

Yalcin, Erdal

Article

Schwellen- und Entwicklungsländer: Steigende Leitzinsen als Gefahr

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Yalcin, Erdal (2022) : Schwellen- und Entwicklungsländer: Steigende Leitzinsen als Gefahr, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 102, Iss. 9, pp. 663-, <https://doi.org/10.1007/s10273-022-3284-3>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/267082>

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.



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Schwellen- und Entwicklungsländer

Steigende Leitzinsen als Gefahr

Schwellen- und Entwicklungsländer wie Brasilien, die Türkei oder Nigeria haben sich in den vergangenen Jahrzehnten durch hohes Wirtschaftswachstum hervorgetan. Zuvor waren diese Länder durch hohe Inflation und regelmäßige Wirtschaftskrisen bekannt. Was hat diese Entwicklungen umgekehrt? Ein gemeinsames Charakteristikum dieser Länder ist die hohe Bevölkerungszahl bei gleichzeitig gering verfügbarem Investitionskapital. Daher fehlen bis heute heimische Investitionsmittel, um wirtschaftliche Entwicklungen voranzutreiben. Dieses strukturelle Problem wurde speziell ab den 1990er Jahren durch eine kontinuierliche Liberalisierung der internationalen Finanzmärkte reduziert. Viele dieser Länder durchliefen zugleich historisch gesehen eine ihrer politisch stabilsten Epochen. Aufgrund dieser Rahmenbedingungen begann ein beispielloser Zufluss von Finanzmitteln aus Industrieländern. Internationale Investierende finanzierten sowohl Infrastrukturprojekte als auch einen riesigen privaten Konsum, der bis dahin nicht entfesselt worden war. Zugleich stiegen jedoch die Schulden sowohl der Staats- als auch privater Haushalte aufgrund der zunehmend verfügbaren Kredite. Strukturell weisen diese Länder in den vergangenen Jahrzehnten hohe Leistungsbilanzdefizite auf. Es werden jährlich viel mehr Güter importiert als exportiert. Dieser Importüberhang wird mit ausländischen Schulden von internationalen Investierenden finanziert. Anders gesagt, ohne die ausländischen Investierenden wäre die Finanzierung des hohen Konsums nicht möglich.

In einer politisch stabilen Zeit mit historisch niedrigen globalen Zinsen und stabilen Wechselkursen stellte diese schuldenfinanzierte Wirtschaftsentwicklung für internationale Investierende und Banken kein unmittelbares Risiko dar. Steigende Schulden wurden ohne große Risikoaufschläge finanziert, da es für alle Beteiligten eine Win-Win-Situation war. Investierende profitierten von hohem Wirtschaftswachstum bei stabilen Wechselkursen und konnten die Profite aus Fremdwährungen ohne große Verluste in harte Währungen umwandeln. Schwellenländer prosperierten nicht nur durch hohen privaten Konsum, sondern auch durch eine Verbesserung der Industriestruktur. Zudem konnten sich Wertschöpfungsketten von multinationalen Konzernen auf diese Länder mit günstigen Ressourcen und Arbeitskräften ausdehnen und somit zur weiteren Stabilisierung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen beitragen. Diese „Eldorado-Situation“ konnte aber kein Dauerzustand bleiben. Gerade wenn neben den positiven wirtschaftlichen Entwicklungen keine signifikanten Verbesse-

rungen in den institutionellen und politischen Rahmenbedingungen erfolgten. Tatsächlich haben sich spätestens seit 2016 mit der Amtszeit von US-Präsident Trump die fehlenden institutionellen Konvergenzen zwischen Industrie- und Schwellenländern in konkrete sichtbare politische Konflikte gewandelt. Wir beobachteten zuletzt eine zunehmende Umkehrung der internationalen Handelsliberalisierung in Form von zunehmender Protektion. Begleitet wird diese Entwicklung durch neue geopolitische Konflikte, nicht nur zwischen Russland und der Ukraine, sondern auch weltweit. Die politischen und wirtschaftlichen Risiken habe zuletzt dramatisch zugenommen.

Der Ausbruch von Corona und der Ukrainekrieg haben diese Entwicklung beschleunigt. Die zusammengebrochenen internationalen Wertschöpfungsketten und explodierende Energiekosten haben die Industrieländer in eine historische Inflationsentwicklung katapultiert. Als Konsequenz hat die US-Zentralbank für dieses Jahr starke Zinserhöhungen angekündigt und setzt diese bereits um. Internationale Investierende sind unter diesen Rahmenbedingungen nicht mehr bereit, risikoreiche Länder weiterhin mit niedrigen Zinsen zu finanzieren. Steigende US-Leitzinsen erschweren die Refinanzierung von internationalen Krediten. Es geht so weit, dass Investierende Kapital aus den risikoreichen Ländern abziehen und den sicheren Investitionshafen USA vorziehen. Was wir zuletzt beobachten, ist eine einsetzende negative Wirtschaftsspirale in Entwicklungs- und Schwellenländern. Die Umkehrung der Kapitalströme hat als Folge eine massive Abwertung ihrer Währungen.

Zentralbanken in Schwellen- und Entwicklungsländern setzen seit Monaten ihre Devisenreserven ein, um ihre Währungen gegen den steigenden US-Dollar zu verteidigen und höhere Importrechnungen zu begleichen. Während größere Schwellenländer wie China, Indien und Brasilien bisher noch ausreichend Reserven vorweisen, stehen andere Staaten bereits vor Zahlungsproblemen. Sri Lanka konnte z. B. im Mai 2022 Auslandsanleihen nicht mehr bedienen und hat keine Devisen, um internationale Geschäfte abzuwickeln. Eine akute Devisenknappheit zeigt sich auch in Nigeria. Pakistan, Ägypten, die Türkei und Ghana stehen vor einer Währungskrise. Die Eldorado-Epoche ist zum Stillstand gekommen. Für die westlichen Staaten, speziell die USA und die EU, stellt sich in dieser Situation nicht nur die Frage, wie sich die Zinspolitik ihrer Zentralbank auf die eigene Wirtschaft auswirkt. Die wirtschaftliche Entwicklung in den Schwellen- und Entwicklungsländern hängt maßgeblich von der Zinspolitik des Westens ab. Aus den Wechselkurskrisen drohen Schuldenkrisen zu entstehen, die in großen Wirtschaftskrisen münden können. Es geht darum, eine weltweite Rezession zu vermeiden, die von den Schwellen- und Entwicklungsländern ausgehen könnte.

© Der/die Autor:in 2022. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz veröffentlicht (creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de).

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

Erdal Yalcin

Hochschule Konstanz – Technik, Wirtschaft und Gestaltung