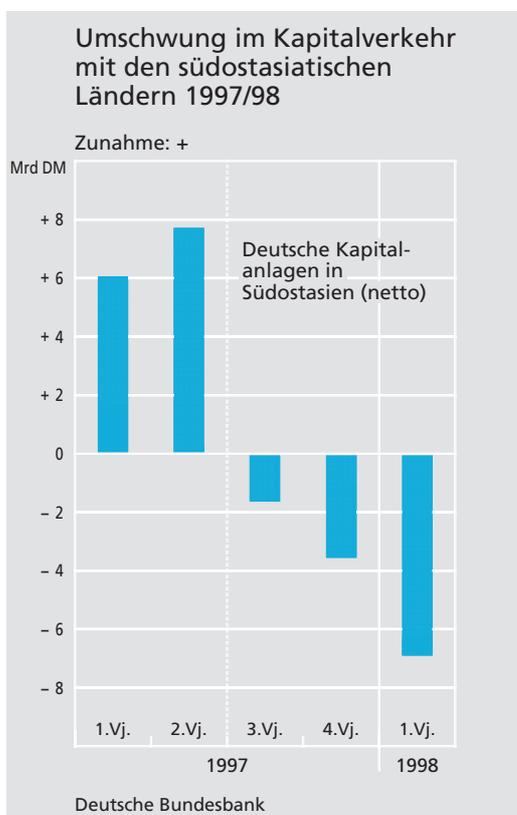
Deutsche Bundesbank

ihre Ausleihungen an Schuldner in diesen Ländern spürbar aufgestockt, wobei Kredite an die Finanzzentren Hongkong und Singapur dem Betrag nach die größte Rolle spielten. Aber auch inländische Unternehmen weiteten im Zug des verstärkten Güterausstauschs ihr finanzielles Engagement in der Region kräftig aus. Neben Handelskrediten waren es auch Direktinvestitionen, die dort mit Blick auf das – durch die Krise nicht grundsätzlich in Frage gestellte – Wachstumspotential und die Kostenvorteile in der Produktion getätigt wurden. Zuletzt haben inländische Unternehmen im Durchschnitt 1½ Mrd DM bis 2 Mrd DM jährlich in ihre Tochterfirmen in den südostasiatischen Schwellenländern investiert, nach etwa ½ Mrd DM pro Jahr zu Beginn der neunziger Jahre. Den Wertpapierkäufen – vor allem dem Erwerb von Aktien an der Börse in Hongkong – kam erst in

den letzten drei Jahren durch das verstärkte Interesse inländischer Anleger an den „aufstrebenden Märkten“ und die dortige Finanzmarktliberalisierung eine etwas größere Bedeutung zu.

Umgekehrt haben aber auch Investoren aus den südostasiatischen Schwellenländern Finanzmittel in durchaus beachtenswerter Größenordnung in Deutschland angelegt (insgesamt 35 ½ Mrd DM in den letzten fünf Jahren). Hier spielten – von Jahr zu Jahr in unterschiedlichem Ausmaß – Wertpapierkäufe am deutschen Markt eine bedeutende Rolle (seit 1993 insgesamt 17 ½ Mrd DM). Diese richteten sich vor allem auf Emissionen des Bun-

Kapitalanlagen der südostasiatischen Schwellenländer in Deutschland



des.⁶⁾ Unter anderem dürfte es sich dabei um die Anlage von Devisenreserven gehandelt haben, da mit Taiwan, Hongkong und Singapur drei der zehn größten Halter von Devisenreserven zu der hier betrachteten Ländergruppe rechnen.⁷⁾ Dem Betrag nach ebenso hoch wie die Wertpapierkäufe waren Kapitalimporte durch nicht verbriefte Kredittransaktionen. Vor allem inländischen Kreditinstituten flossen im Interbankgeschäft mit eigenen Häusern in Hongkong und Singapur in größerem Umfang kurzfristige Gelder zu.

Auswirkungen der Krisen in Südostasien auf den deutschen Kapitalverkehr mit dieser Region

Die Krisen in Asien stellen eine Zäsur in der insgesamt gesehen positiven Entwicklung der Finanzbeziehungen dar, die – ähnlich wie im Fall des Warenhandels – in den Jahresergebnissen in ihrem ganzen Ausmaß jedoch nicht deutlich wird. Erst in einer Betrachtung des

Kapitalverkehrs seit dem Herbst vorigen Jahres wird der markante Umschwung der Kapitalströme voll erkennbar. Während deutsche Kapitalgeber im ersten Halbjahr 1997 noch für nahezu 15 Mrd DM Gelder in dieser Region anlegten, zogen sie in der zweiten Jahreshälfte über 5 Mrd DM und im ersten Vierteljahr 1998 weitere 7 Mrd DM von dort ab. In erster Linie waren es die nicht verbrieften Kredite – und hier vor allem die kurzfristigen Ausleihungen von Banken –, die in der Krise besonders rasch zurückgeführt wurden; seit der Jahresmitte 1997 belief sich der Rückfluß hier auf rund 14 Mrd DM. Diese Strafbung der Kreditlinien steht vermutlich im Zusammenhang mit einer Redimensionierung der Geschäftstätigkeit vieler Banken in den Finanzzentren Hongkong und Singapur.

Mittelabzüge deutscher Anleger

Außerdem bewogen die Turbulenzen inländische Anleger zum Verkauf von Wertpapieren der südostasiatischen Schwellenländer – allerdings nur vorübergehend und in geringem Umfang (etwas mehr als ½ Mrd DM im dritten Quartal 1997). Bereits im letzten Vierteljahr von 1997 nutzten sie die drastisch gesunkenen Kurse zu einem neuerlichen Einstieg, und auch im ersten Vierteljahr 1998 kam es – dann allerdings vor dem Hintergrund eines zeitweise recht freundlichen Börsenklimas – per saldo zu weiteren Käufen (jeweils knapp ½ Mrd DM).

⁶ Ende 1996 – neuere Angaben liegen noch nicht vor – verfügten die südostasiatischen Schwellenländer über Wertpapieranlagen in Deutschland in Höhe von schätzungsweise 56 Mrd DM. Davon entfielen rund 90 % auf Emissionen öffentlicher Stellen.

⁷ Insgesamt beliefen sich die Devisenreserven der südostasiatischen Schwellenländer Ende 1997 auf rund 320 Mrd Dollar; davon entfielen 84 Mrd Dollar auf Taiwan, 75 ½ Mrd Dollar auf Hongkong und 71 Mrd Dollar auf Singapur.

Als noch stetig erwiesen sich die deutschen Direktinvestitionen in den Schwellenländern Südostasiens. Die bislang vorliegenden Angaben lassen nicht erkennen, daß der Auf- und Ausbau von Auslandsniederlassungen in dieser Region durch die Krisen beeinträchtigt worden wäre. Es erweist sich einmal mehr, daß dem Beteiligungserwerb der Unternehmen eher längerfristige Motive zugrunde liegen als den Transaktionen in den anderen Segmenten des Kapitalverkehrs. Gleichwohl sollte nicht verkannt werden, daß sich durch den drastischen Einbruch der Wirtschaftstätigkeit eine maßgebliche Determinante für deutsche Direktinvestitionen in den südostasiatischen Schwellenländern verschlechtert hat. Angesichts langer Planungs- und Realisierungszeiten bei Direktinvestitionen ist es jedoch noch zu früh, die längerfristigen Auswirkungen in diesem Bereich verlässlich abzuschätzen.

*Recht stetiges
Anlageverhalten
südost-
asiatischer
Investoren*

Auch das Anlageverhalten von Investoren aus den untersuchten Ländern am deutschen Markt hat sich in der Krise bisher als vergleichsweise stabil erwiesen. Lediglich im vierten Quartal von 1997 griffen sie in begrenztem Umfang (knapp 3 Mrd DM) auf ihre in Deutschland plazierte Vermögenswerte zurück. Zu Beginn dieses Jahres kam es aber bereits wieder zu Neuanlagen in Höhe von 4 ½ Mrd DM.

*Engagement
inländischer
Banken in
den südost-
asiatischen
Schwellen-
ländern*

Der Grad der finanziellen Verflechtung Deutschlands mit den südostasiatischen Schwellenländern kommt weniger in den von Jahr zu Jahr – teilweise stark – schwankenden Kapitalströmen als vielmehr in den Beständen an Forderungen und Verbindlichkeiten zum

Ausdruck. Inländische Kreditinstitute hatten Ende März 1998 Forderungen in Höhe von 59 Mrd DM an Kreditnehmer aus der untersuchten Ländergruppe in ihren Büchern stehen. Dies waren rund 4 ½ % der gesamten Auslandsaktiva inländischer Kreditinstitute; diese Quote lag damit in einer ähnlichen Größenordnung wie der entsprechende Anteil der Region am deutschen Außenhandel.

Bei etwa der Hälfte der Forderungen handelte es sich um kurzfristige Interbankkredite, die hauptsächlich an Institute in Hongkong und Singapur vergeben wurden. Diese Finanzzentren haben sich seit Jahren als wichtige Drehscheiben im asiatischen Raum etabliert, so daß die eigentlichen Kreditnehmer nicht unbedingt aus diesen beiden Ländern selbst kommen müssen. Daneben haben in jüngerer Zeit auch die Kredite an Indonesien (9 Mrd DM), Südkorea (8 Mrd DM) und Thailand (5 Mrd DM) spürbar an Gewicht gewonnen. Hierbei dominieren jedoch die langfristigen Darlehen an Nichtbanken, die wohl größtenteils (eine Ausnahme ist Südkorea) im Zusammenhang mit Projektfinanzierungen (durch Entwicklungsbanken) stehen dürften.

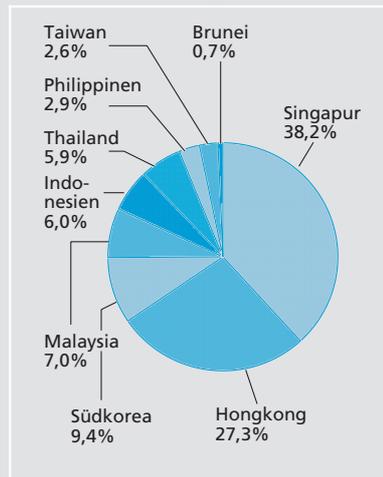
Forderungen

Im Passivgeschäft der inländischen Kreditinstitute spielen die südostasiatischen Schwellenländer eine weit geringere Rolle als im Kreditgeschäft. Mit Einlagen in Höhe von 24 ½ Mrd DM entfielen Ende März 1998 gerade einmal 2 ½ % der Auslandsverbindlichkeiten hiesiger Banken auf Gläubiger aus der hier betrachteten Ländergruppe. Der weitaus überwiegende Teil dieser Einlagen (rund drei Viertel) entstammte dem kurzfristigen Liquiditätsausgleich mit Banken in den Schwellenländern

Verbindlichkeiten

Internationale Forderungen des deutschen Bankensystems gegenüber den südost- asiatischen Ländern *)

Stand Ende 1997: 102,6 Mrd US-Dollar



* Abgrenzung des deutschen Bankensystems nach der Nationalität des Eigners unter Einschluß der Auslandsniederlassungen. — Quelle: BIZ.

Deutsche Bundesbank

Südostasiens – vor allem mit Banken in Hongkong und Singapur.

Im Zusammenhang mit den Turbulenzen in Südostasien ist vielfach die Frage nach der „Risikoposition“ des deutschen Bankensystems aus dem Kreditgeschäft mit der Krisenregion aufgeworfen worden. Um diese abzuschätzen, genügt es allerdings nicht, nur die inländischen Kreditinstitute zu betrachten; wesentlich bedeutsamer sind nämlich die Forderungen der Auslandsniederlassungen hiesiger Banken gegenüber Schuldern aus den Schwellenländern Südostasiens.⁸⁾ In einer Gesamtschau möglicher Belastungen sind diese Forderungen den deutschen Mutterinstituten und damit ebenfalls dem Bankensystem Deutschlands zuzurechnen. Derartige Kennzahlen des Kreditengagements nach der

Nationalität der involvierten Banken veröffentlicht die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in ihrer halbjährlichen Länderrisiko-Statistik.⁹⁾ Danach verfügten deutsche Banken Ende 1997 über Forderungen gegenüber den südostasiatischen Schwellenländern in Höhe von 103 Mrd Dollar (184 Mrd DM); das waren knapp 15% aller von den (siebzehn) meldenden Ländern ausgewiesenen Bankforderungen gegenüber der betrachteten Ländergruppe.

Auch diese Größe ist als Risikomaßstab zu relativieren: Bei der Länderrisiko-Statistik handelt es sich lediglich um die Zusammenstellung von Bankaktiva nach ausschließlich regionalen Gesichtspunkten, die einen Eindruck von der gesamten Forderungsposition nationaler Bankensysteme gegenüber einzelnen Ländern beziehungsweise Ländergruppen vermitteln soll; der konkrete Risikogehalt der erfaßten Kreditengagements wird dabei jedoch nicht berücksichtigt. Die Zahlungs-

*Aussagekraft
der Länder-
risiko-Statistik*

*Gesamte
Risikoposition
deutscher
Banken*

⁸ Die Auslandsfilialen deutscher Banken wiesen Ende März 1998 Forderungen gegenüber den südostasiatischen Schwellenländern in Höhe von 126 Mrd DM aus; bei den Auslandstöchtern beliefen sie sich auf 18 Mrd DM.

⁹ Vgl.: Press Release der BIZ: Consolidated international banking statistics for end-1997. Die Angaben der BIZ für Deutschland basieren auf den bankstatistischen Meldungen, die die Deutsche Bundesbank entsprechend der international vereinbarten Kriterien speziell aufbereitet. Neben den Forderungen inländischer Kreditinstitute werden gemäß dem Nationalitätsprinzip auch die Aktiva von deren Auslandsfilialen und Auslandstöchtern einbezogen; die Kredite der in Deutschland niedergelassenen Auslandsbanken, die in den Angaben über inländische Kreditinstitute enthalten sind, bleiben dagegen unberücksichtigt und werden ihren Herkunftsländern zugerechnet (soweit die Muttergesellschaften bzw. Zentralen selbst berichtspflichtig sind). Weitere Unterschiede betreffen unter anderem die Forderungen der Auslandsniederlassungen deutscher Banken gegenüber Gebietsansässigen im Sitzland der Niederlassung, die in der BIZ-Statistik nur dann Berücksichtigung finden, wenn sie nicht in der Sitzlandwährung denominiert sind.

schwierigkeiten asiatischer Länder haben außerdem gezeigt, daß selbst die vollständige Erfassung der Bankverschuldung eines bestimmten Landes problematisch sein kann. Dies gilt insbesondere dann, wenn ausländische Tochterunternehmen von Firmen eines „Krisenlandes“ als Kreditnehmer auftreten und diese Kredite – entsprechend der bisherigen Systematik – nicht dem Sitzland des Mutterkonzerns zugerechnet werden. Eine Konsolidierung nach dem „ultimate-risk“-Prinzip auf der Kreditnehmerseite soll hier in Zukunft für mehr Transparenz sorgen.

Forderungen und Verbindlichkeiten inländischer Wirtschaftsunternehmen

Neben den Kreditinstituten verfügen auch die inländischen Wirtschaftsunternehmen (einschließlich der Privatpersonen) über intensive Finanzkontakte zu den südostasiatischen Schwellenländern. Ihr finanzielles Engagement steht in einem engen Zusammenhang mit ihren Handelsaktivitäten in dieser Region. Insgesamt beliefen sich die Forderungen Ende März 1998 auf knapp 18 Mrd DM und die Verbindlichkeiten auf gut 17 Mrd DM. Dabei entfielen zwei Drittel der Forderungen auf Zielgewährungen deutscher Exporteure, während mehr als die Hälfte der Verbindlichkeiten aus Anzahlungen auf Großprojekte bestand, mit deren Fertigstellung deutsche Unternehmen betraut sind. Die Regionalstruktur der Forderungen und Verbindlichkeiten des Unternehmenssektors ist wesentlich gleichmäßiger als im Bankensektor, spiegelt allerdings auch nicht ganz exakt die Anteile der einzelnen Schwellenländer am deutschen Außenhandel wider. Die engsten Finanzbeziehungen bestehen zu Hongkong, Südkorea und Singapur. Inwiefern mit den Forderungen inländischer Wirtschaftsunternehmen an die

Krisenregion Risikopotentiale verbunden sind, läßt sich aus den Auslandsstatusmeldungen der Firmen nicht erkennen; zu vermuten ist allerdings, daß ein nennenswerter Teil der Handelskredite über Bürgschaften abgesichert ist.

Außer durch die Kreditvergabe waren inländische Unternehmen (einschließlich der Kreditinstitute) Ende 1997 mit Direktinvestitionen in Höhe von schätzungsweise 12 ½ Mrd DM in den südostasiatischen Schwellenländern engagiert.¹⁰⁾ Die wichtigsten Zielländer für deutsche Unternehmensbeteiligungen in dieser Region sind – wegen bedeutender Investitionen im Finanzsektor – Hongkong (2 ½ Mrd DM) und Singapur (4 Mrd DM). Verglichen mit diesen Zahlen nehmen sich die Beteiligungen der südostasiatischen Schwellenländer in Deutschland recht bescheiden aus (insgesamt schätzungsweise 3 Mrd DM). Davon entfielen knapp 2 ½ Mrd DM auf Investitionen südkoreanischer Firmen in Deutschland.

Direktinvestitionen

Die finanzielle Verflechtung Deutschlands mit den südostasiatischen Schwellenländern hatte sich bis zum Ausbruch der Krisen in dieser Region recht dynamisch entwickelt. Mit den Turbulenzen kam es in einigen Bereichen zu einem Umschwung – insbesondere die Kreditbeziehungen der Banken zu ihren süd-

Fazit

¹⁰⁾ Die Angaben basieren auf der Statistik über die Kapitalverflechtung deutscher Unternehmen mit dem Ausland. Da diese nur bis Ende 1996 reicht, wurden die Werte mit den Zahlungsbilanztransaktionen für 1997 fortgeschrieben. Einbezogen sind nur die unmittelbaren Direktinvestitionen in den betrachteten Ländern. Die über ausländische Holdinggesellschaften laufenden indirekten Beteiligungen, die allerdings hier keine große Rolle spielen, blieben dagegen unberücksichtigt.

ostasiatischen Partnern waren hiervon betroffen. Zunächst einmal scheint die Euphorie verfliegen zu sein, die vielfach mit Finanzgeschäften in Südostasien verbunden war. Die weitere Entwicklung der wechselseitigen Finanzengagements wird entscheidend von

der – möglichst raschen – Eindämmung und Bewältigung der Probleme vor Ort abhängen. In einigen Ländern scheinen dabei – auch mit Unterstützung des IWF – inzwischen erste Ergebnisse erzielt worden zu sein.