

Zanker, Benedikt

**Research Report**

## Internationaler Währungsfonds 2015: Reformbedarf und Reformmöglichkeiten

SWP-Studie, No. S 13/2006

**Provided in Cooperation with:**

Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP), German Institute for International and Security Affairs, Berlin

*Suggested Citation:* Zanker, Benedikt (2006) : Internationaler Währungsfonds 2015: Reformbedarf und Reformmöglichkeiten, SWP-Studie, No. S 13/2006, Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP), Berlin

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/252599>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# SWP-Studie

Stiftung Wissenschaft und Politik  
Deutsches Institut für Internationale  
Politik und Sicherheit

*Benedikt Zanker*

## Internationaler Währungsfonds 2015

Reformbedarf und Reformmöglichkeiten

S 13  
Mai 2006  
Berlin

**Alle Rechte vorbehalten.**

Abdruck oder vergleichbare  
Verwendung von Arbeiten  
der Stiftung Wissenschaft  
und Politik ist auch in Aus-  
zügen nur mit vorheriger  
schriftlicher Genehmigung  
gestattet.

© Stiftung Wissenschaft und  
Politik, 2006

**SWP**

Stiftung Wissenschaft und  
Politik  
Deutsches Institut für  
Internationale Politik und  
Sicherheit

Ludwigkirchplatz 3-4  
10719 Berlin  
Telefon +49 30 880 07-0  
Fax +49 30 880 07-100  
[www.swp-berlin.org](http://www.swp-berlin.org)  
[swp@swp-berlin.org](mailto:swp@swp-berlin.org)

ISSN 1611-6372

# Inhalt

|    |   |
|----|---|
| 5  | <b>Problemstellung und Empfehlungen</b>   |
| 7  | <b>Einleitung</b>   |
| 8  | <b>Bisherige Reformansätze</b>  |
| 8  | Die zentralen Problemfelder   |
| 9  | Bestehende Reformvorschläge   |
| 11 | Seit der Asienkrise implementierte Reformen                                       |
| 13 | <b>Aufgaben des IWF in der heutigen Zeit</b>                                      |
| 13 | Überwachungs- und Beratungstätigkeit  |
| 14 | <i>Richtlinien für eine effektive Überwachungs- und Beratungstätigkeit</i>        |
| 15 | Kreditvergabe bei Liquiditätskrisen:<br>Der IWF als Gläubiger der letzten Instanz |
| 17 | <i>Richtlinien für effektive Liquiditätshilfe</i>                                 |
| 19 | <b>Vorschlag für eine Reform des Internationalen Währungsfonds</b>                |
| 20 | Basismitgliedschaft   |
| 21 | Privilegierte Mitgliedschaft  |
| 22 | <i>Staatsverschuldungskriterien</i>   |
| 23 | <i>Finanzmarktstabilitätskriterien</i>  |
| 26 | <b>Fazit</b>  |
| 27 | <b>Abkürzungen</b>  |



### **Internationaler Währungsfonds 2015. Reformbedarf und Reformmöglichkeiten**

Zu Beginn des 21. Jahrhunderts hat die Fokussierung auf sicherheitspolitische Problemkonstellationen die Bemühungen der Staatengemeinschaft um eine Verbesserung der Stabilität des internationalen Finanzsystems in den Hintergrund treten lassen. Dies ist insofern bedauerlich, als die momentane Phase relativer Finanzmarkstabilität ein ideales Umfeld bieten würde, um die sogenannte internationale Finanzarchitektur grundlegend zu reformieren.

Die Asienkrise 1997–98 hat die Probleme eindrucksvoll aufgezeigt, die es der internationalen Staatengemeinschaft bereitet, auf Finanzkrisen angemessen zu reagieren. Gerade ihr zentrales Instrument zur Prävention und Bewältigung solcher Krisen, der Internationale Währungsfonds (IWF), erwies sich als wenig überzeugender Krisenmanager. Dass eine umfassende Reform des IWF dringend erforderlich ist, hat zuletzt auch Mervyn King, der Gouverneur der Bank of England, in seiner vielbeachteten Rede vor dem Indian Council for Research on International Economic Relations am 20. Februar dieses Jahres in Neu-Delhi unterstrichen.

Als Reaktion auf die Erfahrungen der Asienkrise hat der IWF mehrere positiv zu bewertende Reforminitiativen eingeleitet. So haben die regelmäßige Veröffentlichung der »Reports on the Observance of Standards and Codes« und das »Financial Sector Assessment Program« dazu beigetragen, sowohl Quantität als auch Qualität von Informationen über die volkswirtschaftliche und finanzielle Situation der IWF-Mitgliedsländer erheblich zu verbessern. Auch stellt die Verabschiedung der »Guidelines on Conditionality« und des »Framework for Exceptional Access« einen wichtigen Schritt in Richtung einer transparenteren und effizienteren Kreditvergabe seitens des IWF dar. Trotz dieser begrüßenswerten Fortschritte blieb eine grundlegende institutionelle Reform bisher aus. Eine solche Reform ist jedoch dringend nötig, um den Währungsfonds in die Lage zu versetzen, seine Kernaufgaben effektiver zu erfüllen, und um zu verhindern, dass er dauerhaft an Einfluss auf die Wirtschaftspolitik seiner Mitglieder verliert.

In dieser Studie wird ein Reformvorschlag skizziert, dessen Realisierung die Effektivität des IWF bei der Prävention und Bewältigung von Finanzkrisen er-

höhen und gleichzeitig gewährleisten würde, dass der IWF auch weiterhin umfassende Finanzdaten bereitstellen und seine Mitglieder wirtschaftspolitisch beraten kann. Folgende Empfehlungen bilden den Kern des Reformvorschlags:

- ▶ Der IWF sollte eine abgestufte Mitgliedschaft einführen: eine Basismitgliedschaft, die allen derzeitigen Mitgliedern offenstünde, und eine privilegierte Mitgliedschaft, die nur im Wege der Erfüllung zusätzlicher Konditionen erworben werden könnte. Basismitglieder würden Zugang zu allen Beratungsleistungen des IWF sowie zu Krediten innerhalb der aktuell bestehenden Obergrenzen von 100 bis 300 Prozent der Höhe ihrer Einlagen beim IWF haben. Kredite über diese Obergrenzen hinaus dürften ausschließlich an privilegierte Mitglieder vergeben werden, die durch die Erfüllung klar definierter Qualifikationskriterien ein Minimum an volkswirtschaftlicher und Finanzmarktstabilität nachgewiesen haben.
- ▶ Die Qualifikationskriterien für eine privilegierte Mitgliedschaft sollten so ausgestaltet werden, dass ihre Erfüllung sowohl eine Staatsverschuldung, die sich in einem strikt definierten Rahmen bewegt, als auch einen grundsätzlich stabilen Finanzsektor gewährleistet. Denn nur wenn beides der Fall ist, dürften großzügige, wenngleich zeitlich befristete Liquiditätshilfen des IWF die dauerhafte Bewältigung einer Finanzkrise ermöglichen. Sind diese Voraussetzungen aber nicht gegeben, sollte der IWF von einer Kreditvergabe absehen und das Krisenland statt dessen bei einer Umstrukturierung seiner Auslandsschulden oder einer Reform seines Finanzsektors unterstützen.
- ▶ Als Nachweis einer tragfähigen staatlichen Schuldenlast sollten privilegierte Mitglieder drei Kriterien erfüllen: Erstens sollte ihre Gesamtverschuldung innerhalb der im »Debt Sustainability Framework« definierten Obergrenzen von 30, 45 bzw. 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) liegen. Zweitens sollten kurzfristige staatliche Verpflichtungen in Fremdwährung nicht mehr als 25 Prozent der gesamten staatlichen Auslandsschuld ausmachen. Drittens sollten privilegierte Mitglieder umfangreiche Währungsreserven vorhalten, um im Krisenfall kurzfristige Fremdwährungsverpflichtungen des Bankensektors und der öffentlichen Hand einlösen zu können.
- ▶ Um ein Mindestmaß an Stabilität der nationalen Finanzsektoren zu gewährleisten, sollte eine privilegierte Mitgliedschaft an die Erfüllung zusätzlicher Qualifikationskriterien gebunden werden. Zum einen sollten die nationalen Aufsichtsbehörden privilegierter Mitglieder dafür sorgen, dass angemessene Kapitalstandards eingehalten werden und die in ihrem Bankensektor operierenden Finanzinstitutionen ausreichende Barreserven vorhalten. Zum anderen sollten sich diese Mitglieder verpflichten, nach einer angemessenen Übergangszeit ihren Finanzsektor für in- und ausländische Wettbewerber zu öffnen.
- ▶ Um auch in Zukunft eine möglichst universelle Kooperation seiner Mitglieder zu gewährleisten, ist es außerdem erforderlich, das Legitimationsdefizit des Internationalen Währungsfonds zu reduzieren. Dazu ist eine Reform der Stimmrechtsverteilung in den Entscheidungsgremien des IWF unerlässlich. Konkret sollten die Stimmrechte der Schwellen- und Entwicklungsländer gerade Asiens und Afrikas auf Kosten der westlichen Industriestaaten zumindest bis auf knapp unter 50 Prozent angehoben und gleichzeitig sollte ihrer Unterrepräsentation im Exekutivdirektorium abgeholfen werden.
- ▶ Deutschlands Übernahme der G-8-Präsidentschaft im Jahre 2007 stellt eine gute Gelegenheit dar, neue Anstrengungen zu einer überfälligen Reform der Bretton-Woods-Institutionen generell, insbesondere jedoch des Internationalen Währungsfonds zu unternehmen. Auch wenn solche Reformen in der momentanen Phase relativer Finanzmarktstabilität auf den ersten Blick nicht besonders dringlich erscheinen, bieten sie doch gleichzeitig ein ideales Umfeld für eine auf Dauer ohnehin unvermeidliche Reform der internationalen Finanzarchitektur. Die Bundesrepublik würde mit einer erneuten Reforminitiative nicht nur einen Beitrag zur Verbesserung der Stabilität des globalen Finanzsystems leisten, sondern auch ihre Bereitschaft und Fähigkeit zur Übernahme von Verantwortung auf globaler Ebene untermauern.

# Einleitung

In den letzten vier Jahren hat die positive Entwicklung speziell der Volkswirtschaften Asiens und Lateinamerikas die Debatte über eine Reform der internationalen Finanzarchitektur weitgehend in den Hintergrund treten lassen. Problematisch ist dies deshalb, weil die beiden Faktoren, die maßgeblich zu dieser positiven Entwicklung beigetragen haben, nicht von Dauer sein werden: Die niedrigen Zinsen werden früher oder später wieder steigen, und auch die hohen Rohstoffpreise könnten wieder sinken. Das Abflauen der Debatte ist auch insofern bedauerlich, als gerade eine Phase relativer Finanzmarktstabilität das beste Umfeld bietet, um weitreichende Reformvorhaben frei von äußerem Handlungsdruck einzuleiten. Dass Reformen an der sogenannten internationalen Finanzarchitektur dringend notwendig sind, haben Finanzkrisen der letzten Dekade eindrucksvoll unterstrichen. Die volkswirtschaftlichen Folgen dieser Krisen bekamen nicht nur die Bevölkerungen der betroffenen Schwellenländer schmerzhaft zu spüren, auch die westlichen Industrienationen hatten bedingt durch die Instabilität der internationalen Finanzmärkte hohe Vermögensverluste zu verkraften.

Gerade die Asienkrise 1997–98 und die Folgekrisen in anderen Schwellenländern haben deutlich gemacht, dass die internationale Staatengemeinschaft mit dem ihr verfügbaren Instrumentarium nur eingeschränkt in der Lage ist, auf Finanzkrisen angemessen zu reagieren. In der Folge dieser Erfahrungen wurde sowohl national als auch international eine Vielzahl an Initiativen zur Verbesserung der internationalen Finanzmarktstabilität angestoßen. Viele Vorschläge zielen auf generelle Maßnahmen wie die Entwicklung von Transparenzstandards, die Besteuerung von Finanzströmen oder die Verringerung von Wechselkursschwankungen ab. Andere waren darauf angelegt, die Effektivität bestehender Instrumente und Institutionen sowohl in der Prävention als auch im Management von Krisen zu stärken. Als wichtigste Institution zur Förderung der Stabilität des internationalen Finanzsystems steht der Internationale Währungsfonds im Zentrum der Reformbemühungen.

Die Studie versucht, die wichtigsten Herausforderungen des IWF zu skizzieren und Vorschläge zu unterbreiten, wie seine Fähigkeit verbessert werden

könnte, diesen Herausforderungen zu begegnen. Zunächst werden die zentralen Probleme der geltenden Kreditvergabepraxis des IWF in knapper Form umrissen. Es folgt eine Erläuterung der beiden umfassendsten Reformvorschläge, die von Expertenkommissionen unter dem Eindruck der Auswirkungen der Asienkrise entwickelt worden sind, um die Effektivität des IWF sowohl in der Krisenprävention als auch in der Bewältigung von Finanzkrisen zu erhöhen. Die bedeutendsten Reformen, die der IWF seither implementiert hat, werden im Anschluss diskutiert. Im darauffolgenden Kapitel werden die zentralen Aufgaben definiert, die der IWF im Sinne seines ursprünglichen Mandats im heutigen wirtschafts- und finanzpolitischen Umfeld zu erfüllen hat. Anschließend wird ein Reformvorschlag skizziert, dessen Umsetzung die Fähigkeit des IWF, diese Aufgaben effektiv wahrzunehmen, deutlich stärken würde.



## Bisherige Reformansätze

Seit seiner Gründung im Jahre 1944 besteht das Kernmandat des IWF darin, die Stabilität des internationalen Währungs- und Finanzsystems zu gewährleisten und damit die Grundlage für nachhaltiges Wirtschaftswachstum zu schaffen. Zu diesem Zweck übt er eine wirtschaftspolitische Überwachungs-, eine technische Hilfs- und eine Kreditvergabefunktion aus. Im Rahmen letzterer gewährte der IWF seinen Mitgliedern bis Anfang der siebziger Jahre kurzfristige Kredite zur Deckung von Handelsbilanzdefiziten und ermöglichte so ein stabiles System fixer Wechselkurse, das die Voraussetzung war für das starke Wirtschaftswachstum der fünfziger und sechziger Jahre. Mit dem Ende des Bretton-Woods-Systems und dem Anschwellen transnationaler Kapitalströme verlor diese Form der Kreditvergabe an Bedeutung. Bedrohungen für die Stabilität des internationalen Finanzsystems resultierten nun in erster Linie aus Fehlentwicklungen der Kapitalbilanz einzelner Volkswirtschaften. Da das Mandat zur Förderung internationaler Finanzmarktstabilität bestehen blieb, weitete der IWF seine Zuständigkeiten aus, um den neuen Anforderungen an wirksame Maßnahmen zur Verhinderung und Eindämmung nicht nur von Handels-, sondern auch von Kapitalbilanzkrisen gerecht werden zu können. Als Folge der Schuldenkrise Lateinamerikas in den achtziger Jahren, für deren Bewältigung grundlegende Strukturreformen als unerlässlich identifiziert wurden, erweiterte der IWF nach und nach die auf solche Reformen abzielenden geld- und fiskalpolitischen Auflagen, die Mitglieder zu erfüllen hatten, wenn sie IWF-Kredite erhalten wollten. In dieser Entwicklung ist eine Hauptursache für die Probleme und Fehler zu sehen, die dem Internationalen Währungsfonds im Zusammenhang mit der Asienkrise angelastet werden und die den Anstoß zur Debatte über eine Reform der Bretton-Woods-Institutionen gegeben haben.

### Die zentralen Problemfelder

Die Kritik an der Reaktion des IWF auf die problematische Lage der Schwellenländer Asiens in den Jahren 1997–98 ist vielfältig; die wesentlichen Vor-

würfe können unter zwei Hauptpunkten zusammengefasst werden.<sup>1</sup> Zum einen versäumte es der Internationale Währungsfonds, die Bedrohungen für die asiatischen Volkswirtschaften rechtzeitig zu erkennen und die Regierungen der betroffenen Staaten auf sie hinzuweisen. Zum anderen haben seine Krisenbewältigungsstrategien zumindest teilweise dazu beigetragen, die Krisen in Thailand, Südkorea und Indonesien zu verschärfen: So verstärkten die auf dem Washington Consensus basierenden restriktiven und prozyklischen finanz-, geld- und strukturpolitischen Auflagen die negative konjunkturelle Entwicklung, während die späte und teilweise fehlerhaft überzeichnete Darstellung ihrer volkswirtschaftlichen Probleme dazu beitrug, das ohnehin gedämpfte Vertrauen internationaler Investoren in die Schwellenländer Asiens noch mehr zu unterminieren.

Diese zumindest partiell verfehlte Kreditvergabepolitik des IWF und die damit verbundenen tiefen Eingriffe in die Souveränitätsrechte seiner Klienten haben das Vertrauen in den IWF in weiten Teilen seiner Mitgliedschaft erschüttert. Die Tatsache, dass die überwiegende Mehrheit der IWF-Mitglieder im Vergleich zu den westlichen Industrienationen verschwindend wenig Stimmrechte und Einflussmöglichkeiten besitzt, verringert die institutionelle Legitimation des IWF zusätzlich. Infolge dieses Legitimitätsverlustes wenden sich bedeutende Schwellenländer zusehends vom IWF ab und suchen nach alternativen Ansätzen, die sie in die Lage versetzen sollen, zukünftigen Krisen effektiver und unabhängiger zu begegnen. So haben die wichtigsten Schwellenländer Südostasiens ihre Währungsreserven in den letzten Jahren kontinuierlich ausgebaut und ihre Bemühungen um regionale monetäre Kooperation verstärkt.<sup>2</sup> Japans 1997 unterbreiteter Vorschlag zur Schaffung eines Asiatischen Liquiditätsfonds wurde sowohl von Mitgliedern der Asean als auch von Südkorea begrüßt,

1 Für eine umfassendere Diskussion vgl. Padma Desai, *Financial Crisis, Contagion and Containment: From Asia to Argentina*, Princeton, N.J.: Princeton University Press, 2003, und Heribert Dieter, *Die Zukunft der Globalisierung*, Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft, 2005.

2 Vgl. Philipp Lipsky, »Japan's Asian Monetary Fund Proposal«, in: *Stanford Journal of East Asian Affairs*, 3 (2003) 1, S. 94.

schließlich aber von den Vereinigten Staaten und China unter massiver Aufbietung ihres Einflusses verhindert. Beide Entwicklungen deuten darauf hin, dass die Schwellenländer Ostasiens vermeiden wollen, im Falle einer Liquiditätskrise auf die Unterstützung des IWF angewiesen und zur daran geknüpften Erfüllung von Auflagen gezwungen zu sein. Gleichzeitig lassen die Regierungen Ostasiens erkennen, dass auch ihr Vertrauen in die Effektivität des Internationalen Währungsfonds und in die Umsetzung der erforderlichen Reformen der Institution gelitten hat.

**Tabelle 1**  
**Währungsreserven Ostasiens (Mrd. US-Dollar)\***

|             | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-------------|------|------|------|------|
| China       | 291  | 408  | 615  | 822  |
| Hongkong    | 112  | 118  | 124  | 124  |
| Indonesien  | 31   | 35   | 35   | 33   |
| Malaysia    | 34   | 45   | 66   | 80   |
| Philippinen | 13   | 14   | 13   | 16   |
| Singapur    | 82   | 96   | 112  | 116  |
| Südkorea    | 121  | 155  | 199  | 210  |
| Thailand    | 38   | 41   | 49   | 51   |
| Gesamt      | 723  | 912  | 1212 | 1451 |

\* Die Summen der Zahlenrubriken sind gerundet.

Quelle: Joint BIS-IMF-OECD-World Bank Statistics, April 2006.

Der Legitimitätsverlust des IWF und der damit einhergehende Schwund seines Einflusses in weiten Teilen seiner Mitgliedschaft ist in vielerlei Hinsicht problematisch. Denn trotz seiner umstrittenen Auflagenpolitik während der Asienkrise ist und bleibt der IWF diejenige Institution der internationalen Staatengemeinschaft, die Finanzkrisen am effektivsten verhindern und zu ihrer Bewältigung beitragen kann. Keine andere Einrichtung verfügt auch nur annähernd über die Krisenerfahrung des IWF, sein makroökonomisches Know-how und seine finanziellen Mittel. Auch seine technischen Beratungs- und wirtschaftspolitischen Überwachungstätigkeiten sind für die Stabilität des internationalen Finanzsystems unerlässlich. Beginnen einige Mitglieder damit, sich von ihm abzuwenden, wird er weiter an Bedeutung verlieren, was gleichzeitig nicht nur seine Effektivität als Krisenmanager, sondern auch die als Berater für verantwortliche und nachhaltige Wirtschaftspolitik beeinträchtigt. Das Resultat wäre eine fortschreitende Erosion der Stabilität des internationalen Finanzsystems. Zwar können einige Mitglieder durch An-

häufung von Währungsreserven das Risiko von Liquiditätskrisen vermindern, jedoch ist ein solch unilaterales Vorgehen mit erheblichen Kosten verbunden: Eine Milliarde in US-Dollar gehaltene Währungsreserven bedeuten einen jährlichen Renditeverlust von zwischen 25 und 60 Millionen US-Dollar.<sup>3</sup> Für eine Volkswirtschaft von der Größe Chinas, die über Währungsreserven von mehr als 800 Milliarden US-Dollar verfügt, errechnen sich daraus jährliche Opportunitätskosten von bis zu 48 Milliarden US-Dollar: ein Betrag, der gerade in Schwellen- und Entwicklungsländern weit profitabler für Armutsbekämpfung und entwicklungspolitische Initiativen ausgegeben werden könnte.

## Bestehende Reformvorschläge

Der für Einfluss und Legitimität des IWF geltende Abwärtstrend ist nicht unumkehrbar. Eine grundlegende Reform der Entscheidungsstrukturen des IWF und insbesondere seiner Kreditvergabepolitik könnte ihn nicht nur stoppen, sondern sogar umkehren. Dies verlangt allerdings eine Verbesserung seiner Effektivität als Krisenmanager und seiner Legitimität als wirtschaftspolitischer Berater der Regierungen seiner Mitgliedstaaten. Im Gefolge der Asienkrise wurden mehrere Vorschläge für eine entsprechende Reform des IWF entwickelt. Die zwei wichtigsten stammen von einer Expertenkommission des amerikanischen Council on Foreign Relations und von der sogenannten Meltzer-Kommission, die vom US-Senat eingesetzt wurde. Obwohl bereits Ende der neunziger Jahre vorgelegt, stellen die Abschlussberichte dieser Kommissionen nach wie vor die bedeutendsten Konzepte zur Reform des IWF dar, die bisher entwickelt worden sind. In keinem anderen der zahlreichen Beiträge zu dieser Thematik finden sich auch nur annähernd so detaillierte und umfassende Empfehlungen für eine grundlegende Reform der Kreditvergabepraxis des IWF wie in den Abschlussberichten der Meltzer-Kommission.

<sup>3</sup> Vgl. World Bank, *Global Development Finance 2005*, Washington, D.C. 2005, S. 60. Die Schätzungen der Weltbank basieren auf einer angenommenen Durchschnittszinsdifferenz zwischen zweijährigen U.S. Treasuries und vergleichbaren Emerging Market Bonds von 250 Basispunkten. Unter Zugrundelegung einer Zinsdifferenz von 6 Prozent rechnet Dieter sogar mit Opportunitätskosten von bis zu 60 Millionen US-Dollar pro Milliarde an in ausländischen Staatsanleihen gehaltenen Währungsreserven. Vgl. Dieter, *Die Zukunft der Globalisierung* [wie Fn. 1], S. 286.

sion und der Task Force des Council on Foreign Relations. Trotz IWF-interner Reforminitiativen wurden deren Kernforderungen bis heute nicht umgesetzt. Gleichwohl haben beide Reformvorschläge nicht an Aktualität verloren.

In die Expertenkommission des Council on Foreign Relations wurden neben renommierten Wissenschaftlern wie Barry Eichengreen, Paul Krugman und Martin Feldstein Repräsentanten aus dem öffentlichen Sektor, unter anderem der frühere Notenbankchef Paul Volcker, wie auch aus dem privaten Finanzsektor (George Soros, Maurice Greenberg) berufen. Die Empfehlungen der Task Force on the Future of the International Financial Architecture zielen darauf ab, Schwellenländer zusätzlich anzureizen, ihre Bemühungen um Krisenprävention zu verstärken, und eine gerechtere Lastenverteilung zwischen Schuldern und privaten sowie öffentlichen Gläubigern zu erreichen. Gleichzeitig sollen Kapitalflüsse in die profitabelsten Regionen der Welt gefördert und sichergestellt werden, dass die großen Industrienationen zu den Bemühungen um eine Verbesserung der Stabilität des globalen Finanzsystems angemessen beitragen.<sup>4</sup>

So wird unter anderem empfohlen, dass der IWF Berichte über die Einhaltung von Transparenzstandards und die Nachhaltigkeit der Wirtschaftspolitik seiner Mitglieder veröffentlichen soll. Dies soll Schwellenländern, die eine nachhaltige und transparente Wirtschaftspolitik betreiben, dazu verhelfen, von verbessertem Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten und besseren Konditionen für IWF-Kredite zu profitieren. Um den Gefahren zu begegnen, die von kurzfristigen Kapitalströmen für Volkswirtschaften mit unterentwickelten Finanzsektoren ausgehen, wird angeraten, dass der IWF im Bewusstsein der Vorzüge einer temporären Besteuerung von kurzfristigen Kapitaleinflüssen die in den Basler Kapitalstandards (Basel II) existierenden Anreize für solche Kapitalflüsse abschaffen solle. Zur Stärkung der Marktdisziplin und Förderung einer gerechteren Lastenteilung zwischen Gläubigern und Schuldnern im Falle von Zahlungsausfällen sollten bei Anleihe-Emissionen öffentlicher Schuldner sogenannte Kollektivklauseln verpflichtend gemacht werden, die vorsehen, dass Gläubiger Umschuldungen nicht mehr einstimmig vereinbaren müssen, sondern per Mehrheitsbeschluss regeln können. Zudem sollte der IWF seine Kredit-

vergabe auf diejenigen Länder beschränken, bei denen eine Behebung der Zahlungsbilanzschwierigkeiten Erfolg verspricht.

Die Task Force spricht sich zudem explizit gegen die in der Vergangenheit bei Schwellenländern beliebte Praxis eines festen Wechselkurssystems aus und rät dazu, eine Unterstützung solcher Systeme seitens der IWF strikt auszuschließen. Dies wird in erster Linie damit begründet, dass in der Vergangenheit Volkswirtschaften mit festem Wechselkurssystem sehr viel häufiger mit Finanzkrisen zu kämpfen hatten als solche mit flexibleren Systemen. Zudem wird empfohlen, die Kreditvergabe an Schwellenländer auf die bestehenden Obergrenzen zwischen 100 und 300 Prozent ihrer IWF-Quote zu reduzieren und nur im Falle systembedrohender Krisen darüber hinauszugehen. Zwar müsste das Vorliegen derartiger Krisen von einer großen Mehrheit der Gläubiger festgestellt werden, doch sollten Kredite dann schnell und ohne zusätzliche Konditionen ausgezahlt werden. Grundsätzlich sollte der IWF sich jedoch auf die Krisenprävention konzentrieren und seine Kreditvergabe weitgehend zurückfahren. Während er nachhaltige Finanz-, Geld- und Wechselkurspolitik sowie die Stabilität des lokalen Banken- und Finanzsektors überwachen und fördern sollte, sollten strukturelle Initiativen wieder in das Tätigkeitsfeld der Weltbank zurückkehren.

Ein weiterer viel diskutierter Vorschlag stammt von der International Financial Institutions Advisory Commission, die vom US-Kongress im Zusammenhang mit der letzten Quotenerhöhung ins Leben gerufen wurde. Im März 2000 legte die nach ihrem Vorsitzenden, dem Ökonomen Alan Meltzer, benannte Meltzer-Kommission einen Abschlussbericht vor. Er umfasste detaillierte Reformvorschläge nicht nur für IWF und Weltbank, sondern auch für die Welthandelsorganisation, die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und regionale Entwicklungsbanken. Wie die Empfehlungen der Task Force sind auch die Vorschläge der Meltzer-Kommission mehreren Zielen verpflichtet: die Stabilität des internationalen Finanzsystems zu stärken, das Funktionieren der globalen Finanzmärkte zu verbessern und wirksame Anreize zu verantwortlicher und nachhaltiger Wirtschaftspolitik zu bieten. Entsprechend sollte der IWF nach den Vorstellungen der Meltzer-Kommission seine Tätigkeit auf drei Felder beschränken: Erstens soll er als eine Art internationaler Gläubiger der letzten Instanz kurzfristige Kredite an solvente Mitglieder vergeben, die akute Zahlungsbilanzschwierigkeiten haben. Zweitens soll er

<sup>4</sup> Vgl. *Safeguarding Prosperity in a Global Financial System: The Future International Financial Architecture*. Independent Task Force Report, New York: Council on Foreign Relations, 1999.

umfassende Daten über die wirtschaftliche und finanzielle Situation seiner Mitglieder sammeln, aufbereiten und veröffentlichen. Und drittens soll er fortfahren, im Rahmen jährlicher Konsultationen die Wirtschaftspolitik seiner Mitglieder zu überwachen und unverbindliche Ratschläge für deren Verbesserung zu entwickeln.

Der Reformvorschlag der Meltzer-Kommission ist insofern radikal, als er empfiehlt, das Ziel einer möglichst universellen IWF-Mitgliedschaft aufzugeben und die Mitgliedschaft auf Länder zu beschränken, die bestimmte Qualifikationskriterien erfüllen. Neben der Verpflichtung der Mitglieder, regelmäßig detaillierte Berichte über ihre wirtschaftliche und finanzielle Situation vorzulegen, hat die Meltzer-Kommission weitere Anforderungen an eine qualifizierte Mitgliedschaft definiert. Zum einen müssten die Regierungen der Mitgliedsländer die Stabilität ihres Bankensektors durch die Implementierung angemessener Kapitalstandards für Finanzinstitutionen sicherstellen. Zum anderen müssten sie bestimmte, vom IWF definierte fiskalpolitische Auflagen erfüllen und ihren Finanzsektor für ausländische Wettbewerber öffnen. Letztere Forderung wird in erster Linie dadurch gerechtfertigt, dass in einer Anzahl empirischer Studien eine positive Korrelation zwischen der Offenheit und der Stabilität nationaler Finanzsektoren nachgewiesen wurde. Länder, die sich durch die Erfüllung dieser Kriterien für eine Mitgliedschaft qualifiziert haben, sollten großzügige Liquiditätshilfen bekommen, ohne zusätzliche Auflagen erfüllen zu müssen. Die Laufzeit dieser kurzfristigen Kredite würde auf 120 Tage beschränkt und könnte nur im Ausnahmefall einmalig um den gleichen Zeitraum verlängert werden. Zudem sollte für IWF-Kredite ein Zinssatz oberhalb des Marktniveaus gelten, um eventuellen *moral hazard*-Problemen vorzubeugen. Aus dem gleichen Grunde wurde empfohlen, grundsätzlich auszuschließen, dass IWF-Kredite zur Verhinderung von Bankrotten insolventer Unternehmen und von Verlusten ausländischer Gläubiger verwendet werden.

## Seit der Asienkrise implementierte Reformen

Als Reaktion auf die Asienkrise und die heftige Kritik, der sich der IWF infolgedessen ausgesetzt sah, wurden unter der Leitung des damaligen geschäftsführenden Direktors, Horst Köhler, eine Reihe von Reforminitiativen angestoßen und teilweise auch umgesetzt. So ist der IWF im Laufe der letzten Jahre zu einer weit

transparenteren Institution geworden und hat sich stärker auf seine Kernaufgaben fokussiert. Durch die Einführung regelmäßiger »Reports on the Observance of Standards and Codes« und des »Financial Sector Assessment Programs« wurden sowohl Quantität als auch Qualität von Informationen über die volkswirtschaftliche und finanzielle Situation seiner Mitglieder erheblich verbessert.

Auch hinsichtlich Transparenz und Effektivität der Kreditvergabe konnten Fortschritte erzielt werden. Die 2002 vom Exekutivdirektorium verabschiedeten »Guidelines on Conditionality« zielen darauf ab, die übermäßige Anzahl von Auflagen zu reduzieren, die an die Vergabe von Krediten geknüpft sind, und sie auf die ursprüngliche Kernkompetenz der Institution zu konzentrieren.<sup>5</sup> Die reformierte Konditionalitätspolitik basiert auf mehreren Prinzipien: Zum einen sollen Auflagen in Zukunft eine stärkere Identifikation der Kreditnehmer mit den Reformprogrammen bewirken und genauer auf die individuellen Bedürfnisse der jeweiligen Mitgliedsländer zugeschnitten werden. Zum anderen sollen generell weniger, dafür aber klarere und an Regeln gebundene Auflagen für IWF-Stabilitätsprogramme definiert werden. Außerdem will man sich verstärkt darum bemühen, die Kreditvergabe und Auflagenpolitik besser mit den Tätigkeiten anderer internationaler Finanzinstitutionen zu koordinieren, insbesondere der Weltbank.

Mit dem ebenfalls im Jahr 2002 verabschiedeten »Framework for Exceptional Access« sollten außerdem die Kreditvergabeentscheidungen des IWF sowohl für Mitgliedsländer als auch für Finanzmarktakteure transparenter gemacht werden.<sup>6</sup> Die darin definierten Richtlinien sehen vor, dass Liquiditätshilfen in einem das übliche Maß überschreitenden Umfang nur im Falle von Finanzkrisen vergeben werden sollten, die aus der Kapitalbilanz resultieren.<sup>7</sup> Zudem sollte bei einer Vergabe eine hohe Wahrscheinlichkeit bestehen, dass der Kreditnehmer die durch zusätzliche Kreditmittel erhöhte Gesamtschuldenlast noch tragen kann

<sup>5</sup> Vgl. *Guidelines on Conditionality*, Washington, D.C.: IMF, 25.9.2002.

<sup>6</sup> Vgl. *Access Policy in Capital Account Crises*. Report prepared by the Policy Development and Review and Treasurer's Departments, Washington, D.C.: IMF, 29.7.2002.

<sup>7</sup> Im Gegensatz zu Finanzkrisen, die aus Verwerfungen in der Handelsbilanz entstehen, sind Kapitalbilanzkrisen eine Folge plötzlicher, jedoch massiver Kapitalabflüsse. Während Handelsbilanzkrisen durch überschaubare Kredithilfen eingedämmt werden können, sind für eine Bewältigung von Kapitalbilanzkrisen erheblich mehr Finanzmittel erforderlich.

und der Schuldner in einem überschaubaren Zeitraum wieder Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten erhält. Schließlich sollen die normale Obergrenzen überschreitenden Kredithilfen nur dann vergeben werden, wenn die Regierung des Empfängerlandes sich glaubwürdig verpflichtet hat, die für eine Stabilisierung erforderlichen wirtschaftlichen Reformen umzusetzen, und wenn sie dazu auch institutionell in der Lage ist.

Eine erhebliche Verbesserung der Fähigkeit des IWF, Finanzkrisen effektiv zu bewältigen, wäre überdies durch den konsequenten Einsatz sogenannter Contingent Credit Lines (CCL) möglich gewesen.<sup>8</sup> Dieses 1999 eingeführte Kreditinstrument hatte der IWF speziell für Länder entwickelt, die zwar eine nachhaltige und verantwortungsvolle Wirtschaftspolitik betreiben, sich jedoch durch Krisen in anderen Volkswirtschaften ohne eigenes Verschulden massiven Kapitalabflüssen ausgesetzt sehen. In einer solchen Situation hätten ihnen Contingent Credit Lines die Möglichkeit geboten, kurzfristige, aber umfangreiche Liquiditätshilfen des IWF in Anspruch zu nehmen.

Zugang zu dieser Kreditfazilität war ausschließlich Ländern vorbehalten, die eine nachhaltige Wirtschaftspolitik betreiben und nur infolge sogenannter Ansteckungseffekte seitens Dritter temporär auf IWF-Kredite angewiesen sind. Gleichzeitig mussten sie über einen längeren Zeitraum bewiesen haben, dass sie international anerkannte Standards erfüllen und eine positive Beziehung zu ihren privaten Kreditgebern unterhalten. Schließlich hätte eine Qualifikation verlangt, dass potentielle Kreditnehmer ein vom IWF befürwortetes Reformprogramm in die Tat umsetzen. Die Erfüllung dieser Kriterien hätte somit verantwortungsvoll regierten Ländern im Krisenfall Zugang zu erheblichen Liquiditätshilfen verschafft. Kredite im Rahmen der CCL hätten eine Maximallaufzeit von 12 bis 18 Monaten gehabt und wären mit einer Zinsprämie von 1,5 bis 3,5 Prozent über dem marktbasieren IWF-Satz zu verzinsen gewesen.

Trotz einer nachträglichen Verbesserung der Konditionen zog der IWF diese vorbeugende Kreditfazilität im Jahr 2003 zurück, nachdem kein einziges Mitgliedsland Interesse bekundet hatte, sie in Anspruch zu nehmen. Die Hauptursache für die mangelnde Nachfrage lag wohl in der Sorge potentieller Bewerber, durch eine Interessensbekundung das Misstrauen

der internationalen Finanzmärkte zu erregen. Zudem waren die Konditionen der Liquiditätsunterstützung im Rahmen der CCL nicht attraktiv genug, um nachhaltiges Interesse bei IWF-Mitgliedern zu wecken. Schließlich hätte eine Erfüllung der Qualifikationskriterien auch nicht automatisch den Zugang zu umfangreichen Liquiditätsunterstützungen des IWF eröffnet, da diese Hilfen nach wie vor ein positives Votum des Exekutivdirektoriums verlangt hätten. Betroffene Länder wären also auf eigene Sicherungssysteme, etwa Währungsreserven, angewiesen geblieben.

Obwohl die skizzierten Reformmaßnahmen zweifellos Verbesserungen darstellen, blieben die Kernpunkte der Reformvorschläge von Task Force und Meltzer-Report, wie bereits erwähnt, unerfüllt. Weder hat der IWF seine Kreditvergabe auf die in seinen Statuten vorgesehenen Obergrenzen beschränkt, noch wurde die Auflagenpolitik des Fonds grundlegend reformiert und das Prinzip der Ex-post-Konditionalität durch das einer Ex-ante-Konditionalität ersetzt. Dies ist insofern nicht verwunderlich, als beide Reformvorschläge die stimmstärksten Mitglieder massiv in ihrer Fähigkeit beschnitten hätten, die Kreditvergabe des IWF an nationalen Eigeninteressen auszurichten.

Die Vorschläge des Council on Foreign Relations und der Meltzer-Kommission sind allerdings auch nur bedingt geeignet, die Effektivität des IWF bei der Erfüllung seiner beiden zentralen Aufgaben – Krisenprävention und Krisenmanagement – zu verbessern. Der Vorschlag, generell von umfangreichen Liquiditätsunterstützungen Abstand zu nehmen, würde die Effektivität des Währungsfonds in der Krisenbewältigung stark beeinträchtigen. Die Empfehlung der Meltzer-Kommission, eine IWF-Mitgliedschaft nur fundamental stabilen Volkswirtschaften zu ermöglichen, würde das Prinzip der universellen Mitgliedschaft untergraben und somit die Wirksamkeit des IWF in der Krisenprävention unterminieren. Sowohl eine effektive Krisenprävention als auch ein effektives Krisenmanagement sind jedoch unverzichtbar, um die Stabilität des internationalen Finanzsystems dauerhaft zu gewährleisten.

<sup>8</sup> Vgl. *The IMF's Contingent Credit Lines (CCL). A Factsheet*, Washington, D.C.: IMF, 2004, <<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/ccl.htm>>.

## Aufgaben des IWF in der heutigen Zeit

Soll der IWF zur Erhöhung der Stabilität des internationalen Finanzsystems beitragen, muss er in die Lage versetzt werden, zwei zentrale Aufgaben zu erfüllen: Zum einen muss er durch technische wirtschafts- und währungspolitische Beratung sowie durch Überwachung der wirtschaftlichen Entwicklung seiner Mitgliedsländer deren Widerstandsfähigkeit gegenüber Finanzkrisen stärken. Zum anderen muss er im Falle dennoch auftretender Finanzkrisen durch eine effektive Kreditvergabepolitik deren Bewältigung erleichtern. Zudem sollten sowohl seine Überwachungs- und Beratungsfunktion als auch seine Kreditvergabepolitik in einer Weise ausgestaltet sein, die IWF-Mitgliedern starke Anreize bietet, eine verantwortliche und nachhaltige Wirtschaftspolitik zu verfolgen.

### Überwachungs- und Beratungstätigkeit

Dank einer Vielzahl seit Mitte der neunziger Jahre implementierter Reformen erfüllt der IWF seine Überwachungs- und Beratungsfunktion bereits in ausreichendem Maße. Um die Ausübung dieser Funktionen auch für die Zukunft sicherzustellen, ist es jedoch erforderlich, die derzeit annähernd universelle Mitgliedschaft dieser Institution zu erhalten. Dies macht es nötig, den schleichenden Einflussverlust des IWF aufzuhalten und seine Legitimität in den Augen seiner Mitglieder zu stärken.

Die Legitimität des IWF ist durch die Fehler erheblich unterminiert worden, die er im Zusammenhang mit der Asienkrise begangen hat. Die betroffenen Volkswirtschaften, insbesondere Südkorea, empfinden die Auflagenpolitik des IWF nicht nur als ökonomisch kontraproduktiv, sondern auch als ungerechtfertigten Eingriff in ihre Souveränitätsrechte. In vielen Teilen der südkoreanischen Gesellschaft wird zudem die Ansicht vertreten, dass eine Reihe von Auflagen, die der IWF für Kredithilfen machte, Forderungen bestimmter Interessengruppen aus westlichen Industriestaaten widerspiegeln, insbesondere die der Finanzindustrie. Die fehlende Identifikation mit den während der Asienkrise implementierten Reformprogrammen kommt in einer Ansprache des damali-

gen koreanischen Finanzministers an seine Landsleute zum Ausdruck:

»Ich bin gekommen, um das koreanische Volk um Vergebung zu bitten [...]. Bitte haben Sie Verständnis für die Notwendigkeit der wirtschaftlichen Schmerzen, die wir erdulden und überwinden müssen [...]. Diese Schmerzen und Lasten sind der Preis, den unsere Ökonomie unvermeidlich zu zahlen hat, um unsere geschwächte Glaubwürdigkeit in der internationalen Finanzwelt zu erneuern und wiederherzustellen.«<sup>9</sup>

Die Stimmrechtsverteilung innerhalb des IWF wird in weiten Teilen seiner Mitgliedschaft als wenig repräsentativ und ungerecht empfunden, was die Legitimität des Fonds zusätzlich untergräbt. Die führenden Industrienationen der westlichen Welt – die Vereinigten Staaten, Japan, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien und Kanada – besitzen knapp 47 Prozent aller Stimmrechte im Exekutivdirektorium des Währungsfonds, in dem die wichtigsten Entscheidungen über die Kreditvergabe- und Auflagenpolitik fallen. Zählt man die Stimmrechte Belgiens, der Niederlande und Norwegens hinzu, verfügen die westlichen Industriestaaten, allesamt Gläubiger des IWF, über mehr als 60 Prozent der Stimmrechte. Damit halten sie eine Vetoposition bei allen Entscheidungen, die das Exekutivdirektorium zu treffen hat.

Dies bedeutet, dass Vorschläge, die im Interesse aller übrigen 174 Mitglieder des IWF liegen, keine Chance auf Verwirklichung haben, wenn lediglich zehn westliche Industriestaaten sie ablehnen. Das Exekutivdirektorium des IWF setzt sich aus 24 Direktoren zusammen: 13 davon werden von Industrienationen nominiert, obwohl diese Gruppe nur 20 der 184 Mitglieder des Währungsfonds stellt. Die meisten

<sup>9</sup> »I have come here to beg the forgiveness of the Korean people [...]. Please understand the necessity of the economic pain we must bear and overcome [...]. These pains and burdens are the cost our economy has inevitably to pay to revive and to recover our lowered credibility in the world financial society« (zitiert in: Andrew Pollack, »Package of Loans Worth \$55 Billion Is Set for Korea«, in: *The New York Times*, 4.12.1997); vgl. auch Paul Blustein/Sandra Sugawara, »Seoul Accepts \$55 Billion Bailout Terms«, in: *The Washington Post*, 4.12.1997.

Mitgliedsländer des IWF schließen sich zu Gruppen zusammen und lassen sich durch einen einzigen Direktor aus ihrer Mitte vertreten. Aufgrund dieser Regelung stellt Belgien einen Direktor, der 5,2 Prozent aller Stimmrechte besitzt, während 44 Staaten Afrikas durch zwei Direktoren mit insgesamt 4,4 Prozent der Stimmrechte vertreten sind. Wie der ehemalige Exekutivdirektor Cyrus Rustomjee bestätigt, schwächt dieses Ungleichgewicht die Effektivität und Legitimität des IWF ebenso wie die Identifizierung der Schuldner mit Reformprogrammen und sorgt für Verbitterung bei einem Großteil seiner Mitgliedschaft:

»Das Quorum der Gläubiger, das ihnen mehr Stimmanteile einräumt, als für eine einfache Mehrheit nötig ist, erschüttert die Grundlagen der Prinzipien von Zusammenarbeit und einvernehmlicher Entscheidung, auf denen die Arbeit des IWF beruht. Es schwächt die Institution, mindert seine Wirksamkeit, nagt an der Legitimität der Einrichtung, untergräbt die Identifizierung mit den Programmen und Politiken durch die kollektive Mitgliedschaft, bietet keinen spürbaren Vorteil für die kollektive Mitgliedschaft und sorgt für verständliche Empörung in der Gruppe der Schuldner.«<sup>10</sup>

Sowohl zur Wiederherstellung seiner Legitimität als auch im Interesse einer Erhöhung der Effektivität seiner Reformprogramme ist eine baldige Neuverteilung der Stimmrechte im IWF daher nicht nur wünschenswert, sondern wohl auch unumgänglich. Um die institutionelle Legitimität des IWF zu stärken, müsste der Anteil der Stimmrechte von Entwicklungs- und Schwellenländern, besonders jener der wachstumsstarken Volkswirtschaften Asiens, deutlich erhöht werden; dies ist jedoch nur im Wege einer Absenkung des Stimmrechtsanteils der europäischen Mitgliedstaaten zu bewerkstelligen. Der konsequenteste, jedoch politisch momentan wohl kaum realisierbare Ansatz wäre es, die Direktorenposten der Euroländer im Exekutivdirektorium zu einem einzigen

<sup>10</sup> »The current margin of voting share in favour of creditors beyond that required to ensure a simple majority strikes at the foundation of the principles of collaboration and consensus decision-making upon which the IMF operates. It weakens the institution, reduces operational efficiency, gnaws at the institution's legitimacy, erodes ownership of programs and policies by the collective membership, offers no tangible benefit to the collective membership, and has bred understandable resentment in the debtor group« (zitiert in: Cyrus Rustomjee, »Why Developing Countries Need a Stronger Vote«, in: *Finance & Development* [Washington, D.C.: IMF], [September 2004], S. 21–23 [23]).

EU-Sitz mit proportional entsprechendem Stimmrechtsanteil zusammenzufassen.

Finden sich die wichtigsten Gläubigerstaaten des IWF vorläufig nicht zu einer Preisgabe ihrer absoluten Mehrheit in Exekutivdirektorium bereit, sollte der Stimmrechtsanteil von Schwellen- und Entwicklungsländern in einem ersten Schritt zumindest auf knapp unter 50 Prozent angehoben werden – auf Kosten der überrepräsentierten europäischen Mitglieder. Obwohl das Legitimationsdefizit in den Entscheidungsstrukturen des IWF damit zwar noch keineswegs behoben wäre, würde es auf diese Weise doch zumindest reduziert. Immerhin haben die Gläubigerstaaten ihre Bereitschaft signalisiert, sich mit dem Wunsch der Schwellen- und Entwicklungsländer nach einer Reform des Internationalen Währungsfonds zu befassen.

### **Richtlinien für eine effektive Überwachungs- und Beratungstätigkeit**

Um seinen Aufgaben der wirtschaftspolitischen Beratung und der Bereitstellung detaillierter und fundierter Informationen und Einschätzungen über die Volkswirtschaften seiner Mitglieder weiterhin gerecht zu werden, sollte der IWF seine Tätigkeit an drei Prinzipien ausrichten, die in Übersicht 1 zusammenfassend dargestellt sind.

#### **Übersicht 1**

#### **Richtlinien für eine effektive Prognose- und Beratungstätigkeit**

##### **Richtlinie 1**

Aus Effektivitäts- und Transparenzgründen sollte der IWF nur Tätigkeiten fortführen, die zur Erfüllung seines zentralen Mandats erforderlich sind.

##### **Richtlinie 2**

Im Interesse einer erfolgreichen Fortsetzung seiner Prognose- und Beratungstätigkeit muss die Attraktivität einer IWF-Mitgliedschaft gewährleistet bleiben und die institutionelle Legitimation des IWF gestärkt werden.

##### **Richtlinie 3**

Um das Vertrauen in seine Prognosen und Analysen aufrechtzuerhalten, muss die finanzielle Situation des IWF auch in Zukunft an die Sorgfalt seiner Einschätzungen gekoppelt bleiben.

Der IWF kann weder seine Überwachungs- und Beratungsfunktion ausüben noch umfangreiche und solide Informationen über die Volkswirtschaften seiner Mitglieder bereitstellen, wenn die Mitglieder nicht kooperieren. Die dauerhafte Kooperation der souveränen Mitgliedsländer kann jedoch nur durch Anreize sichergestellt werden, die eine Mitgliedschaft wie auch eine umfassende Kooperation mit dem IWF attraktiv machen. Dies bedeutet, dass der IWF seine Kreditvergabe weder auf diejenigen Mitglieder beschränken kann, die eine besonders große Bedeutung für die Stabilität des internationalen Finanzsystems haben, noch auf nachhaltig solvente Mitglieder, die sich nur temporär in Liquiditätsschwierigkeiten befinden.

Die Attraktivität einer IWF-Mitgliedschaft und der Anreiz zu umfassender Kooperation seiner Mitglieder wird durch das momentane Legitimationsdefizit des IWF untergraben. Um dieses Defizit zu vermindern, ist eine Reform der Stimmrechtsverteilung im IWF unumgänglich, die sowohl Entwicklungs- als auch Schwellenländern zusätzliche Stimmrechte auf Kosten der Industrienationen zuteilt. Politisch ist eine solche Reform allerdings nur umsetzbar, wenn die Möglichkeit eines Vetos der Gläubigerländer bei allen zentralen Entscheidungen erhalten bleibt. Da gerade für Kreditvergabeentscheidungen jedoch nur eine einfache Mehrheit erforderlich ist, sollte eine Reform darauf angelegt sein, dass die Stimmrechte von Schwellen- und Entwicklungsländern auf knapp unter 50 Prozent angehoben und die Unterrepräsentation der Volkswirtschaften Asiens und Afrikas im Exekutivdirektorium behoben wird.

Um das Vertrauen internationaler Investoren in die volkswirtschaftlichen Prognosen und Einschätzungen des IWF zu bewahren, müssen auch für den IWF Anreize gegeben sein, damit er realistische und bestmögliche Prognosen und Einschätzungen liefert. Bisher basiert die Glaubwürdigkeit seiner Prognosen darauf, dass der IWF durch die Kreditvergabe an seine Mitglieder selber ein finanzielles Risiko eingeht. Der Währungsfonds muss daher auch in Zukunft im Krisenfall Kredite an die Mehrzahl seiner Mitglieder vergeben, um so die Glaubwürdigkeit seiner Prognosen zu wahren, auch wenn dies für effektive Krisenprävention und -bewältigung nicht unbedingt erforderlich ist. Unter Fortführung einer angemessenen Auflagenpolitik kann der IWF auf diese Weise aber auch weiterhin positiv auf die Umsetzung wirtschaftlicher Reformen in seinen Mitgliedsländern hinwirken.

Gleichzeitig muss aus Effizienz- wie aus Transparenzgründen vermieden werden, dass sich eine Überlappung mit den Tätigkeitsfeldern anderer Institutionen ergibt. Der IWF sollte seine Aktivitäten daher auf diejenigen Bereiche beschränken, die für die Erfüllung seines Mandates erforderlich sind. Tätigkeiten, die weder für effektive Prävention oder Bewältigung von Krisen noch für die Erfüllung seiner Überwachungs- und Beratungsaufgaben erforderlich sind, sollte der IWF einstellen und anderen Institutionen überlassen.

### **Kreditvergabe bei Liquiditätskrisen: Der IWF als Gläubiger der letzten Instanz**

Um die Effektivität des IWF in der Bewältigung von Kapitalbilanzkrisen zu verbessern, ist auch eine umfassende Reform seiner derzeitigen Kreditvergabepraxis zwingend erforderlich. Dabei ist sicherzustellen, dass umfangreiche Liquiditätshilfen des IWF nur dann in Betracht kommen, wenn sie zu einer dauerhaften Bewältigung einer Krise beitragen können. Wie das Beispiel Argentiniens gezeigt hat, ist dies nicht bei jeder Art von Finanzkrisen der Fall, sondern nur bei Liquiditätskrisen. Der Unterschied zwischen Liquiditäts- und Solvenzkrise ist in diesem Zusammenhang von zentraler Bedeutung.

Befindet sich eine Institution oder Volkswirtschaft in einer *Liquiditätskrise*, verfügt sie *temporär* nicht über ausreichend liquide Mittel, um ihren kurzfristigen Verpflichtungen nachkommen zu können. Langfristig übersteigt die Summe aller absehbaren Mittelzuflüsse jedoch die Summe aller fälligen und in Zukunft fällig werdenden Verpflichtungen. Bei einer Liquiditätskrise können daher befristete Kredite eine Zahlungsunfähigkeit verhindern, da die Institution oder Volkswirtschaft langfristig solvent ist und ihre Verpflichtungen zu einem späteren Zeitpunkt begleichen kann. Bei einer *Solvenzkrise* ist dies anders, übersteigt hier doch die Summe aller Verpflichtungen diejenige aller derzeitigen und künftig zu erwartenden Zuflüsse. Befristete Kredite können im Falle einer Solvenzkrise deshalb eine Zahlungsunfähigkeit bestenfalls hinauszögern, nicht jedoch verhindern, da die Institution oder Volkswirtschaft auch zu einem späteren Zeitpunkt nicht in der Lage sein wird, ihre Verpflichtungen vollständig zu begleichen.

Die Bewältigung von Solvenzkrise bedarf daher wie im Falle Argentiniens einer Restrukturierung der staatlichen Schuldenlast; temporäre Kredithilfen



allein reichen für eine dauerhafte Bewältigung nicht aus. Um erfolgreich zur Bewältigung einer Liquiditätskrise beizutragen, müssen kurzfristige Liquiditätshilfen im erforderlichen Umfang und möglichst rasch ausgezahlt werden. Gleichzeitig gilt es zu verhindern, dass die Existenz solcher Kredithilfen Anreize für allzu riskante Kreditvergabe- und Kreditaufnahmeentscheidungen schafft.

Eine Institution, die diese Funktionen erfüllt, wird als Gläubiger der letzten Instanz bezeichnet. Um die Stabilität nationaler Finanzsysteme sicherzustellen, übernimmt in nationalen Volkswirtschaften meist die Zentralbank die Rolle eines Gläubigers der letzten Instanz. Im Falle einer Bankenkrise – eine Situation, in der Sparer als Folge schwindenden Vertrauens in ihre Bank ihre Guthaben zurückfordern und damit temporär die Zahlungsfähigkeit der Bank gefährden – gewähren Zentralbanken solventen, vorübergehend illiquiden Finanzinstitutionen umfangreiche Kredite und bewahren sie auf diese Weise vor der Zahlungsunfähigkeit. Die Funktion eines Gläubigers der letzten Instanz hat insofern große Bedeutung, als die Zahlungsunfähigkeit einer einzelnen Bank häufig Insolvenzen anderer Finanzinstitutionen, aber auch nicht-finanzieller Unternehmen nach sich zieht und so zu Wachstumsverlusten und steigender Arbeitslosigkeit führen kann. Häufig trägt jedoch schon allein die Existenz eines Gläubigers der letzten Instanz dazu bei, das Vertrauen der Sparer in den Bankensektor zu stärken und somit den Ausbruch einer Bankenpanik bereits im Ansatz zu verhindern.

Eine vergleichbare Institution ist auch vorstellbar, um die Stabilität des internationalen Finanzsystems zu fördern. Nicht nur der ehemalige stellvertretende IWF-Direktor Stanley Fischer wies auf die positive Rolle hin, die ein Gläubiger der letzten Instanz für das internationale Finanzsystem spielen könnte;<sup>11</sup> auch die Meltzer-Kommission schlug vor, den IWF in einen sogenannten *quasi-international lender of last resort* umzuwandeln. Ein solcher internationaler Gläubiger der letzten Instanz könnte kurzfristige Kredite an grundsätzlich solvente Volkswirtschaften vergeben, die durch hohe Kapitalabflüsse innerhalb eines kurzen Zeitraums in Liquiditätsengpässe geraten sind und deren Zahlungsunfähigkeit die Stabilität des internationalen Finanzsystems gefährden würde. Dieser

Gefahr sind in erster Linie Schwellen- und Entwicklungsländer ausgesetzt, deren Kreditaufnahme im Gegensatz zu jener westlicher Industrienationen fast ausschließlich in Fremdwährung stattfindet. Da eine zunehmende Instabilität des internationalen Finanzsystems aber negative Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum weltweit hat, bringen Finanzkrisen in Schwellen- und Entwicklungsländern auch für Industrienationen Wachstums- und Beschäftigungsprobleme mit sich. Die internationale Staatengemeinschaft hat daher ein Interesse daran, in einzelnen Volkswirtschaften heraufziehende Finanzkrisen einzudämmen und deren Ausweitung auf das internationale Finanzsystem zu verhindern.

In der Praxis ist das Konzept eines Gläubigers der letzten Instanz jedoch nur eingeschränkt auf das internationale Finanzsystem übertragbar. Walter Bagehot, der es bereits Ende des 19. Jahrhunderts in die wirtschaftspolitische Diskussion einführte, argumentiert, dass eine solche Institution im Krisenfall Kredite freizügig, gegen eine nicht zu niedrige Zinsprämie und nur gegen angemessene Sicherheiten an Institutionen vergeben solle, die sich in Liquiditätsengpässen befinden.<sup>12</sup> Die von ihm beschriebene Kreditvergabepolitik ist in einem internationalen Rahmen aus zwei Gründen jedoch nicht umsetzbar: Zum einen könnte ein internationaler Gläubiger der letzten Instanz auch im Krisenfall Kredite nur bedingt freizügig vergeben. Denn im Gegensatz zu einer Zentralbank, die durch die ihr offenstehende Möglichkeit der Geldschaffung theoretisch unendlich viel Liquidität bereitstellen kann, wäre ein internationaler Gläubiger der letzten Instanz genauso wie der IWF auf jene Mittel beschränkt, die ihm seine Mitglieder zu Verfügung stellen. Diese Mittel könnten zwar erheblich sein, niemals jedoch unendlich. Auch die Forderung, dass Kredite nur gegen angemessene Sicherheiten vergeben werden sollten, ist im internationalen Kontext nicht praktikabel. Nur eine Minderheit von Volkswirtschaften wäre überhaupt in der Lage, angemessene Sicherheiten, wie zum Beispiel zukünftige Erlöse aus dem Export von Öl oder Gas, im erforderlichen Umfang anzubieten. Könnten Notfallkredite nur gegen entsprechende Sicherheiten vergeben werden, käme ein Großteil potentieller Krisenländer von vorneherein für Kredithilfen des IWF nicht in Frage;

<sup>11</sup> Vgl. Stanley Fischer, *On the Need of an International Lender of Last Resort*. Paper prepared for delivery at the joint luncheon of the American Economic Association and the American Finance Association, New York, 3.1.1999.

<sup>12</sup> »In a crisis, the lender of last resort should lend freely, at a penalty rate, on good collateral« (zitiert in: Walter Bagehot, *Lombard Street: A Description of the Money Market*, New York: John Wiley & Sons, 1999 [1873], S. 196–197).

die Effektivität und Legitimität eines internationalen Gläubigers der letzten Instanz wäre dadurch aber erheblich untergraben. In Anbetracht der Souveränität von Staaten würde es zudem in vielen Fällen erhebliche Schwierigkeiten bereiten, bei einer Zahlungsunfähigkeit des Schuldners auf dessen Sicherheiten auch tatsächlich zuzugreifen.

### **Richtlinien für effektive Liquiditätshilfe**

Dennoch kann der IWF in einer Weise reformiert werden, dass er zumindest im Falle von Liquiditätskrisen nach ähnlichen Prinzipien agieren würde, wie sie Zentralbanken als nationale Gläubiger der letzten Instanz befolgen. Ein zentrales Prinzip, dessen Bedeutung bereits Walter Bagehot unterstrichen hat, ist die Beschränkung von Liquiditätshilfen auf grundsätzlich solvente Schuldner, die nur temporär mit Liquiditätsengpässen konfrontiert sind. Denn nur Kredite an solche Schuldner können einen Bankrott nicht nur kurz-, sondern auch mittel- und längerfristig verhindern: Ist ein Schuldner jedoch insolvent, tragen zusätzliche Kredite nur dazu bei, seine Zahlungsunfähigkeit und den darauf folgenden Bankrott hinauszuzögern, sie können ihn jedoch nicht dauerhaft verhindern. Liquiditätshilfen für derlei überschuldete Schuldner sind daher nicht nur ineffektiv, sondern stellen auch eine illegitime Bevorzugung bestimmter Gläubigergruppen dar, da sie nicht eine Rückzahlung aller, sondern nur einiger Verpflichtungen ermöglichen.

Bei temporären Liquiditätsengpässen ist eine Kreditvergabe nur dann effektiv, wenn Liquiditätshilfen schnell und in ausreichendem Umfang bereitgestellt werden. Dauert der Prozess der Entscheidung über die Gewährung von Liquiditätshilfen zu lange, können anstehende Verpflichtungen unter Umständen nicht rechtzeitig beglichen werden. In der Folge wird der Schuldner zahlungsunfähig. Soll das Vertrauen der Gläubiger gestützt oder wiederhergestellt und eine Bankenpanik vermieden werden, muss ein Gläubiger der letzten Instanz allerdings glaubwürdig machen, dass Aussicht auf angemessene Liquiditätsunterstützung besteht. Ein Gläubiger der letzten Instanz muss daher über ausreichend liquide Mittel verfügen, um alle Schuldner, die sich in temporären Liquiditätsengpässen befinden, aber grundsätzlich solvent sind, mit den erforderlichen Krediten zu versorgen. Andernfalls ist eine um sich greifende Panik

unvermeidlich, da Gläubiger nicht mit Sicherheit darauf bauen können, dass ihre Schuldner Zugang zu ausreichenden Mitteln erhalten, um ihre kurzfristigen Verpflichtungen zu bedienen.

Soll die Kreditvergabe eines Gläubigers der letzten Instanz ihren Zweck erfüllen, ist außerdem sicherzustellen, dass Liquiditätshilfen durch den Kreditempfänger effektiv eingesetzt werden. Dies ist nicht nur erforderlich, weil im internationalen Kontext die Mittel eines Gläubigers der letzten Instanz begrenzt sind, sondern auch, weil diese Mittel Steuergelder darstellen, mit denen besonders verantwortlich umgegangen werden und deren Rückzahlung gewährleistet sein muss. Bei souveränen, in Finanzkrisen geratenen Schuldnern umfasst ein effektiver Einsatz von Liquiditätshilfen aus der internationalen Hand zum einen die Vergabe von Krediten an solvente Finanzinstitutionen, die vorübergehend mit Liquiditätsschwierigkeiten belastet sind, zum anderen die Bedienung in Fremdwährung aufgenommener Verpflichtungen der öffentlichen Hand.

#### **Übersicht 2**

##### **Richtlinien für effektive Liquiditätshilfe**

###### **Richtlinie 4**

Liquiditätshilfen sollten nur gewährt werden, wenn mit hoher Wahrscheinlichkeit zu erwarten ist, dass mit ihnen Finanzkrisen verhindert oder bewältigt werden können.

###### **Richtlinie 5**

Um effektiv und glaubwürdig zu sein, müssen Liquiditätshilfen der internationalen Staatengemeinschaft rasch und in ausreichendem Umfang ausgezahlt werden.

###### **Richtlinie 6**

In Anbetracht begrenzter Ressourcen sollten Liquiditätshilfen ausschließlich ihrer absehbar effektivsten Verwendung zugeführt werden

Die Beschränkung auf Finanzinstitutionen erklärt sich aus deren Bedeutung für die gesamte Volkswirtschaft. Zwar kann der Bankrott nicht im Finanzsektor tätiger Institutionen ebenfalls negative Folgen für eine Volkswirtschaft nach sich ziehen. Doch erlaubt die grundsätzliche Mittelknappheit keine unbegrenzte Kreditvergabe und verlangt daher nach der Setzung von Prioritäten. Die Bedienung von Verpflichtungen der öffentlichen Hand gegenüber internationalen

Gläubigern ist erforderlich, da die Zahlungsunfähigkeit eines Staates das Vertrauen internationaler Investoren in seine Volkswirtschaft grundlegend zerstören und sich im Zuge dessen negativ auf Wachstum und Beschäftigung auswirken kann.

## Vorschlag für eine Reform des Internationalen Währungsfonds

Will man die Effektivität des IWF in der Prävention und Bewältigung von Krisen verbessern und gleichzeitig sicherstellen, dass er auch weiterhin seine zentralen Funktionen in der wirtschaftspolitischen Beratung und der Bereitstellung volkswirtschaftlicher Prognosen in vollem Umfange erfüllen kann, könnte sich als Ansatz die Einführung einer *abgestuften Mitgliedschaft* anbieten. Dabei hätten alle Mitgliedstaaten des IWF nach wie vor Zugang zu IWF-Krediten innerhalb der aktuellen Obergrenzen von 100 bis 300 Prozent ihrer Quote. Diese Zugangsmöglichkeit diene weiterhin als Anreiz, mit dem IWF zu kooperieren. Der IWF könnte auf diese Weise seinen privilegierten Zugriff auf die ökonomischen Daten seiner Mitglieder bewahren und seine Beratungstätigkeit im Rahmen der alljährlichen Artikel-IV-Konsultationen fortsetzen. Da Kredite innerhalb der aktuellen Obergrenzen wie zuvor an wirtschaftspolitische und finanzielle Auflagen gebunden wären, könnte der IWF auch weiterhin wirtschaftliche Reformen in den Mitgliedsländern fördern. Für die Mehrheit der Mitgliedstaaten würde die Einführung einer abgestuften Mitgliedschaft daher keine grundlegenden Veränderungen mit sich bringen.

Durch die Einführung einer *privilegierten Mitgliedschaft* würden jedoch die Fähigkeiten des IWF zur Prävention und Bewältigung von Finanzkrisen erheblich verbessert. Privilegierte Mitglieder hätten bei Liquiditätsschwierigkeiten Anspruch auf großzügige, über das reguläre Maß hinausgehende finanzielle Unterstützung. Im Krisenfall würden die erforderlichen Liquiditätshilfen schnell und unbürokratisch ausgezahlt; die Erfüllung zusätzlicher wirtschaftspolitischer Auflagen wäre nicht erforderlich. Der IWF würde insofern für Mitglieder mit privilegiertem Status als eine Art Gläubiger der letzten Instanz fungieren und könnte auf diese Weise zu einer Stabilisierung des internationalen Finanzsystems beitragen.

Eine privilegierte Mitgliedschaft würde nur Mitgliedern offenstehen, die neben den Verpflichtungen, die ihnen eine IWF-Mitgliedschaft bereits heute auferlegt, eine Anzahl zusätzlicher Konditionen erfüllen. Selbst im Krisenfall sollen Kredite, welche die üblichen Obergrenzen überschreiten, nur dann gewährt werden, wenn eine hohe, durch diese zusätzlichen

Konditionen gestützte Wahrscheinlichkeit besteht, dass sie eine Abwendung oder Eindämmung einer Liquiditätskrise ermöglichen. Diese Wahrscheinlichkeit ist jedoch ausschließlich dann gegeben, wenn sich ein Mitgliedsland nur temporär in Liquiditätsschwierigkeiten befindet, aber mittel- bis langfristig als solvent gelten kann.

Ein Mitgliedsland kann als grundsätzlich solvent betrachtet werden, wenn sich einerseits seine Staatsverschuldung auf einem nachhaltig stabilen Niveau bewegt und andererseits sein Finanzsektor robust genug ist, kurzfristige Liquiditätsengpässe zu verkraften. In erster Linie geht es hierbei um die Auslandsverschuldung, das heißt die Verpflichtungen des Privatsektors und der öffentlichen Hand in Fremdwährung und gegenüber ausländischen Gläubigern. Da sowohl private als auch öffentliche Institutionen in Schwellen- und Entwicklungsländern fast nur die Möglichkeit haben, Kredite an den internationalen Kapitalmärkten in Fremdwährung aufzunehmen, besteht in diesen Ländern allerdings der größte Teil der Gesamtverschuldung aus Fremdwährungsverpflichtungen. Nationale Notenbanken sind lediglich in der Lage, Kredite in lokaler Währung in ausreichendem Umfang bereitzustellen; Fremdwährungsverpflichtungen können daher nur aus Währungsreserven oder durch Liquiditätshilfen Dritter bedient werden.

Ist eine Volkswirtschaft überschuldet, stellen Liquiditätshilfen der internationalen Staatengemeinschaft keine nachhaltige Lösung dar; eine drohende Zahlungsunfähigkeit könnte mit diesen Hilfen nicht verhindert, sondern nur verzögert werden. Für eine dauerhafte Lösung ist eine Restrukturierung der öffentlichen Schuldenlast unumgänglich. Denn nur nach einer Umschuldung kann eine Volkswirtschaft das Vertrauen internationaler Investoren zurückgewinnen und wieder Zugang zu den Kapitalmärkten erhalten.

Für das Vertrauen internationaler Investoren von ebenso großer Bedeutung wie ein stabiles und nachhaltiges Verschuldungsniveau ist ein gesundes Finanzsystem. Wird in den Märkten an der Stabilität des Bankensektors eines Landes gezweifelt, sinkt das Vertrauen in eine positive Entwicklung seiner gesamten

Volkswirtschaft. Die Folge ist ein verstärkter Kapitalabfluss, der den Bankensektor zusätzlich schwächt und somit neue Kapitalabflüsse nach sich zieht. Der Erfolg einer Vergabe befristeter Liquiditätshilfen zur Bewältigung von Finanzkrisen hängt daher nicht nur von Ausmaß und Qualität der staatlichen Schuldenlast, sondern ebenso sehr von der Stabilität des Finanzsektors der betroffenen Volkswirtschaft ab.

Bereits für Zentralbanken ist es nicht einfach, die Solvenz von Finanzinstitutionen im nationalen Rahmen realistisch einzuschätzen; die Solvenz ganzer Volkswirtschaften einzuschätzen ist ungleich schwieriger. Zentralbanken vergeben in akuten Liquiditätskrisen kurzfristige Kredite nur gegen ausreichende Sicherheiten. Da in solchen Krisen rasche Kreditvergabeentscheidungen erforderlich sind, lässt die Zentralbank als Gläubiger der letzten Instanz die Sicherheiten eines Schuldners als Ersatz für eine langwierige Solvenzprüfung gelten. Dieses Verfahren ist auf einen internationalen Kontext nicht übertragbar, da souveräne Schuldner nur beschränkt in der Lage sind, die erforderlichen Sicherheiten für ausreichende Kredite anzubieten. Da die Einnahmequellen von Staaten viel komplexer sind als diejenigen von Finanzinstitutionen, können zudem nur unzureichende Schlüsse von den nachgewiesenen Sicherheiten auf die finanzielle Situation eines Staates gezogen werden.

Ein grober Test der Solvenz staatlicher Kreditnehmer ist dennoch erforderlich, um zu prüfen, ob zusätzliche Kredite als Instrument zur Eindämmung oder Abwendung einer Finanzkrise geeignet sind. Vorab-Qualifikation oder Ex-ante-Konditionalität – bei welcher der Zugang zu umfangreichen Liquiditätshilfen von der vorherigen Erfüllung bestimmter Konditionen abhängig gemacht wird – sind die erfolgversprechendsten Ansätze für einen groben Solvenztest staatlicher Schuldner. Insofern ist nicht erstaunlich, dass die Einführung einer Vorab-Qualifikation auch das Kernstück der Reformvorschläge der Meltzer-Kommission bildete.

Der im folgenden skizzierte Reformvorschlag versucht in groben Zügen, die Struktur und Kreditvergabepraxis eines auf den bereits erörterten Prinzipien basierenden reformierten Internationalen Währungsfonds darzustellen. Er umreißt die Auflagen, die Staaten für eine Basis- oder für eine privilegierte IWF-Mitgliedschaft zu erfüllen hätten. Die Reform soll grundsätzlich dazu dienen, die Effektivität des IWF in der Prävention und Bewältigung von Krisen zu erhöhen und gleichzeitig sicherzustellen, dass er auch weiterhin umfassende volkswirtschaftliche Infor-

mationen bereitstellt und seine Prognose- und Beratungstätigkeit im erforderlichen Maße ausübt.

## Basismitgliedschaft

Die Auflagen für eine Basismitgliedschaft sind bewusst so zugeschnitten, dass alle aktuellen Mitglieder des IWF sie relativ problemlos erfüllen könnten. Die derzeit beinahe universelle IWF-Mitgliedschaft könnte auf diese Weise erhalten werden. Um die Stabilität des internationalen Finanzsystems zu fördern und die Fähigkeit der internationalen Staatengemeinschaft zu stärken, im Falle einer Zahlungsunfähigkeit fundamental überschuldeter Volkswirtschaften pragmatisch zu handeln, hätten Staaten neben den für eine Mitgliedschaft geforderten Standardkonditionen zwei zusätzliche Auflagen zu erfüllen.

Zum einen müssten sie sich verpflichten, die Special Data Dissemination Standards (SDDS) des IWF einzuhalten.<sup>13</sup> Diese Standards wurden 1996 entwickelt, um Staaten, die eine Kreditaufnahme an den internationalen Kapitalmärkten anstreben, detaillierte Richtlinien für die erforderliche Transparenz und die Bereitstellung volkswirtschaftlicher Informationen an die Hand zu geben. Obwohl ein Beitritt zu dem entsprechenden Vertragswerk bisher nicht verpflichtend war, erfüllen bereits mehr als 60 IWF-Mitglieder die Standards auf freiwilliger Basis. Eine universelle Pflicht zur Einhaltung der Richtlinien der SDDS würde die Fähigkeit internationaler Investoren, sich ein detailliertes Bild der wirtschaftlichen und finanziellen Situation staatlicher Schuldner zu machen, erheblich verbessern und somit die Stabilität des internationalen Finanzsystems erhöhen. Nach einem angemessenen Übergangszeitraum sollten alle 184 IWF-Mitglieder in der Lage sein, die Transparenzverpflichtungen der SDDS zu erfüllen.

Zum zweiten sollten alle Mitglieder verpflichtet werden, im Falle einer staatlichen Kreditaufnahme an den internationalen Kapitalmärkten sogenannte Kollektivklauseln in ihre Emissionsverträge aufzunehmen. Diese Klauseln stellen sicher, dass eine Mehrheit von Gläubigern eine Restrukturierung staatlicher und privater Verschuldung in Form von Anleihen selbst dann durchführen kann, wenn einige Gläubiger sie ablehnen. Eine universelle Einführung

<sup>13</sup> Vgl. *Guide to the Data Dissemination Standards*. Washington, D.C.: IMF, 1996, und: *The Special Data Dissemination Standard: Updated Guidance*, Washington, D.C.: IMF, Februar 1998.

von Kollektivklauseln würde die Fähigkeit der internationalen Staatengemeinschaft, pragmatische Ansätze für die Nothilfe zahlungsunfähiger staatlicher Schuldner zu entwickeln, erheblich stärken. Bereits seit mehreren Jahren besteht international ein breiter Konsens, dass die universelle Einführung von Kollektivklauseln in Emissionsverträge über Anleihen sowohl des Staats- als auch des Privatsektors erstrebenswert wäre. Mehrere Schwellenländer haben bereits Staatsanleihen mit Kollektivklauseln am Markt platzieren können. Empirische Studien belegen überdies, dass Kollektivklauseln sich im allgemeinen nicht negativ auf die von den Kreditnehmern zu begleichenden Zinskosten auswirken.<sup>14</sup>

### Übersicht 3

#### Bedingungen für eine Basismitgliedschaft

##### Bedingung 1

Mitglieder verpflichten sich, die Richtlinien und Empfehlungen der Special Data Dissemination Standards einzuhalten und umzusetzen.

##### Bedingung 2

Mitglieder verpflichten sich, bei einer Kreditaufnahme an internationalen Kapitalmärkten Kollektivklauseln in ihre Emissionsverträge aufzunehmen.

Eine Basismitgliedschaft würde allen Mitgliedern Zugang zu den Kontroll- und Beratungsleistungen des IWF eröffnen, während der IWF seinerseits weiterhin privilegierten Zugang zu volkswirtschaftlichen und finanziellen Daten seiner Mitglieder behielte. Er könnte somit seine Prognose- und Evaluierungstätigkeit uneingeschränkt fortsetzen. Wie zuvor hätten alle Mitglieder Zugang zu IWF-Krediten innerhalb klar definierter Obergrenzen. Die Kreditvergabe würde im Rahmen der bereits existierenden Stand-By Agreements (SBA) und Poverty Reduction and Growth Facilities (PRGF) und zu deren Konditionen stattfinden. Alle anderen Kreditfazilitäten sollten jedoch abgeschafft werden. Kredite im Rahmen von SBA und PRGF würden auch in Zukunft in Verknüpfung mit Reform-

programmen vergeben; so könnte der Fonds auch weiterhin wirtschaftliche Entwicklung fördern und das Vertrauen der Kapitalmärkte in die Volkswirtschaften seiner Mitglieder stärken. Im Gegensatz zur Kreditvergabepraxis der Vergangenheit würden Liquiditätshilfen an Basismitglieder jedoch nur innerhalb der bereits heute bestehenden offiziellen Obergrenzen von 100 bis 300 Prozent der IWF-Quote des Mitgliedslandes vergeben. Kredite an Basismitglieder, die diese Obergrenzen überschreiten, wären ausgeschlossen.

Eine strikte Beschränkung der Vergabe von Kredithilfen an Inhaber der Basismitgliedschaft ist aus verschiedenen Gründen erforderlich. Hauptsächlich ist sie aber der Tatsache geschuldet, dass die Mittel des IWF begrenzt sind, die er für die Bewältigung von Liquiditätskrisen vorhalten muss. Kredithilfen an Basismitglieder dienen in erster Linie dazu, die universelle Attraktivität einer IWF-Mitgliedschaft aufrechtzuerhalten und eine nachhaltige Wirtschaftspolitik sowie ökonomische Reformen zu fördern. Umfangreiche kurzfristige Kredite zur Bewältigung von Liquiditätskrisen sind bewusst nicht für alle IWF-Mitglieder vorgesehen, sondern nur für die privilegierten Mitglieder.

### Privilegierte Mitgliedschaft

Mitgliedern, die sich im Zuge einer Vertrauenskrise in den internationalen Finanzmärkten temporär in Liquiditätsschwierigkeiten befinden, aber mittel- bis langfristig als solvent gelten können, soll die Option einer privilegierten Mitgliedschaft eröffnet werden. Denn nur in ihrem Falle besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass ihnen gewährte zeitlich begrenzte Liquiditätsunterstützungen, die das übliche Maß überschreiten, eine Verhinderung oder Bewältigung von Finanzkrisen ermöglichen.

Ist eine Volkswirtschaft fundamental überschuldet, verhelfen kurzfristige Kredite ihr allenfalls dazu, eine letztlich unumgängliche Umstrukturierung der öffentlichen Schuldenlast hinauszuschieben. Ebenso wenig können zeitlich befristete Kredite das Vertrauen internationaler Investoren in eine Volkswirtschaft wiederherstellen, wenn deren Finanzsystem durch ein hohes Maß an Instabilität gekennzeichnet ist. Denn in solchen instabilen Systemen kommt es zum einen häufiger zu Bankenpaniken, zum anderen ist die Fähigkeit des Bankensektors stark eingeschränkt, Unternehmen mit Kapital zu versorgen und dadurch ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum zu ermög-

<sup>14</sup> Vgl. Barry Eichengreen/Ashoka Mody, *Would Collective Action Clauses Raise Borrowing Costs?*, Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research (NBER), 2003 (NBER Working Paper 7458), und Barry Eichengreen/Ashoka Mody, *Would Collective Action Clauses Raise Borrowing Costs? An Update and Additional Results*, Cambridge, Mass.: NBER, 2000 (Update to NBER Working Paper 7458).

lichen. In beiden Fällen würden kurzfristige IWF-Kredite die verschuldeten Länder zwar in die Lage versetzen, die Forderungen einer begrenzten Gruppe von Gläubigern zu bedienen, sie würden aber nicht zu einer Drosselung der hohen Kapitalabflüsse beitragen, auf denen die meisten Finanzkrisen beruhen.

Die Qualifikationskriterien, die IWF-Mitglieder zur Erlangung einer privilegierten Mitgliedschaft zu erfüllen haben, müssen daher so ausgestaltet werden, dass sie sowohl eine nachhaltige Staatsverschuldung wie auch ein Minimum an Finanzmarktstabilität gewährleisten. Tun sie dies nicht, ist zur Bewältigung einer Finanzkrise entweder eine grundlegende Reform des Finanzsektors oder die Umstrukturierung der staatlichen Schuldenlast unabdinglich: kurzfristige Kredite allein wären unter diesen Umständen nicht dazu angeht, eine Finanzkrise dauerhaft zu vermeiden. Eine Kreditvergabe wäre dann nicht nur ineffektiv, sondern angesichts der Ungleichbehandlung von Gläubigern und der Fehlinvestition von Steuergeldern auch problematisch. Während die Erfüllung genauer zu definierender Staatsverschuldungskriterien als Nachweis gewertet werden sollte, dass sich die Staatsverschuldung eines privilegierten Mitglieds auf einem stabilen Niveau befindet, könnte die Einhaltung angemessener Kapitalstandards im Bankensektor die grundsätzliche Stabilität des Finanzsystems sicherstellen.

Eine privilegierte Mitgliedschaft würde fundamental solventen Mitgliedern mit einem grundsätzlich stabilen Finanzsektor Zugang zu Liquiditätshilfen verschaffen, die über die normalen Obergrenzen hinausgehen, wenn sich durch massive, von verunsicherten Investoren verursachte Kapitalabflüsse temporäre Liquiditätsschwierigkeiten einstellen. Die Verwendung solcher Kredite wäre auf die Bedienung von Verpflichtungen der öffentlichen Hand und auf die Kreditvergabe an Finanzinstitutionen durch eine als Gläubiger der letzten Instanz agierende Zentralbank beschränkt. Eine Verwendung von IWF-Krediten für Interventionen an den Devisenmärkten sollte strikt ausgeschlossen werden. Denn zum einen sind für solche Interventionen, wenn sie erfolgreich sein sollen, weit mehr Mittel erforderlich, als dem IWF selbst nach einer eventuellen Quotenerhöhung je zur Verfügung stünden. Zum anderen haben sich Interventionen zur Stützung des Wechselkurses nationaler Währungen in vielen Fällen als wirkungslos erwiesen.

Über die Standardobergrenzen hinausgehende IWF-Kredite sollten zudem eine kurze, nur in Ausnahmefällen zu verlängernde Laufzeit haben und wären zu

einem Zinssatz oberhalb des Marktniveaus zu verzinsen. Damit könnte sichergestellt werden, dass privilegierte Mitglieder nur dann auf IWF-Mittel zugreifen, wenn sich die Aufnahme von Krediten im benötigten Umfang auf den internationalen Kapitalmärkten als unmöglich erweist. Gleichzeitig bietet eine Zinsprämie jedoch auch Anreize für eine schnellstmögliche Rückzahlung, die in Anbetracht der begrenzten Mittel des IWF unbedingt erforderlich ist.

### Staatsverschuldungskriterien

Als Voraussetzung zur Erlangung einer privilegierten Mitgliedschaft sollten Staaten hinsichtlich ihrer Staatsverschuldung drei Kriterien erfüllen: Erstens sollten sich ihre Schulden in Fremdwährung innerhalb angemessener Obergrenzen befinden. Zweitens sollten kurzfristige Verbindlichkeiten nicht mehr als 25 Prozent der gesamten staatlichen Fremdwährungsschuld ausmachen. Und drittens sollten nationale Zentralbanken ausreichend Währungsreserven vorhalten, um den kurzfristigen Fremdwährungsverpflichtungen des Bankensektors und der öffentlichen Hand nachkommen zu können.

Die im Debt Sustainability Framework definierten Obergrenzen für eine staatliche Verschuldung in Fremdwährung basieren auf den Ergebnissen empirischer Analysen, die nachweisen, dass eine Staatsverschuldung oberhalb dieser Grenzen stark negative Effekte auf das Wachstum der betroffenen Volkswirtschaften hat.<sup>15</sup> Diese Obergrenzen eignen sich daher uneingeschränkt als Verschuldungskriterium für eine privilegierte IWF-Mitgliedschaft.<sup>16</sup> Sie variieren indes mit der Qualität der Wirtschaftspolitik und des institutionellen Umfelds eines jeden Mitgliedslandes, die von der Weltbank im Rahmen der »Country Institu-

<sup>15</sup> Vgl. Eduardo Borensztein/Marcos Chamo/Olivier Jeanne/Paolo Mauro/Jeromin Zettelmeyer, *Sovereign Debt Structure for Crisis Prevention*, Washington, D.C.: IMF, 2004 (IMF Research Paper).

<sup>16</sup> International Development Agency (IDA) und IMF, *Debt Sustainability in Low-Income Countries – Proposal for an Operational Framework and Policy Implications*, Washington, D.C.: IMF, 3.2.2004, <<http://www.imf.org/external/np/pdr/sustain/2004/020304.pdf>>.

**Tabelle 2**  
**Obergrenzen für eine nachhaltige Staatsverschuldung**

|                                       | Wirtschaftspolitik und institutionelles Umfeld |        |       |
|---------------------------------------|--|--------|-------|
|                                       | schwach  | mittel | stark |
| Gesamtverschuldung zu BIP             | 30   | 45     | 60    |
| Gesamtverschuldung zu Exporten        | 100  | 200    | 300   |
| Gesamtverschuldung zu Staatseinnahmen | 150  | 200    | 250   |
| Schuldendienst zu Exporten            | 15   | 25     | 35    |
| Schuldendienst zu Staatseinnahmen     | 20   | 30     | 40    |

Quelle: International Development Agency (IDA) und International Monetary Fund (IMF), *Debt Sustainability in Low-Income Countries – Proposal for an Operational Framework and Policy Implications*, Washington, D.C.: IMF, 3.2.2004.

tional and Policy Assessments« bewertet wird.<sup>17</sup> Mit dieser Flexibilität wird der Erfahrung Rechnung getragen, dass professionell regierte Länder eine höhere Schuldenlast tragen können als Länder, die in der Vergangenheit durch schlechte Wirtschaftspolitik und ein instabiles institutionelles Umfeld aufgefallen sind.

Durch Einhaltung einer Obergrenze von 25 Prozent, den der Anteil der kurzfristigen Verpflichtungen an der gesamten staatlichen Schuldenlast in Fremdwährung ausmachen darf, sollten Mitglieder zudem eine nachhaltige Schuldstruktur nachweisen. Die Finanzkrisen der letzten Jahre haben die Gefahren, die mit einem hohen Anteil kurzfristiger Auslandsverpflichtungen verbunden sind, mehrfach aufgezeigt. Nicht nur die Liquiditätskrisen in Südostasien, auch Mexikos Tequilakrise resultierte in erster Linie aus einer unverhältnismäßig hohen kurzfristigen Verschuldung, nicht jedoch aus einer unverhältnismäßig hohen Gesamtverschuldung. Eine Vielzahl empirischer Untersuchungen belegt den Zusammenhang zwischen einem hohen Anteil kurzfristiger Schulden und der Wahrscheinlichkeit und dem Schweregrad von Finanzkrisen.<sup>18</sup>

Auch das dritte Kriterium soll der Gefahr vorbeugen, dass eine Liquiditätskrise trotz einer fundamental nachhaltigen Gesamtverschuldung eintritt: die Forderung nach ausreichenden Währungsreserven zur Bedienung der kurzfristigen Auslandsverschuldung

<sup>17</sup> Die Bewertung im Rahmen dieser Assessments basiert auf der Analyse von zwanzig gleichgewichteten Indikatoren, die für die Einschätzung der politischen und institutionellen Leistungsfähigkeit von Weltbankmitgliedern herangezogen werden. Dabei vergibt die Weltbank für jeden Indikator eine Bewertungsziffer auf einer Skala zwischen 1 und 6.

<sup>18</sup> Vgl. u.a. Dani Rodrik/Andrés Velasco, *Short-term Capital Flows*, Cambridge, Mass.: NBER, 1999 (NBER Working Paper 7364).

einer Volkswirtschaft. Studien des IWF Policy Development and Review Departments haben das Verhältnis der Währungsreserven zu kurzfristigen Fremdwährungsverpflichtungen der öffentlichen Hand als wichtigsten Indikator für ein nachhaltiges Liquiditätsmanagement identifiziert.<sup>19</sup> Die meisten Volkswirtschaften Südostasiens haben seit der Asienkrise ihren Bestand an Währungsreserven stark aufgestockt und übererfüllen diese Auflage heute bereits. Auch viele Schwellenländer Lateinamerikas halten gegenwärtig sehr viel höhere Bestände an Währungsreserven als noch vor fünf oder zehn Jahren. Innerhalb einer angemessenen Übergangsphase, zumindest nach einer erfolgreichen Umschuldung, sollte der Großteil aller IWF-Mitglieder in der Lage sein, alle drei Verschuldungskriterien einzuhalten.

### Finanzmarktstabilitätskriterien

Die Stabilität nationaler Finanzsysteme steht und fällt mit der Stabilität der in diesen Systemen operierenden Banken. Qualifikationskriterien für eine privilegierte IWF-Mitgliedschaft, die ein ausreichendes Maß an Stabilität ihrer Finanzsysteme nachweisen sollen, zielen daher in erster Linie auf die von nationalen Aufsichtsbehörden durchzusetzende Implementierung angemessener Kapitalstandards und Reservevorschriften für Finanzinstitutionen. Auch eine Öffnung des Bankensektors sowohl für neue lokale als auch für internationale Wettbewerber hat sich als förderlich für einen stabilen Finanzsektor erwiesen.

<sup>19</sup> Vgl. *Debt- and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability*. Paper prepared by the Policy Development and Review Department, Washington, D.C.: IMF, 23.3.2000.



Die Einhaltung angemessener Kapitalstandards ist für die Stabilität von Finanzinstitutionen unerlässlich. Kapitalstandards definieren verbindliche Untergrenzen für das Verhältnis von Eigenkapital zu gesamtem Anlagevermögen. Sie sollen verhindern, dass Banken einen zu großen Anteil der Einlagen ihrer Sparer für risikoreiche Investitionen heranziehen und so die Gefahr einer Zahlungsunfähigkeit im Falle größerer Verluste unverhältnismäßig steigern. Gleichzeitig begünstigt eine angemessene Eigenkapitalquote die Überwachung des Kreditgeschäfts durch den Privatsektor in Person der Kapitaleigner. Die Option einer privilegierten Mitgliedschaft sollte daher an die Durchsetzung angemessener Kapitalstandards durch nationale Aufsichtsbehörden geknüpft werden. Die im Juni 2004 vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht verabschiedeten Kapitalstandards, allgemein als Basel II bekannt, bieten dafür eine gute Grundlage; sie sollten jedoch mehr auf die Bedürfnisse von Entwicklungs- und Schwellenländern und auf die Gegebenheiten in diesen Ländern zugeschnitten werden.<sup>20</sup> Dies erfordert zum einen die Entwicklung transparenter und einfach nachvollziehbarer Richtlinien zur Bestimmung des mit Eigenkapital zu unterlegenden Kreditrisikos und stellt zum anderen im Vergleich zu entwickelten Industrienationen höhere Mindestkapitalanforderungen an Schwellen- und Entwicklungsländer. Eine Weltbankstudie aus dem Jahre 2004 legt einen Wert von 15 Prozent als angemessenen Kapitalstandard für Schwellen- und Entwicklungsländer nahe.<sup>21</sup>

Die Widerstandsfähigkeit von Banken im Falle von Liquiditätskrisen kann durch die Rücklage von Barreserven, vorzugsweise bei der Zentralbank, zusätzlich gestärkt werden. In entwickelten Industrienationen spielen solche Mindestreserven heute nur noch eine untergeordnete Rolle, da die Zentralbanken auch ohne sie in der Lage sind, im Krisenfall als Gläubiger der letzten Instanz zu fungieren. Während in den Vereinigten Staaten der Mindestreservesatz immer noch bei zehn Prozent der Guthaben auf Transaktionskonten liegt, beträgt er im Euroraum nurmehr zwei Prozent, wobei jedoch eine größere Zahl von Anlageformen der Reservepflicht unterliegt. Gerade in

<sup>20</sup> Vgl. Andrew Powell, *Basel II and Developing Countries: Sailing through a Sea of Standards*, Washington, D.C.: The World Bank, 2004 (World Bank Policy Research Working Paper 3387).

<sup>21</sup> Vgl. Giovanni Majnoni/Margaret Miller/Andrew Powell, *Bank Capital and Loan Loss Reserves under Basel II: Implications for Latin America and Caribbean Countries*, Washington, D.C.: The World Bank, Februar 2004 (Working Paper).

#### Übersicht 4

##### Bedingungen für eine privilegierte Mitgliedschaft

###### Bedingung 1

Die Staatsverschuldung privilegierter Mitglieder muss innerhalb der im Debt Sustainability Framework von IWF und IDA definierten Obergrenzen liegen.

###### Bedingung 2

Kurzfristige staatliche Verpflichtungen in Fremdwährung, definiert als Verpflichtungen mit einer Laufzeit unter drei Monaten, dürfen höchstens 25 Prozent der gesamten staatlichen Auslandsschuld ausmachen.

###### Bedingung 3

Privilegierte Mitglieder müssen ausreichend Währungsreserven vorhalten, um die kurzfristigen Fremdwährungsverpflichtungen des Bankensektors und der öffentlichen Hand erfüllen zu können.

###### Bedingung 4

Eine privilegierte Mitgliedschaft macht es erforderlich, dass die zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden einen Kapitalstandard für Finanzinstitutionen von 15 Prozent durchsetzen.

###### Bedingung 5

Die nationalen Aufsichtsbehörden privilegierter Mitglieder müssen Finanzinstitutionen zur Rücklage einer Barreserve von ebenfalls 15 Prozent verpflichten.

###### Bedingung 6

Privilegierte Mitglieder verpflichten sich, binnen eines angemessenen Zeitraums ihren Finanzsektor für Wettbewerber aus dem In- und Ausland zu öffnen.

weniger entwickelten Volkswirtschaften spielen Mindestreserven jedoch eine größere Rolle: So betrug die Mindestreserve in Russland zeitweise bis zu vierzehn Prozent, in Argentinien gar bis zu zwanzig Prozent. Diese Diskrepanz ist insofern nicht verwunderlich, als in weniger entwickelten Finanzsystemen die Wirksamkeit von Kapitalstandards häufig beschränkt ist, Mindestreserven jedoch weit mehr zur Stabilität von Kreditinstitutionen beitragen als in fortgeschrittenen Industriestaaten.<sup>22</sup> Um die Stabilität von Finanz-

<sup>22</sup> Vgl. Liliana Rojas-Suarez, *Domestic Financial Regulations in Developing Countries: Can They Effectively Limit the Impact of Capital*

systemen in Entwicklungsländern zu erhöhen, sollte einem privilegierten Mitglied daher die Pflicht zur Beibehaltung einer Mindestreserve zwischen zehn und fünfzehn Prozent auferlegt werden.

Hochentwickelte Finanzsysteme zeichnen sich neben der Existenz und Einhaltung von Kapitalstandards und Mindestreserven zusätzlich durch den freien Zugang für ausländische Wettbewerber aus. Der IWF befürwortet eine Öffnung des Bankensektors für ausländische Wettbewerber seit langem und hat sie auch häufig zur Bedingung für Kredithilfen gemacht. Zwar wird dabei oft unterstellt, dass westliche Finanzinstitutionen im Falle einer Öffnung ihre Interessen einseitig vertreten. Doch profitieren nicht nur internationale Wettbewerber, sondern gerade auch die betroffenen Volkswirtschaften selber von einer Öffnung ihres Finanzsektors. Empirische Studien belegen, dass eine Internationalisierung des Bankensektors durch die damit einhergehende Verbesserung von Qualität, Quantität und Effizienz der Finanzdienstleistungen zur Stabilisierung nationaler Finanzsysteme beiträgt.<sup>23</sup> Als Kehrseite hat eine Weltbankstudie im Jahre 2001 eine negative Korrelation zwischen Finanzmarktstabilität und bestehenden Barrieren für den Zugang zum lokalen Bankensektor nachgewiesen.<sup>24</sup> Hinzu kommt, dass durch die Übernahme lokaler Banken durch ausländische Finanzinstitutionen eine zusätzliche Eigenkapitalquelle erschlossen wird, welche die Stabilität der betroffenen Institutionen ebenfalls erhöht. Die Öffnung des Bankensektors für internationale Wettbewerber sollte daher als drittes Qualifikationskriterium für eine privilegierte IWF-Mitgliedschaft fungieren.

*Account Volatility?*, Washington, D.C.: Centre for Global Development, 2004.

<sup>23</sup> Vgl. Stijn Claessens/Tom Glaessner, *Internationalisation of Financial Services in Asia*. Paper presented at the conference Investment Liberalisation and Financial Reform in the Asia-Pacific Region, 29.-31.8.1998, Sydney, Australia.

<sup>24</sup> James Barth/Gerard Caprio/Ross Levine, *Bank Regulation and Supervision: What Works Best?*, Washington, D.C.: The World Bank, 2001 (Working Paper).

## Fazit

Die Einführung einer abgestuften Mitgliedschaft würde den IWF in die Lage versetzen, seine zentralen Aufgaben erheblich effektiver zu erfüllen. Zudem wäre sie eine konsequente Verwirklichung bereits verabschiedeter, jedoch nur halbherzig umgesetzter Reforminitiativen. Mit dem Versuch, Contingent Credit Lines einzuführen, hat der IWF die enormen Möglichkeiten, die eine Vorab-Qualifikation für ein effektiveres Krisenmanagement bieten würde, bereits implizit anerkannt. Der Misserfolg dieser Initiative ist in erster Linie auf zwei Ursachen zurückzuführen. Zum einen hätte eine Erfüllung der Qualifikationskriterien IWF-Mitgliedern keinen festen Anspruch auf schnelle und unkonditionierte Liquiditätshilfe gesichert, da Kredite nach wie vor von der Zustimmung westlicher Industriestaaten abhängig gewesen wären; und dies wiederum hat die Attraktivität einer Inanspruchnahme dieser Kreditoption deutlich verringert. Zum anderen fürchteten Länder, Misstrauen in den internationalen Kapitalmärkten zu wecken, wenn sie sich einer Qualifizierung unterziehen. Beide Probleme sind in dem vorgestellten Reformvorschlag gelöst: Die Qualifikation für eine privilegierte Mitgliedschaft würde im Krisenfall einen Anspruch auf ausreichende Liquiditätsunterstützung begründen und gleichzeitig positive Signale an internationale Investoren senden.

Die Verabschiedung des Framework for Exceptional Access im Jahr 2003 deutet zudem darauf hin, dass man sich sowohl innerhalb des IWF als auch unter seinen Mitgliedern der Bedeutung von eindeutigen und transparenten Richtlinien für den Zugang zu Liquiditätshilfen vollauf bewusst ist, die über die bestehenden Obergrenzen hinausgehen. Dies ist insofern bemerkenswert, als transparente Richtlinien die Flexibilität gerade der stimmstärksten Mitglieder bei Kreditvergabeentscheidungen einschränken. In dem Gewicht ihrer Stimmen liegt wohl auch der Grund dafür, dass die Verabschiedung des Frameworks bisher wenig Einfluss auf die Kreditvergabepraxis des IWF hatte: Im Falle der beiden die normalen Obergrenzen überschreitenden Kredite, die seither an Brasilien und an Argentinien vergeben

wurden, stellte eine interne Evaluation des Währungsfonds eine Verletzung der Richtlinien fest.<sup>25</sup>

Werden die Reformen jedoch aufgeschoben, die zur Steigerung der Effektivität und Legitimität des IWF erforderlich sind, wird der Einfluss des IWF auf die Wirtschafts- und Währungspolitik seiner Mitglieder auch weiterhin kontinuierlich abnehmen. Denn deren Bereitschaft, den wirtschaftspolitischen Empfehlungen des IWF Folge zu leisten, hängt in hohem Maße davon ab, inwieweit sie den IWF als legitime und effektive Institution anerkennen. Wird er in erster Linie als Handlanger der Interessen westlicher Industrienationen wahrgenommen, sinkt diese Bereitschaft notwendigerweise. Dieser Zusammenhang gilt in besonderem Maße für die rapide wachsenden Volkswirtschaften Asiens und Lateinamerikas, deren Stabilität für die des internationalen Finanzsystems von größter Bedeutung ist. Durch die Anhäufung umfassender Währungsreserven sind sie bereits heute in weit geringerem Maße von Kredithilfen des IWF abhängig als in der Vergangenheit; eine Kooperation mit dem IWF und die Umsetzung seiner wirtschaftspolitischen Empfehlungen basieren daher zu großen Teilen auf Freiwilligkeit.

Als Beispiel kann die Währungspolitik Chinas dienen, das sich den Forderungen westlicher Industrienationen nach einer Aufwertung des Yuan bisher weitgehend widersetzt hat. Da China nicht auf Liquiditätsunterstützung seitens des IWF angewiesen ist, hat der IWF nur sehr begrenzte Möglichkeiten, auf eine Aufwertung hinzuwirken. Auch in den Vereinigten Staaten wird anerkannt, dass eine Aufwertung des Yuan kaum durch außenpolitischen Druck, sondern allenfalls durch langfristige Überzeugungsarbeit gefördert werden kann.<sup>26</sup>

Schreitet die Erosion des IWF-Einflusses auf die Wirtschafts- und Währungspolitik der exportstärksten Schwellenländer fort, wird der Währungsfonds in der effektiven Ausfüllung seines Mandats kontinuierlich

<sup>25</sup> Vgl. *Review of Exceptional Access Policy*. Report prepared by the Policy Development and Review and Finance Departments, Washington, D.C.: IMF, 23.3.2004.

<sup>26</sup> Vgl. Robert Rubin, *In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington*, New York: Random House, 2004, S. 227.

beeinträchtigt. Wird diese Entwicklung nicht gestoppt und in die Gegenrichtung gekehrt, verlöre die internationale Staatengemeinschaft ihr effektivstes Instrument zur Förderung der Stabilität des internationalen Finanzsystems. Deren Stabilität ist jedoch für das Wirtschaftswachstum in Industrienationen genauso wichtig wie für das von Schwellen- und Entwicklungsländern.

## Abkürzungen

|       |  |
|-------|--|
| Asean | Association of South-East Asian Nations                                      |
| BIP   | Bruttoinlandsprodukt   |
| CCL   | Contingent Credit Lines  |
| G 8   | Gruppe der Acht (die sieben führenden westlichen Industrieländer + Russland) |
| HIPC  | Heavily Indebted Poor Countries  |
| IDA   | International Development Agency   |
| IMF   | International Monetary Fund  |
| IWF   | Internationaler Währungsfonds  |
| NBER  | National Bureau of Economic Research   |
| PRGF  | Poverty Reduction and Growth Facility  |
| SBA   | Stand-By Agreement   |
| SDDS  | Special Data Dissemination Standards   |