

Schuldenkrisen in Entwicklungsländern: Zeitinkonsistenz und Rationalität*

Andreas Freytag, Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät, Friedrich-Schiller-Universität Jena¹

Martin Paldam, School of Economics and Management, Aarhus University, Denmark²

Abstract:

Die Möglichkeit, Geld zu leihen, gibt Ländern Wahlfreiheit für wohlfahrtssteigernde Optionen. Erfolgreiche Fälle werden als "Fälle guter Verschuldung" bezeichnet. In den meisten Fällen führt internationale Verschuldung jedoch nicht zu einem Wachstumsschub. Unter Berücksichtigung der Literatur zu Staatsverschuldung und Wachstum betrachten wir einige Fälle guter Verschuldung. Dafür untersuchen wir diejenigen Entwicklungsländer, bei denen die Verschuldung in einer Periode von 5 Jahren anstieg und in den darauf folgenden 10 Jahren ein höheres Wirtschaftswachstum verzeichnet werden konnte. Dies stellte sich bei 17% der 423 untersuchten Fälle ein, während 83% der Fälle eher schlechte Verschuldung darstellen. Von den 73 potentiellen Fällen guter Verschuldung identifizieren wir 7 als in Frage kommende Kandidaten für Fälle tatsächlich guter Verschuldung. Wir stellen fest, dass es sich bei dreien von diesen wahrhaftig um Fälle guter Verschuldung handelt, während es sich bei den vier verbleibenden Fällen wahrscheinlich nur um glückliche Zufälle handelt.

Schlagwörter: Wirtschaftswachstum, Staatsverschuldung, Entwicklungsländer

JEL: H6, Q1

* Wir danken Peder Vinther Pedersen und Christina Klose für sachkundige Recherchen sowie Leonard Dudley, Thomas Eger, Fritz Schneider und den Teilnehmern der Tagung des institutionenökonomischen Ausschusses im September 2010 für ihre hilfreichen Kommentare.

¹ Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik, Friedrich-Schiller-Universität Jena, Carl-Zeiss-Straße 3, D-07743 Jena, Deutschland, E-Mail: a.freytag@wiwi.uni-jena.de, URL: <http://www.wiwi.uni-jena.de/vw2/team/freytag>.

² Department of Economics, Bartholins Allé 10 (bld. 322), Aarhus University, DK-8000 Aarhus C, Denmark, E-mail: mpaldam@econ.au.dk, URL: <http://www.martin.paldam.dk>.

1. Einleitung: Fälle der Schuldenaufnahme und Wohlfahrt

Die Schuldenaufnahme gibt einem Land eine größere Anzahl Wahlmöglichkeiten über die Zeit, als es ohne die Option der Verschuldung hätte. Geht man von einer am langfristigen Wachstum und größtmöglichen Wohlstand interessierten Regierung aus, stünde zu vermuten, dass diese Wahl auch getroffen wird. Folglich sollte ein positiver Zusammenhang zwischen der Schuldenaufnahme bzw. dem geborgten Betrag und der Wachstumsrate bestehen. Jedoch ist, was ex-ante optimal erscheint, nicht zwangsläufig ex-post als optimal anzusehen. In der Realität ist, wie in Abschnitt 3 gezeigt werden wird, das Verhältnis eher negativ: Die Möglichkeit der Verschuldung führt im Normalfall zu einer geringeren Wohlfahrtssteigerung als ohne die Schulden und damit in die Krise. In diesem Fall ist die Krise eine selbstgemachte. Im Abschnitt 2 werden die Gründe dafür mit Hilfe eines Literaturüberblicks diskutiert. Der Hauptgrund wird offensichtlich, wenn wir die beiden extremen Regierungsmodelle betrachten:

- (a) WW-Regierungen sind **weise** und **wohlwollend**. Sie verschulden sich und investieren wohlüberlegt. Zwei Arten solcher Investitionen werden betrachtet: (i) ökonomische und (ii) popularitätssteigernde Investitionen. Im Fall (ii) wird die Investition genutzt, um kurzfristige Status-quo-Fallen zu überwinden, welche entwicklungsfördernde Reformen verhindern. Demnach steigern WG-Regierungen die Wohlfahrt auf lange Sicht. Investitionen generieren ein höheres Wachstum und vereinfachen damit die Rückzahlung.³
- (b) KK-Regierungen sind **kurzsichtig** und **konsumorientiert**. Sie verschulden sich, um so viel wie möglich davon für ihren eigenen Nutzen abzuschöpfen, und benutzen den Rest der Schulden, um sich mit kurzfristig orientiertem Staatskonsum politische Unterstützung zu sichern. Die Rückzahlung überlassen sie zukünftigen Regierungen. In diesem Fall leidet die Bevölkerung unter einem langfristigen Wohlfahrtsverlust.

Es sei eingeräumt, dass beide Extreme eine Karikatur darstellen und dass die meisten Regierungen eine Mischung aus beiden darstellen. Außerdem machen es lange Zeithorizonte schwierig, die getroffene Entscheidung hinsichtlich Aufnahme und Verwendung von Schulden zu analysieren. Man betrachte die vergangenen Jahrzehnte: Die Schulden akkumulierten sich seit den frühen 1970ern, und 1982 brach die erste große Schuldenkrise aus. Seitdem wurde ein Großteil der Schulden erlassen, und ein Teil wurde zurückgezahlt,

³ Die dritte Möglichkeit ist der Fall der "low level equilibrium trap". In diesem Fall bietet die internationale Schuldenaufnahme die Gelegenheit, die Falle zu überspringen (siehe Sachs 2005), und kann deshalb die Wohlfahrt steigern. Diese Gelegenheit scheint auf keine der 7 folgenden Fallstudien zuzutreffen und wird deshalb nicht weiter beachtet.

doch die meisten der damals überschuldeten Länder sind noch immer verschuldet. Deshalb blicken wir auf ein halbes Jahrhundert Verschuldungsgeschichte (Paldam 2008), und die Beweislage erscheint eindeutig: Öffentliche Schulden in Entwicklungsländern kommen die (Wohlfahrt der) Welt teuer zu stehen. Es wird ersichtlich, dass das KK-Regierungsmodell in der Praxis stärker vertreten ist als das WW-Modell.

Einige Autoren, wie z.B. Rodrik (1997) behaupten, dass die Regierungen der vier asiatischen Tigerstaaten – im Besonderen Südkorea – WW-Regierungen waren. Südkorea verschuldete sich hoch, hatte eine hohe Investitionsrate und wuchs sehr schnell. Allerdings wurde ein großer Teil des geborgten Geldes genutzt, um das „HCI-Drive“⁴ zu finanzieren. Dies wurde oft kritisiert, da es der militärischen Sicherheit diene und wenig Einkommen erzielte. Damit trug es zur Schuldenkrise der 1990er Jahre bei. Das gesamte Wachstum der Faktorproduktivität war bis in die frühen 1990er Jahre eher bescheiden (Young 1995). Das hohe Wachstum ist auf die starke Absorption von Arbeitskräften, die aus ländlichen Regionen in die neuen Exportindustrien strömten, und die hohen aus Ersparnissen finanzierten Investitionen zurückzuführen. Südkorea entwickelte sich dennoch, aber wohl nicht wegen der Schulden, zu einer der spektakulärsten wirtschaftlichen Erfolgsgeschichten.

Dieses Beispiel verdeutlicht, wie schwierig es ist, zu eindeutigen Aussagen über den Erfolg oder Misserfolg der Schuldenpolitik von Entwicklungsländern zu gelangen. Im Abschnitt 2 diskutieren wir den Zusammenhang der öffentlichen Schulden und des Wachstums anhand der Literatur. Diese zeigt auf, warum es wahrscheinlich ist, dass WW-Regierungen die Ausnahme sind, und es deshalb nicht verwunderlich ist, dass auch die Fälle guter Verschuldung selten sind.

In Abschnitt 3 definieren wir die charakteristischen Unterschiede zwischen potentiell guter und schlechter Verschuldung und wählen die besten Fälle guter Verschuldung: dies sind Fälle der Schuldenaufnahme in Verbindung mit einem zu einem späteren Zeitpunkt einsetzenden starken Wachstum. Der Abschnitt identifiziert 7 Kandidaten, die als Fälle guter Verschuldung in Frage kommen, d.h. Länder die es schafften, sich zu verschulden und dann zu wachsen. Des weiteren schlagen wir eine Checkliste vor, die es zu erstellen gilt, um Fälle guter Verschuldung von Glücksfällen abzugrenzen.

Der empirische Teil des Papiers analysiert die *Fälle guter Verschuldung*. Dies sind Länder, die es geschafft haben, sich zu verschulden und zu wachsen. Einige davon sind

⁴ Der sogenannte HCI-Drive war die staatlich geförderte Entwicklung der Schwer- und Chemieindustrie, die mit Hinblick auf den Kalten Krieg und der starken Bedrohung durch Nordkorea und vermutlich auch durch China als notwendig erachtet wurde. Das mag wahr sein, jedoch sollten diese Investitionen vielleicht eher als Standortkosten des Landes betrachtet werden denn als ein Bestandteil der schnellen Entwicklung Südkoreas.

Glücksfälle, die sich in einer Periode verschulden und später sehr schnell wachsen, ohne dass ein Bezug zu den Schulden zu erkennen ist.⁵ Andere Länder haben Ölvorräte entdeckt und schafften es unabhängig von der vorangegangenen Verschuldung, für einige Zeit schnell zu wachsen. Deshalb ist es notwendig, zwischen guter Verschuldung und Glück zu unterscheiden, um die richtigen Politiklehren ziehen zu können. Der Abschnitt zeigt auch auf, wie Krisen nach Verschuldung vermieden werden können. Abschnitt 4 geht deshalb die 7 Fälle einzeln durch und hakt die Checkliste ab, um zu sehen ob es sich bei den Kandidaten tatsächlich um gute Verschuldung und nicht um Glücksfälle handelt. Abschnitt 5 fasst die Resultate zusammen.

2. Schulden und Wachstum: Die Literatur

Die Literatur zu öffentlichen Schulden und wirtschaftlicher Entwicklung betrachtet das Problem aus unterschiedlicher Perspektive. Zunächst wird das Konzept des Schuldenzyklus vorgestellt, die auf dem intertemporalen Ansatz der Zahlungsbilanz basiert. Dabei wird angenommen, dass die Kapitalbilanz durch Spar- und Investitionsentscheidungen bestimmt wird. Als aggregiertes Ergebnis der individuellen Verschuldung oder Kreditgewährung entsteht ein Leistungsbilanzsaldo (Obstfeld und Rogoff 1994). Auf längere Sicht können Länder einen Schuldenzyklus durchleben (Kindleberger 1963, S. 458-461, Siebert 1987 und 1989). Die Theorie des Schuldenzyklus unterscheidet mehrere Entwicklungsabschnitte der Nettovermögensposition im Ausland und verbindet deshalb die Entwicklung mit der Zahlungsbilanz. Ein Land (bzw. die Individuen und Unternehmen) verschuldet sich im Ausland. Dies führt zu einem Kapitalzufluss, der (ganz oder teilweise) in ertragssteigernde Unternehmensaktivitäten investiert wird. Sind diese erfolgreich, führen sie zu zukünftigem Absatz im Ausland, mit dessen Hilfe das Land seine Schulden tilgt. Die mit den Investitionen aufgebaute Kapazität wird genutzt, um international wettbewerbsfähige Güter und Dienstleistungen zu produzieren.

Da die öffentlichen (oder öffentlich garantierten) Anleihen im Mittelpunkt unserer Analyse stehen, müssen wir das Verhalten der Regierungen und damit deren Wirtschaftspolitik beobachten. Freytag und Paldam (2010) zeigen in einem Modell politischer Zeitinkonsistenz, dass Regierungen auch anders als im Modell des Schuldenzyklus angenommen handeln. Die Autoren unterscheiden zwischen einer kurzsichtigen konsumorientierte KK-

⁵ Ein Fall ist das Land Chile, welches sich in den drei Jahren vor der Schuldenkrise stark verschuldet hat, indem es den Wechselkurs fixierte, um die Inflation zu senken. Dies führte zu einer drastischen Aufwertung des Peso, dem Kollabieren der Exporte und einer hohen Schuldenlast. Die Maßnahme versagte, andere Maßnahmen hingegen waren sehr erfolgreich und führten anschließend zu einer langen Wachstumsperiode. Es besteht jedoch kein offensichtlicher Kausalzusammenhang zwischen Wachstum und Verschuldung.

Regierung, deren Zeitpräferenzrate über dem Realzins der Schulden liegt, und einer weisen und wohlwollenden WW-Regierung mit einer unter dem Realzins liegenden Zeitpräferenzrate.

Die KK-Regierung wird sich selbst bereichern oder das Geld für auffälligen Konsum (conspicuous consumption) nutzen, wie zum Beispiel für eine neue Straße zum Flughafen, einige Kampfflugzeuge oder sogar für die sprichwörtlichen Schlösser an der Loire, etc. Des Weiteren ist es möglich, dass sich die Regierung gegen starke politische Interessengruppen behaupten muss, von denen sie sich „freikaufen“ kann. Es ist möglich, dass diese Zahlungen dazu beitragen, dass die Regierung im Amt bleibt und sich der langfristige Verlauf nicht ändert. Deshalb ist es wahrscheinlich, dass es nicht zu höherem Wachstum durch die Anleihe kommt. Denn wenn diese zurückgezahlt werden muss, verhindert genau dies das Wachstum, weil keine Investition vorgenommen wurde. Die Gesellschaft wird auf Grund der Verschuldung schlechter gestellt. Damit dies eintritt, ist die Annahme wesentlich, dass auch die Bevölkerung kurzsichtig ist. Anderenfalls könnte sie die Regierung dazu bringen, zur WW-Regierung zu werden.

Man betrachte nun eine nicht-kurzfristige Öffentlichkeit und eine WW-Regierung. In diesem Fall ist die Regierung daran interessiert, in Projekte mit einem langfristigen Gewinn zu investieren, der die exogen gegebene Zinsrate überschreitet. Mit anderen Worten, es besteht eine inverse Beziehung zwischen dem politischen Abzinsungsfaktor und dem Gewinn aus der Investition. Eine WG-Regierung mit Langzeit-Orientierung hält Ausschau nach guten Investitionen, die langfristig zu einer Steigerung der Wachstumsrate des Konsums führen.

Die empirische Literatur lässt eher vermuten, dass die meisten Regierungen vom Typ KK sind. Aktuelle Studien (Kumar and Woo 2010 sowie Reinhart and Rogoff 2010) zeigen einen statistisch signifikanten negativen Zusammenhang zwischen öffentlicher (heimischer und ausländischer) Verschuldung auf. Die Gründe liegen in zukünftigen Steuererhöhungen sowie Zinserhöhungen durch die Verschuldung mit anschließendem Crowding-Out. Außerdem sinkt die Kapitalbildung durch öffentliche Verschuldung vor allem der KK-Regierungen. Ein möglicher Schuldenüberhang trägt dazu ebenfalls bei (Freitag und Pehnelt 2007).

Da unser Sample auch eine Reihe von nach öffentlicher Verschuldung recht schnell wachsenden Volkswirtschaften enthält, lohnt sich ein Blick in die empirisch orientierte wachstumstheoretische Literatur (Sala-I-Martin et al 2004, Glaeser et al. 2004). Es sind neben staatlichen Investitionen in Bildung und Kapital, Investitionskosten sowie Offenheit zumeist institutionelle Variable, die das Wachstum treiben. Diese Evidenz hat Freitag und Paldam (2010) dazu bewogen, die Unterschiede zwischen schnell und langsam wachsenden

Volkswirtschaften, deren Regierungen sich jeweils gleichermaßen stark (relativ zum BIP) verschuldet haben, zu untersuchen.

Es zeigt sich, dass in der Tat Institutionen, vor allem die wirtschaftliche Freiheit (Gwartney et al. 2009), aber auch einige makroökonomische Größen, insbesondere Investitionen, eine Rolle spielen. Dies impliziert, dass diese ökonomische Rationalität nicht ohne entsprechende Einschränkungen für die Regierung vorausgesetzt werden kann. Warum sollte eine Regierung wohlwollend sein? Warum sollte die Öffentlichkeit nicht kurzfristig sein? Wenn die Regierung fähig ist, die Öffentlichkeit über die wahren langfristigen wirtschaftlichen Kosten, die durch das kurzfristige und egoistische Verhalten entstehen, uninformiert zu lassen, z.B. indem sie asymmetrische Informationen ausnutzt oder indem sie imstande ist, die Öffentlichkeit zu unterdrücken, hat sie starke Anreize, sich wie eine KK-Regierung zu verhalten. Wenn die Öffentlichkeit hingegen lernfähig ist, kann die Regierung stattdessen als WW-Regierung agieren. Letztere reduziert den politischen Abzinsungsfaktor. Folglich wird der Abzinsungsfaktor von Restriktionen getrieben, an die man sich am besten durch Institutionen annähern kann. Je höher der Grad der wirtschaftlichen Freiheit, desto niedriger der Grad von Korruption und Vetternwirtschaft, desto niedriger wird ceteris paribus der politische Abzinsungsfaktor sein. Das Gleiche gilt für die Öffentlichkeit, die eine gute Lernfähigkeit besitzt und daher fähig ist, die Regierung zu kontrollieren, wenn es die institutionellen Gegebenheiten zulassen.

3. Die Auswahl von 7 Fällen potentiell guter Schulden

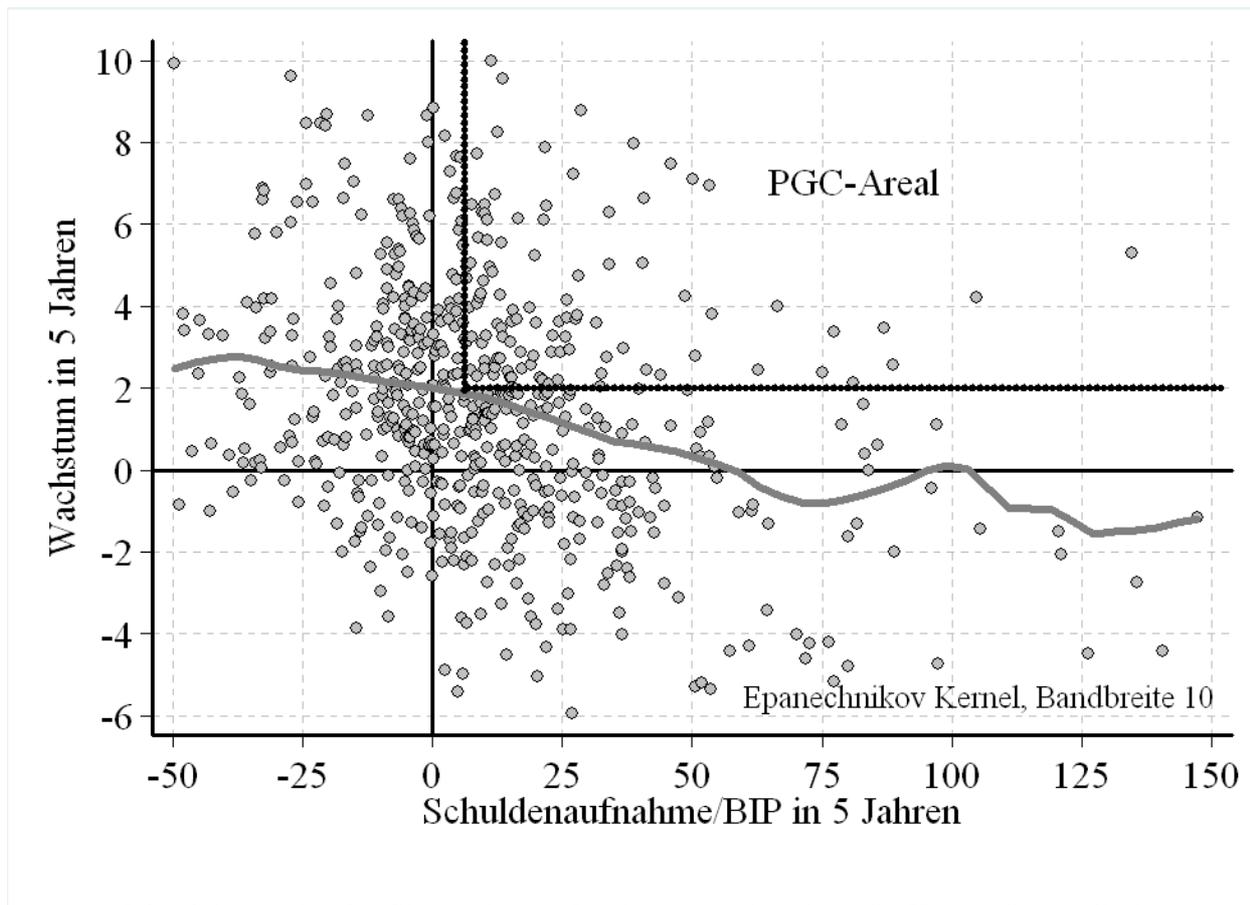
Paldam (2008) zeigt, dass die natürliche reale Wachstumsrate pro Kopf in der Zeit von 1970 bis 2005 2% beträgt. Wie dies gezeigt wurde, ist in Kapitel 3.1 dargestellt. Im Folgenden nutzen wir die Ergebnisse, um die PGCs (potentially good cases of debt), die Fälle potentiell guter Verschuldung, zu finden.

3.1 Die natürliche Wachstumsrate beträgt 2%

Um die natürliche Wachstumsrate ohne Verschuldung zu finden, wurden verschiedene Abbildungen vergleichbar Abbildung 1 erstellt. Die Ergebnisse der Abbildung zeigen sich auch für den Fall anfänglicher Verschuldung und späteren Wachstums. Diese werden für verschiedene Zeithorizonte mit im wesentlichen gleichem Ergebnis gezeichnet. Verschuldung ist definiert als die erste Differenz der Gesamtverschuldung (in % des BIP). Die Linie in der Abbildung ist eine Kernel Regression mit der Bandbreite 10.⁶

⁶. Eine Kernel Regression kann als gleitender Durchschnitt mit fixer Bandbreite verstanden werden – mit einer kleinen Bandbreite hat die Kurve große Ausschläge und mit einer großen Bandbreite wird sie flach, aber

Abbildung 1. Gleitender 5-Jahres Durchschnitt des Wachstums und der Verschuldung



Die sich aus der Grafik ergebende Beobachtung ist, dass die Kurve die vertikale Achse (ohne Verschuldung) bei einem Wert von 2% schneidet. Dieses Ergebnis ergab sich bei allen erzeugten Grafiken und ist die Grundlage der Annahme einer natürlichen Wachstumsrate von 2%. Der Umstand, dass die meisten Fälle von Verschuldung wohlfahrtsmindernd sind, wird auch dadurch bestätigt, dass alle Grafiken, die wir im Format von Grafik 4 erstellt haben, Kernel-Kurven mit negativer Steigung haben. Dieser Aspekt wird auch in Verbindung mit Tabelle 1 erscheinen.

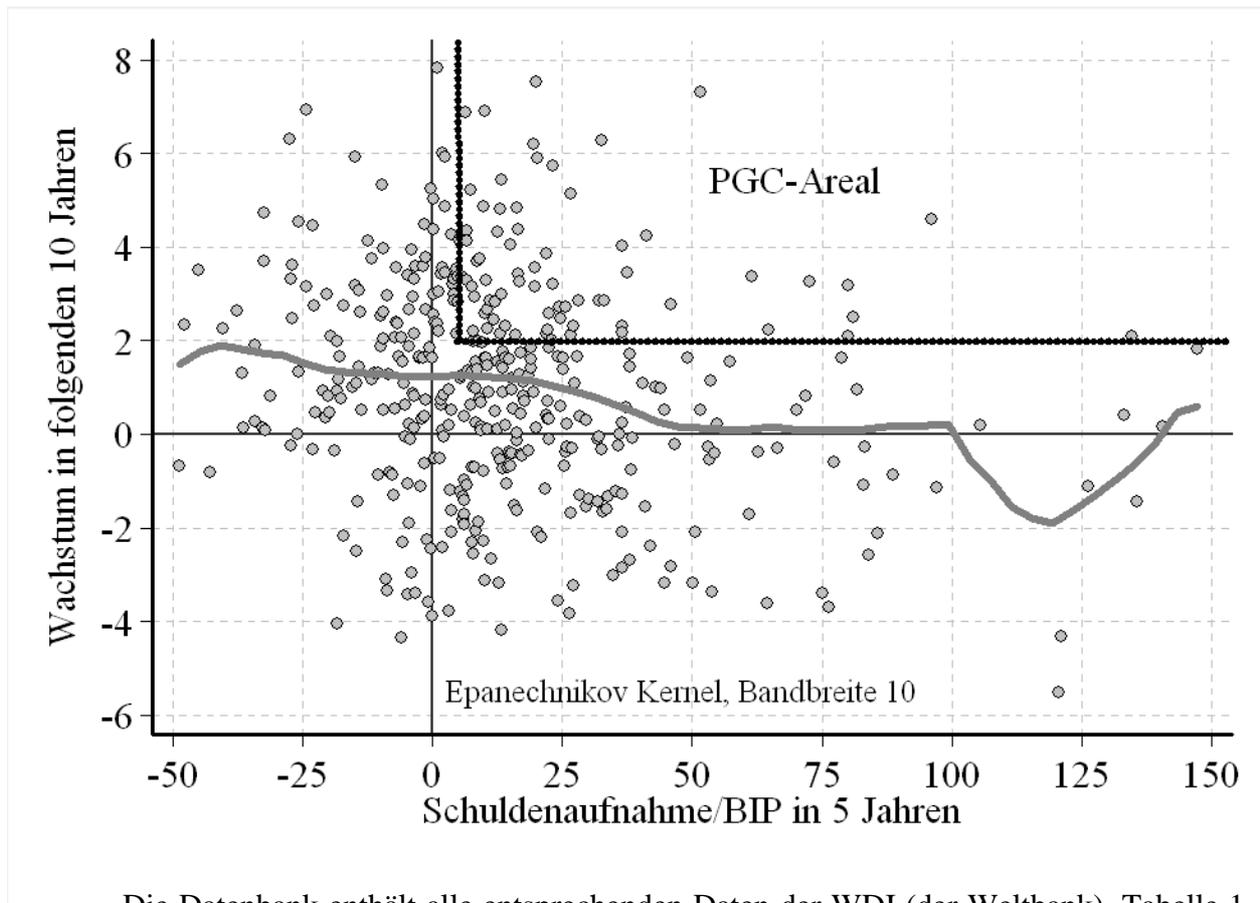
3.2 Die 73 PGCs (Fälle potentiell guter Verschuldung)

Die Fläche rechts oberhalb der zwei gepunkteten Linien bildet den PGC-Bereich, in dem die Fälle guter Verschuldung zu vermuten sind: Dieser ist definiert für eine Verschuldung über 5% und Wachstum von mindestens 2%. Wir wollen jedoch späteres Wachstum berücksichtigen, weshalb wir uns entschieden haben, Fälle zu betrachten, bei denen die

zwischen 5 und 20 ist das Bild in etwa so wie hier gezeigt. Wir haben die Epanechnikov Kernel genutzt, die gute Glättungseigenschaften hat, aber das Ergebnis ist bei Verwendung anderer Kernels dasselbe.

Verschuldung in einer Periode 5% übersteigt und das durchschnittliche Wachstum in der nächsten 10-Jahres Periode 2% übersteigt. Abbildung 2 zeigt wie dies aussieht, wenn man die gleiche Darstellung wie in Abbildung 4 wählt. Da wir jedoch späteres Wachstum und einen 10-Jahres Durchschnitt betrachten, schneidet die Kurve die vertikale Achse nicht bei 2%, sondern etwas tiefer. Die Steigung ist jedoch immer noch negativ.

Abbildung 2. Die Auswahl der 73 Fälle potentiell guter Verschuldung in 10 Jahren



Die Datenbank enthält alle entsprechenden Daten der WDI (der Weltbank). Tabelle 1 zeigt die Anzahl an gefundenen PGC-Fällen. 73 bzw. 17,3% der untersuchten 423 Fälle sind PGCs. Das bedeutet, dass 82,7% der untersuchten Fälle einen negativen Zusammenhang haben. Aus Grafik 2 wird auch klar, dass die PGCs nur einen kleinen Teil aller Fälle ausmachen. Der Anteil an PGCs nimmt im Zeitablauf zu. In den 1970ern waren 8% bzw. 10% der Fälle PGCs, während sich die Quote von 1981 bis 1995 nahezu verdoppelte (19% bzw. 17%). Um diese Fälle zu finden, hatten wir eine Gruppe von Verschuldungs- und Wachstumsmittelwerten auszuwählen.

Tabelle 1. Die gewählten Perioden und die PGCs (Fälle potentiell guter Verschuldung)

	Verschuldung	Wachstum	Alle Fälle	PGCs	PGCs in %
P1	1971-75	1975-84	76	8	10.5 %
P2	1976-80	1980-89	78	10	12.8 %
P3	1981-85	1985-94	81	19	23.5 %
P4	1986-90	1990-99	90	17	18.9 %
P5	1991-95	1995-04	98	19	19.4 %
Alle			423	73	17.3 %

Tabelle A1 zeigt alle 73 Fälle: 30 der Länder sind einmal in der Liste; 11 sind zwei Mal aufgelistet; und 7 sind drei Mal gelistet. Also erscheinen nur 48 Länder bzw. 35% aller Staaten, auf der Liste. Die geeigneten Fälle sind die sieben Staaten, die drei Mal auf der Liste erscheinen. Diese sind: Belize, Lesotho, Malaysia, Sri Lanka, St. Vincent (& die Grenadinen), Thailand und die Türkei. Im nächsten Kapitel werden wir eine kurze Analyse jedes Falles machen und die Frage stellen, ob diese tatsächlich Fälle guter Verschuldung oder einfach nur Glück sind.

3.3 *Wie zwischen guten Schulden und Glück unterscheiden?*

Im Prinzip ist die Unterscheidung einfach: Gute Schulden sind das Ergebnis weiser Politik, und Glück ist etwas, das unabhängig von der Politik geschieht. In der Praxis ist die Unterscheidung schwer, da auch gute Absichten im Desaster enden können. Deshalb wenden wir folgende Faustformel an:

Wir untersuchen zunächst, ob die Schulden in einer Periode politischer Stabilität aufgenommen werden. Dann ist es wahrscheinlich, dass die Regierung langfristige Entscheidungen treffen kann. Wir betrachten dafür die politische Umwelt und nutzen zusätzlich Indikatoren der institutionellen Qualität in der entsprechenden Periode. Der Indikator mit der größten Reichweite in der betrachteten Periode ist der Index der wirtschaftlichen Freiheit, wie er von Gwartney et al. (2009) konstruiert wurde. Der Index spiegelt die Anreize der Regierung gut wider und scheint dazu geeignet zu sein, sowohl zwischen WG-Regierungen und KE-Regierungen, also auch zwischen Fällen guter Verschuldung und Glücksfällen zu unterscheiden

Als nächstes betrachten wir die Periode ab dem Ende des Verschuldungszeitraums bis zum Beginn des Wachstums, um zu sehen, ob externe Veränderungen stattfanden. Schließlich betrachten wir drittens die Wachstumsperiode. Aus verschiedenen Quellen – zu nennen sind hier “The Economist“ und Analysen internationaler Organisationen wie dem IMF – leiten wir Erklärungen für das Wachstum ab, um zu sehen, ob es mit den erhaltenen Krediten in Zusammenhang steht.

Wir versuchen, so objektiv wie möglich bei der Bewertung der drei Punkte zu sein, aber ein bewertendes Element wird nicht zu vermeiden sein. Vor allem ein Bereich wird schwierig: Es ist möglich, dass Kredite genutzt werden, um ein Zeitfenster politischer Ruhe zu erkaufen, das es erlaubt, politisch schwere Entscheidungen zu treffen. Es gibt Beispiele dafür, dass ungewöhnliche Politiker ihre eigene Zukunft aufs Spiel gesetzt haben, um unwiderrufliche Reformen anzustoßen, die objektiv als langfristig gut für ihr Land erschienen. Eine Analyse Russlands zwischen 1991 und 1993 – wo einige große Kredite zu kurzen Ruheperioden führten – sind von Gaidar (1996) beschrieben. Solche Fälle werden im Folgenden nicht betrachtet.

3.4 *Zwei Modelle guter Verschuldung und ein Problem*

Wir sind keine Geschichtswissenschaftler und werden nicht versuchen, die innere Funktionsweise der politischen Entscheidungsprozesse zu verstehen. Außerdem sind Vermögen und Schulden durch den Schleier der Fungibilität getrennt, weshalb wir die tatsächliche Nutzung der Kredite und die marginale daraus resultierende Aktivität einander nicht zuordnen können. Wir untersuchen, ob die Politik im Großen und Ganzen konsistent mit zwei WW-Politiken ist:

(i) *Physische Investitionen*: Die Verschuldung induziert eine Investitionswelle, die zu hohem Wachstum in der Folgeperiode führt.

(ii) *Popularitätsinvestitionen*: Viele Staaten finden sich in wirtschaftlichen Strukturen wieder, die ihrer Entwicklung im Wege stehen. Solche Strukturen sind oft durch Koalitionen charakterisiert, die ihre eigene Wohlfahrt bewahren wollen, z.B. junge Industrien, die sich hin zu überdimensionierten, geschützten Industrien entwickelt haben. Deshalb brauchen die Staaten strukturelle Reformen, aber solche Reformen sind kurzfristig politisch teuer. Ein Kredit könnte es der Regierung erlauben, populäre Dinge zu tun, um die Zeit der Reformen zu überleben.

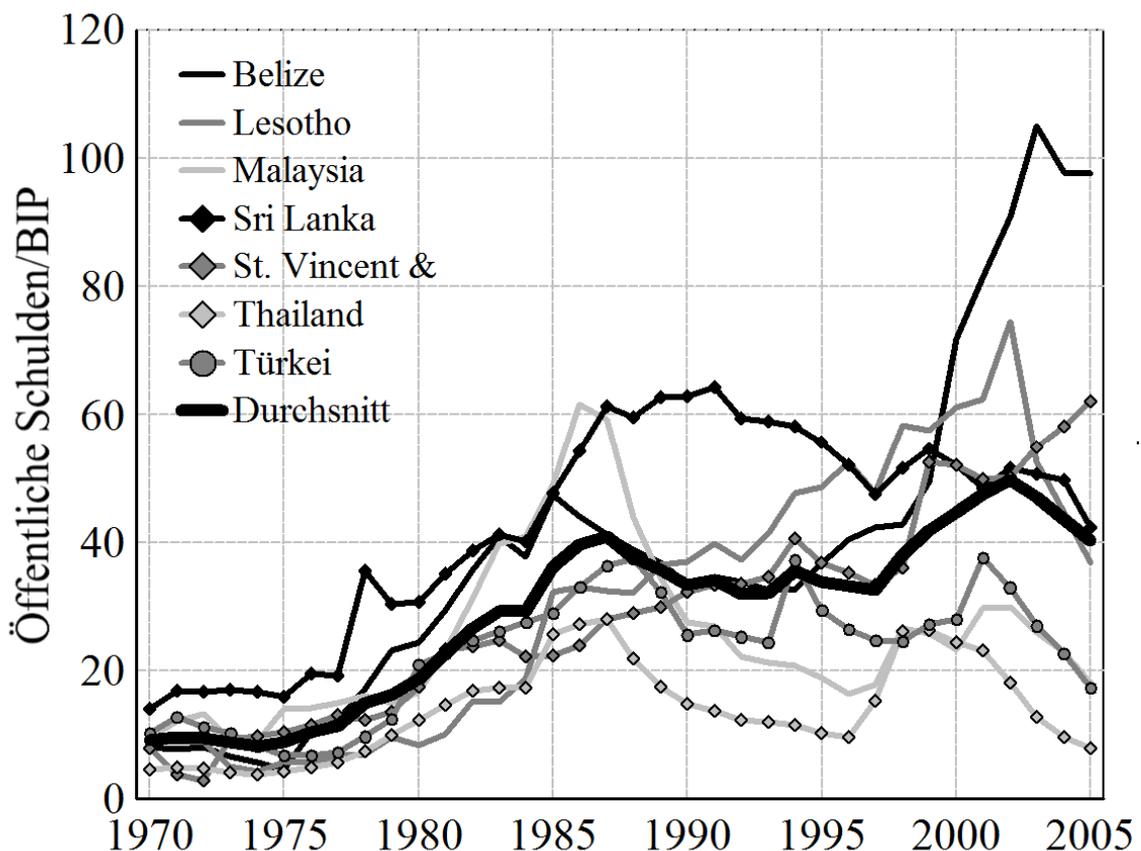
Es ist bekannt, dass Transfers wie beispielsweise Kredite Transferprobleme verursachen können (auch bekannt als die holländische Krankheit). Das bedeutet eine Aufwertung des realen Wechselkurses. Da die Verschuldung dazu gedacht war, höhere Exporte in der Zukunft zu ermöglichen, stellt dies ein Problem dar. Deshalb betrachten wir in Periode 2 Abwertungen der Währung zwischen der Verschuldungs- und Wachstumsphase.

4. Fälle guter Verschuldung

4.1 Der Verlauf der Schuldenlast für die sieben Länder und der Verlauf der Reformen

Der Verlauf der Schuldenlast im Verhältnis zum BIP ist in Abbildung 3 gezeichnet. Die erste Beobachtung aus Abbildung 3 ist, dass alle sieben Länder sehr ähnliche Verschuldungsgrade haben.⁷ Die zweite Beobachtung ist, dass die Verschuldung der sieben Länder in der Periode von 1970 bis 2000 eher stetig ansteigt und nur am Ende leicht abnimmt. Während die Darstellung der 7 Länder ähnlich ist, gibt es einige Abweichungen, die im Folgenden für jedes Land einzeln betrachtet werden. Die Darstellung einer stetig wachsenden Schuldenlast stimmt nicht wirklich mit der Story guter Verschuldung überein, die von einer Periode mit Verschuldung und einer Periode mit hohem Verschuldungsgrad handelt, in der die Schulden abnehmen sollten.

Abbildung 3. Die Schuldenlast der 7 Länder 1970-2005



Die Bewertung basiert auf den Daten von Paldam (2008) sowie einer statistischen Analyse von Freytag und Paldam (2010), die in einem paarweisen Vergleich von jeweils 59

⁷ In Paldam (2008) ist die Schuldenlast von 70 Ländern analysiert und in sechs Gruppen, von niedriger bis hoher Verschuldung, eingeteilt worden. Die sieben Länder befinden sich alle in den beiden mittleren Gruppen.

überdurchschnittlich und unterdurchschnittlich wachsenden Schuldnerländern mit gleicher Schuldenaufnahme (relativ zum BIP) in derselben Fünf-Jahres-Periode geprüft haben, welche Faktoren zur Erklärung der unterschiedlichen Wachstumsentwicklung beigetragen haben. Dabei zeigten sich das BIP pro Kopf in der Verschuldungsperiode (positiv für Wachstum), die Investitionsquote (positiv), die wirtschaftliche Freiheit in beiden Perioden (Verschuldung und Wachstum), der Gastil-Index sowohl für politische Rechte und Bürgerechte (jeweils positiv), eine gute Ausstattung mit natürlichen Ressourcen (negativ für Wachstum) und der Nähe zum Äquator (negativ) robust. Für diese Studie ziehen wir die folgenden Bewertungsmaßstäbe für die Frage, ob ein Fall guter Verschuldung oder ein Glücksfall vorliegt, heran: die Entwicklung der wirtschaftlichen Freiheit und die gesamtwirtschaftlichen Investitionen. Außerdem werden einige Informationen über die politische Entwicklung im Land ausgewertet. Natürliche Ressourcen sind in den betrachteten Ländern – wie erwartet – nicht reichlich vorhanden.

Tabelle 2. Investitionsquote 1970 bis 2005 bei Fällen potentiell guter Verschuldung

	1971-75	1976-80	1981-85	1986-90	1991-95	1996-2000	2001-05
Belize	37,26	39,60	27,66	32,88	31,47	30,65	28,39
Lesotho	13,51	26,13	21,97	24,56	43,45	33,17	25,01
Malaysia	19,65	21,79	27,83	21,49	32,08	27,47	20,11
Sri Lanka	18,09	23,58	19,67	14,61	14,22	14,15	13,88
St. Vincent	29,32	34,77	31,75	33,74	31,16	34,83	36,27
Thailand	36,35	36,22	34,53	38,17	49,16	33,47	28,15
Turkey	21,02	17,87	16,53	21,30	23,82	25,47	24,50

Quelle: Heston, Summers and Aten (2009), Penn World Tables. 6.3.

Über die Investitionsquote (Tabelle 2) kann gesagt werden, dass sie in den sieben Fällen im Durchschnitt höher sind als in anderen Ländern (Heston, Summers and Aten 2009). Höhere Investitionen sind durchaus wachstumsfördernd, sofern die institutionellen Voraussetzungen dafür vorliegen. Diese werden anhand des Index der wirtschaftlichen Freiheit gemessen. Er zeigt die wirtschaftliche Freiheit in mehr als 120 Staaten in Bezug auf 5 Gruppen an Kriterien: Die Größe der Regierung, die Rechtsstruktur und Sicherheit von Eigentumsrechten, monetäre Stabilität, die Freiheit des internationalen Handels und die Regulierung der Märkte. Er bewegt sich zwischen 0 und 10, wobei eine höhere Zahl eine größere wirtschaftliche Freiheit bedeutet. Viele Länder weisen Reformen auf. Um den Umfang der Reform messen zu können, nutzen wir den Index wirtschaftlicher Freiheit des Fraser Instituts – wir werden auf Veränderungen als *FI-Punkte* verweisen.

Tabelle 3 gibt die verfügbaren Werte, die von 1970 bis 2005 für die sieben Länder berichtet wurden, wieder. Die Länder befinden sich typischerweise in den mittleren Rängen. Der Index deutet auf sieben Liberalisierungen hin, bei denen der Index um 0,5 FI-Punkte oder mehr steigt (fett dargestellt in Tabelle 3).

Tabelle 3. Wirtschaftliche Freiheit 1970 bis 2005 bei Fällen potentiell guter Verschuldung

	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005
Länder ^{a)}	53	72	105	111	113	123	123	141
Belize	Na	Na	5.9 (30)	5.7 (44)	5.8 (48)	6.3 (51)	6.3 (71)	6.6 (73)
Lesotho	Na	Na	Na	Na	Na	Na	Na	6.7 (69)
Malaysia	6.5 (19)	6.3 (15)	6.9 (12)	7.0 (13)	7.3 (13)	7.4 (21)	6.6 (50)	6.7 (71)
Sri Lanka	Na	Na	5.0 (70)	5.1 (70)	5.0 (77)	6.1 (62)	6.1 (79)	6.1 (108)
St. Vincent	Na	Na	Na	Na	Na	Na	Na	Na
Thailand	6.2 (27)	5.8 (25)	6.1 (24)	6.1 (29)	6.7 (21)	7.1 (27)	6.7 (49)	7.0 (57)
Turkey	4.1 (53)	4.0 (65)	3.7 (99)	4.8 (81)	4.8 (88)	5.7 (73)	5.8 (94)	6.3 (94)

Anmerkungen: (a). Anzahl der betrachteten Länder. Die fett hervorgehobenen Werte bedeuten einen Anstieg (Liberalisierung) von 0,5 FI Punkten oder mehr. Die Zahlen in Klammern geben den Rang wieder. Quelle: Gwartney und Lawson (2009).

Die folgenden sieben Fälle werden zunächst jeweils anhand einer Grafik präsentiert. Der Verlauf der Schuldenlast ist schwarz abgebildet, wobei die Spitzen die Perioden der Schuldenaufnahme zeigen. Der Wachstumsverlauf wird grau abgebildet, die Spitzen zeigen die Perioden hohen Wachstums. Beide Kurven werden mit einem MA (5) Prozess geglättet, damit man sie besser lesen kann (Abbildungen 4 bis 10). Die zu Beginn jedes Falls genannten Daten beziehen sich das Jahr 2008. Das BIP ist in Kaufkraftparitäten in Relation zum U.S. BIP ausgedrückt. Für jedes Land konzentrieren wir uns auf die größte Spitze der Verschuldung und das spätere Wachstum.

Es ist anzumerken, dass mit Bedacht die 7 Fälle ausgewählt wurden, die erst eine *Verschuldungsspitze* und später eine *Wachstumsspitze* aufweisen. Wir haben also 7 Fälle im Vorhinein ausgewählt und wollen nun herausfinden, ob diese Fälle auf einem glücklichen Zufall basieren oder nicht. Was wir nun untersuchen müssen ist, ob die erste Spitze der Grund für die nächste ist, indem wir die diskutierte Faustformel aus Abschnitt 3.3 heranziehen.

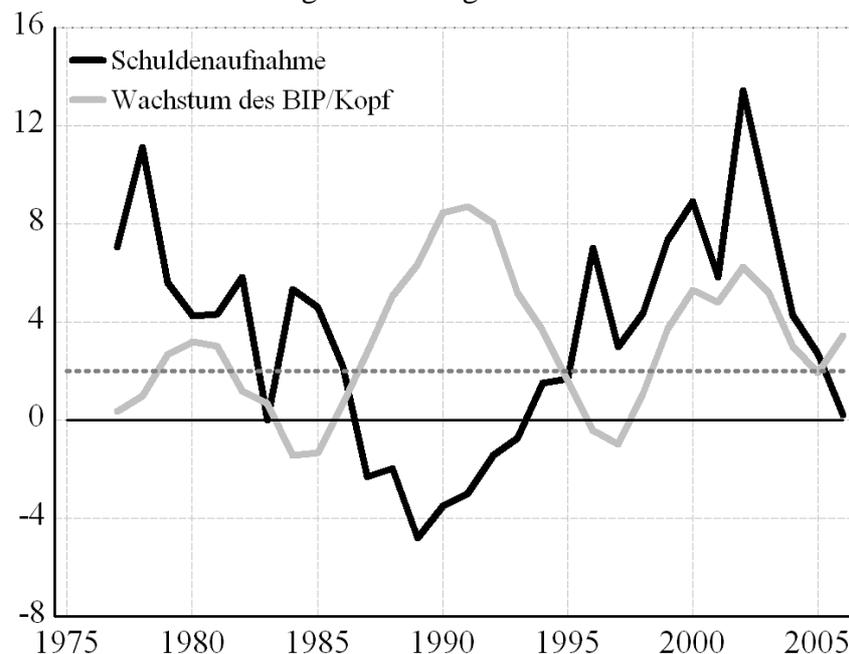
4.2 Belize: Verschuldungsspitze 1977-86, Wachstumsspitze 1986-1995

Fakten: Bevölkerungszahl: 307.000, Fläche: 23.000 km², BIP: 8.400\$ p.P..

Das politische System in Belize ist eine Demokratie, seit das Land nach einer Periode der Selbsterwaltung 1981 die Unabhängigkeit von Großbritannien erlangte. Seitdem hatte das Land nur 4 Premierminister, mit zwei gemäßigten Parteien, die regelmäßig an der Regierung wechselten. Die politische Stabilität kann deshalb als hoch angesehen werden.

Im Fall von Belize ist die Wachstumsspitze deutlich erkennbar und folgt genau nach der (ersten) Verschuldungsspitze, in der die Investitionsquote recht hoch war. Die Spitze ist anhand eines Exportbooms zu erklären, doch weil der Exportanteil (am BIP) trendlos ist, war die Spitze nicht nachhaltig. Belize vollbrachte eine Liberalisierung von 0,5 FI-Punkten zwischen 1990 und 1995. Dies war deutlich nach der Verschuldungsspitze, ist aber dennoch konsistent mit der Nutzung der Anleihen zur Finanzierung von Investitionen, welche die zu der Spitze führende Liberalisierung ermöglichten.

Abbildung 4. Das Diagramm für Belize



Nach internationalen Standards sind die Rahmenbedingungen für Investoren gut, entsprechend hoch war die Investitionsquote. Das Land hat den Strukturwandel verhältnismäßig gut gemeistert. Obwohl die Landwirtschaft immer noch die wichtigste Industrie darstellt, ist der Tourismus bei weitem schneller gewachsen und ist mittlerweile der zweitgrößte Sektor (mit ungefähr 25% der Beschäftigten und 18% des BIP in 2007).⁸

Es zeigt sich, dass die erste Verschuldungsperiode während und genau nach dem Selbstverwaltungszeitraum erfolgte, in dem das Land noch unter Britischer Kontrolle stand

⁸ Freytag und Vietze (2010) zeigen die Wachstumsbedingungen mittels Tourismus für Entwicklungsländer.

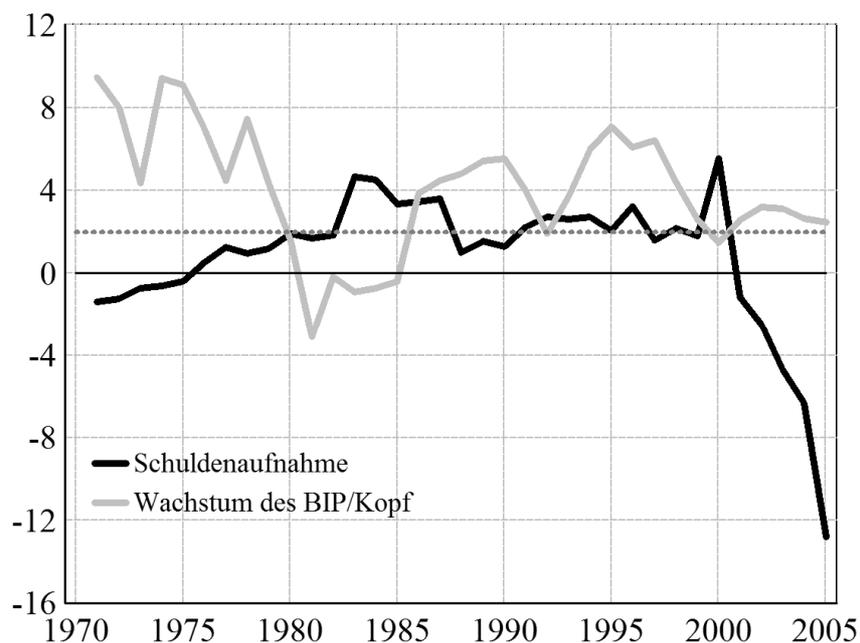
(mit demselben Premierminister wie später). Deshalb ist es wahrscheinlich, dass langfristigen Überlegungen eine hohe Gewichtung eingeräumt werden kann. Aus diesem Grund vermuten wir, dass es sich um einen Fall guter Verschuldung handelt.⁹

4.3 Lesotho: Verschuldungsspitze 1983-87, Wachstumsspitze 1987-90 und 1995-97

Fakten: Bevölkerungszahl: 2,1 Mio., Fläche: 30.000 Km², BIP: 1.500\$ p.P..

Politisch ist Lesotho ein eher komplexer Fall. Es handelt sich um ein traditionelles Königreich, und es ist eine von Südafrika eingeschlossene Insel. Es erlangte 1964 die Unabhängigkeit von Großbritannien und stand seitdem unter verschiedenen Regierungen, darunter königlicher, militärischer und unter konstitutioneller sowie nicht konstitutioneller, ziviler Regierung. Die Periode von 1979 bis 1986 war geprägt von konstitutionellen Streitigkeiten, da der Premierminister im Amt blieb, obwohl er die Wahl von 1970 verloren hatte; fast die gesamte Periode regierte aber der gleiche Premierminister. Der Index wirtschaftlicher Freiheit ist bis 1990 nicht verfügbar, was wir als Zeichen schwacher Institutionen auslegen.

Abbildung 5. Das Diagramm für Lesotho



Es war eine Periode mit recht hohen Investitionen, aber die Exporte blieben unverändert, und die Beziehungen zu Südafrika waren schwierig. Es ist unklar, ob die wirtschaft-

⁹ Allerdings verzeichnet Belize nach der betrachteten Periode einen ziemlich drastischen Anstieg in seiner Schuldenlast mit 100% des BIP in 2005.

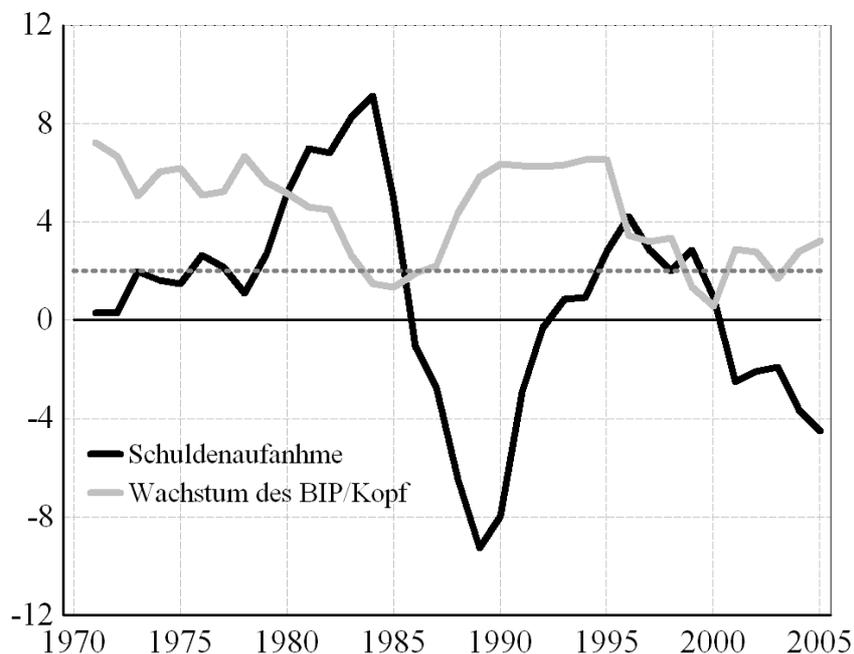
liche Entwicklung von Lesotho hauptsächlich von Südafrika und weniger von eigenen Entscheidungen getrieben ist oder nicht. Zu beobachten ist, dass das Land in Perioden ohne Verschuldung, aber bei hohen Investitionen, z.B. 1995-1997, sogar schneller wuchs (zumindest bis 1998, als die politischen Unruhen zunahmen). Deshalb ist es fragwürdig, ob es sich hier um einen Fall guter Verschuldung handelt.

4.4 Malaysia: Verschuldungsspitze 1979-85, Wachstumsspitze 1987-95

Fakten: Bevölkerungszahl: 25,7 Mio., Fläche: 330.000 km², BIP: 15.200\$ p.P..

Malaysia ist ein Land mit einem recht hohen Grad an Demokratie, obwohl man es auch als ein Einparteien-Regime ansehen könnte, das von der ethnischen Gruppe, den Malayen, dominiert wird. Allerdings kam es in der Verschuldungsperiode aus gesundheitlichen Gründen zu zwei Wechseln des Premierministers. Die Nachfolger kamen jedoch aus dem kleinen Kreis der Parteiführung. Demnach waren die politischen Bedingungen für langfristige Entscheidungen gegeben.

Abbildung 6. Das Diagramm Malaysias



Dieser Eindruck wird durch eine langanhaltende, traditionell hohe wirtschaftliche Freiheit untermauert, wie auch die Tabelle 2 zeigt. In den 1980ern lag das Land auf dem 12. und 13. Platz. Zwischen 1975 und 1995 liberalisierte das Land mit nicht weniger als 1,1 FI-Punkten, allerdings nur in kleinen Schritten. Der Liberalisierung folgten eine starke Industrialisierung und ein Exportboom, gekoppelt mit einigen bedeutenden infrastrukturellen

Megaprojekten. Interessanterweise und trotz des hohen Grades wirtschaftlicher Freiheit gibt es eine Tradition starker Eingriffe in die Wirtschaft durch die Regierung seit dem Beginn der Aufholphase in den frühen 1970ern. Diese Eingriffe betreffen die in dieser Zeit relativ hohen Investitionen und Kredite.

Der Investitionsverlauf folgte der Verschuldungsspitze recht zeitnah. Die Wachstumsstrategie war exportorientiert, und der Exportanteil stieg stetig. Die Wachstumskrise von 1983-87 ist auf den Rohstoffpreisverfall zurückzuführen, der die Regierung dazu veranlasste, eine unterstützende Industrialisierungspolitik zu betreiben, die erfolgreich war.

Das Land war in den späten 1990ern von der Asienkrise betroffen, nicht zuletzt aufgrund seiner „Command-and-Control-Politik“. Als Reaktion auf die Krise wurden verschiedene Regelungen eingeführt, über deren Nutzen für das Land noch immer diskutiert wird – dabei ist umstritten, ob diese dem Land nützlich waren oder nur das Unausweichliche aufgeschoben haben.

Darüber hinaus könnte die Verschuldungskurve mit der scharfen Spitze und die fast symmetrisch folgende „Spitze“ der Rückzahlung auf die Nationalisierung der Ölindustrie und der darauffolgenden Expansion des Ölsektors zurückzuführen sein. Aber es besteht eine Verzögerung von ungefähr zwei Jahren, daher ist der Zusammenhang bestenfalls indirekt. Wie gewöhnlich sind diese Belange unter dem Schleier der Fungibilität verborgen.

In der Gesamtbetrachtung scheint es sich um einen eher eindeutigen Fall guter Verschuldung zu handeln. Außerdem ist anzumerken, dass Malaysia erfolgreich die Gesamtverschuldung bis auf die Hälfte des Höchstwertes aus dem Jahr 1986 verringert hat.

4.5 Sri Lanka: Verschuldungsspitze (doppelt) 1976-89, Wachstumsspitze 1991-2005

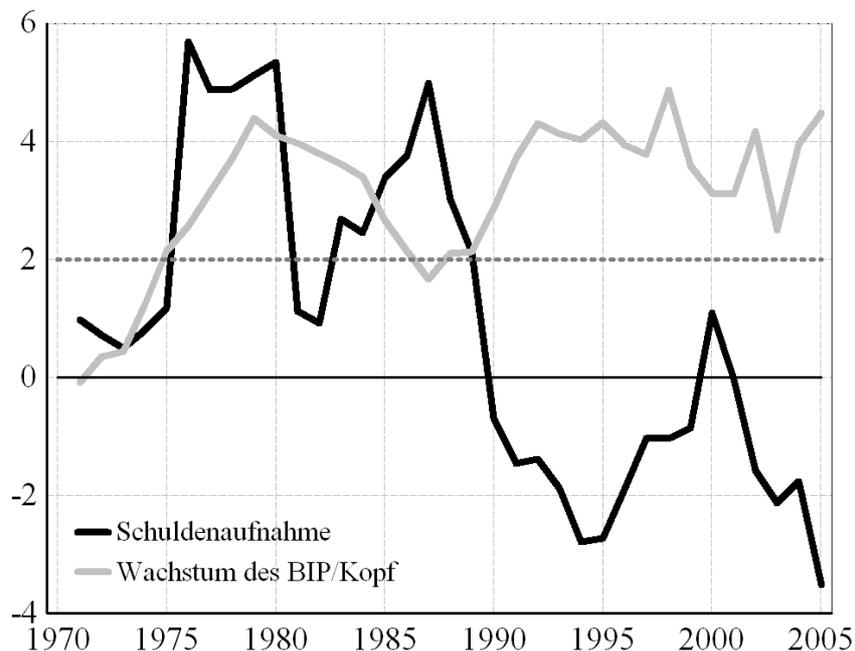
Fakten: Bevölkerungszahl: 21 Mio., Fläche: 66.000 km², BIP: 4.300\$ p.P..

Nach der Unabhängigkeit von 1948 wandte sich die Regierung erst einem sozialistischen Politikmodell und einem vergleichsweise großen Wohlfahrtsstaat zu. Das Land litt unter einem Bürgerkrieg – mit wechselhafter Intensität – von ungefähr 1983 bis 2009. Die Ursache für den Krieg lag in ethnischen Konflikten. Trotz des Krieges schaffte es das Land, relativ stark und stetig zu wachsen. Dies ist bedingt durch die moderate Reformpolitik der späten 1970er Jahre mit einem Schwerpunkt auf Privatisierung, Deregulierung und dem steigendem Vertrauen in privates Unternehmertum. Die Investitionsquote ist mit rund 20 Prozent des BIP bis 1985 und deutlich darunter seitdem im Vergleich zu anderen Ländern gering. Der Grad wirtschaftlicher Freiheit war bis 1990 niedrig, aber zwischen 1990 und 1995

liberalisierte Sri Lanka mit 1,1 FI-Punkten. Das Land nimmt jedoch noch immer einen Weltrang in der unteren Hälfte ein; 1990 wurde es als 77. von 113 Ländern gelistet.

Die doppelte Anleihen-Spitze erfolgte unter der Regierung der beiden rechtsliberalen Parteien, die in den Jahren 1977-89 und 1989-94 regierten, und deren zweite Liberalisierung durchführte. Das Land verzeichnete in den Jahren 1986-1990 ein geringes Wachstum, danach setzte das Wachstum aber in der gewünschten Form ein.

Abbildung 7. Das Diagramm Sri Lankas



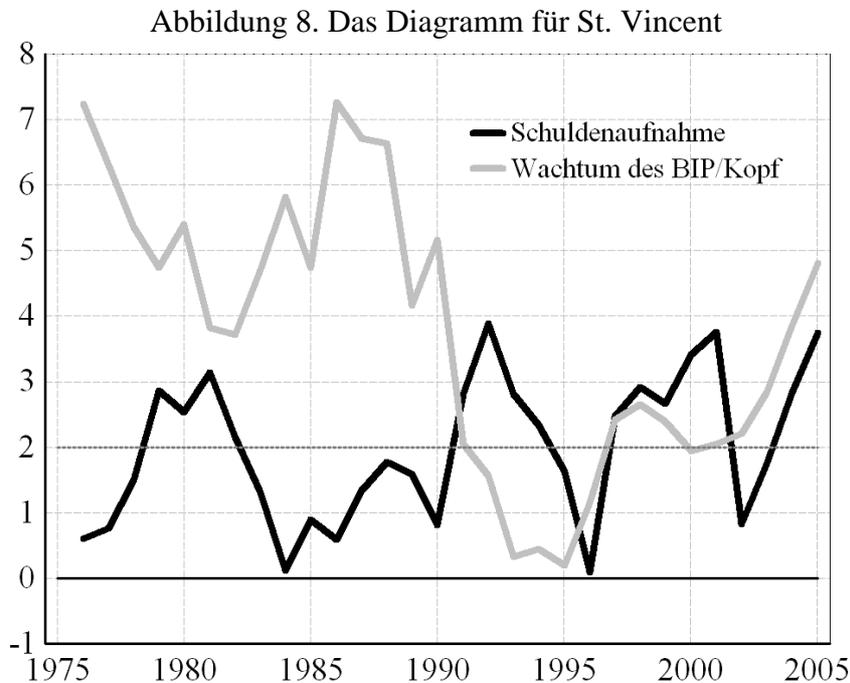
Die Beurteilung ist schwierig: Sri Lanka hatte während der gesamten Periode ein demokratisches System, aber in der Praxis war dieses aufgrund der ethnischen Diskriminierung und des Bürgerkriegs eingeschränkt. Außerdem hatte Sri Lanka ein recht komplexes politisches Leben mit geradezu polarisierenden rechten und linken Parteien. All das macht die Vorstellung an eine langfristig orientierte Politik schwierig. Deshalb ist es fraglich, ob es sich bei Sri Lanka um einen Fall guter Verschuldung handelt.

4.6 St. Vincent (und die Grenadinen): Verschuldungsspitze 1977-83, Wachstumsspitze 1983-90

Fakten: Bevölkerungszahl: 104.000, Fläche: 389 km², BIP: 10.200\$ p.P..

St. Vincent ist seit seiner Unabhängigkeit (1979) eine stabile Demokratie mit einer gemäßigten Arbeiterpartei, die von 1974 bis 1984 regierte (Premierminister Milton Cato), und einer gleichermaßen gemäßigten, konservativen Partei, die 1984 gewann und bis 2000 regierte

(Premierminister James-Fitz-Allen Mitchell). Auf Grund der niedrigen Bevölkerungszahl und des friedlichen politischen Lebens, ist das Land nicht gut von den internationalen Statistiken und den Medien erfasst; es sind beispielsweise keine Daten zur wirtschaftlichen Freiheit verfügbar.



Der Exportanteil sowie der Investitionsanteil waren während der Wachstumsspitze relativ hoch, aber dies scheint durch Preisbewegungen bedingt zu sein. Daher können wir die Verschuldungsspitzen eventuell als Folge der negativen Wachstumsspitze betrachten. Das Land hat das Fremdkapital trotz recht hoher Investitionen offensichtlich nicht dafür genutzt, um seine Wirtschaft zu diversifizieren, die auch bis in die jüngere Vergangenheit hinein in hohem Maße von Bananen und aus diesem Grund vom politischen Wohlwollen, um nicht zu sagen: Erbarmen der Europäischen Union zur Bewilligung bevorzugter Behandlung abhängig ist. Wir haben daher keinen Anhaltspunkt dafür gefunden, dass es sich bei St. Vincent um einen Fall guter Verschuldung handelt.

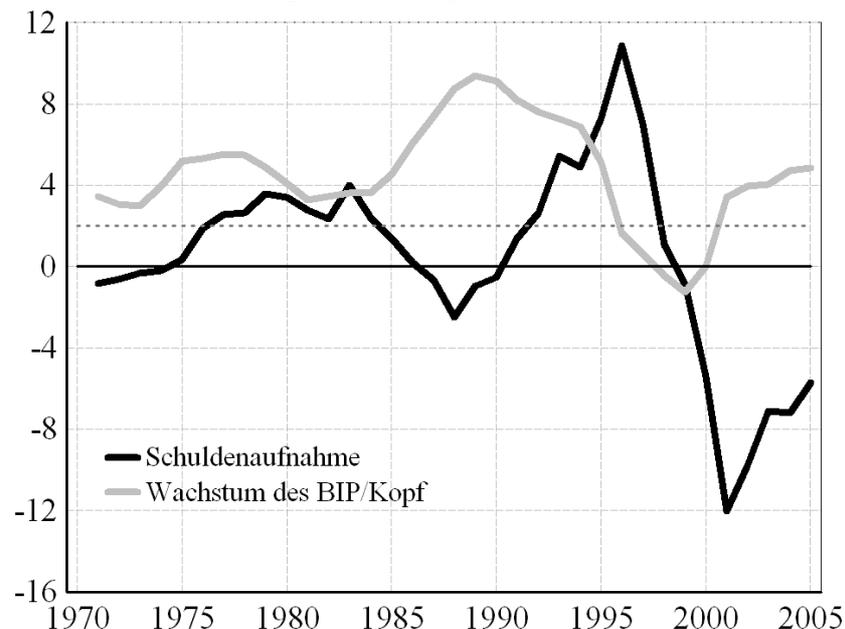
4.7 Thailand: Verschuldungsspitze 1976-85, Wachstumsspitze 1985-95

Fakten: Bevölkerungszahl: 66 Mio., Fläche: 513.000 km², BIP: 8.400\$ p.P..

Die thailändische Politik ist nicht sehr transparent, da es sich um eine unstete Demokratie mit Militärputschen und häufigen zivilen Unruhen handelt, bei welcher der konstitutionelle König einen stabilisierenden Einfluss hatte. Während der Militärregierung

1976-88 gab es 3 Premierminister, der letzte (Premier Tinsulanonda) regierte von 1980 bis 1988. Von 1988 bis 1991 wurde das Land von einem zivilen, konservativ-liberalen Premierminister regiert. Anschließend gab es einen Putsch, der die Regierung 1991-92 instabil werden ließ. Obwohl die Lage etwas stabiler geworden ist, handelt es sich noch immer um eine recht instabile Demokratie.

Abbildung 9. Das Diagramm für Thailand



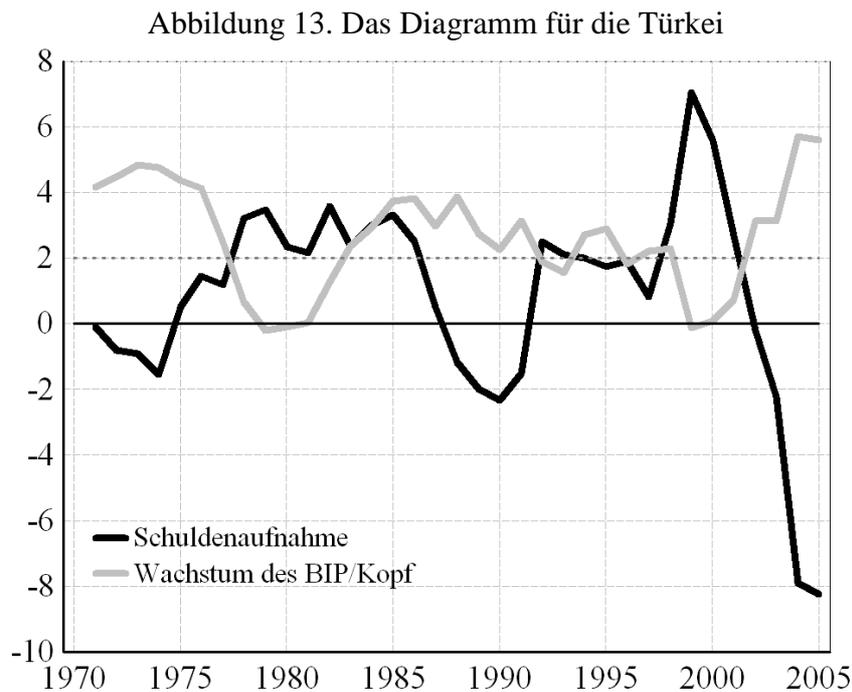
Der Rückgang der Neuverschuldung und der Aufschwung fanden in der relativ stabilen Perioden der Militärregierung statt. Die Spitze stellte sich unter der folgenden Regierung ein, welche so ziemlich die gleiche Politik verfolgte. Die wirtschaftlich und politisch instabile Periode kam später.

Aus der Beschreibung der Politik in unseren Quellen erscheint es dennoch möglich, dass es sich um eine durchdachte Politik handelte, die marktorientierte Reformen während der Verschuldungsperiode ermöglichten. Dieser folgten eine Abwertung im Jahr 1985 und eine starke Wachstumsphase. Während der betrachteten zwanzig Jahre war der Grad wirtschaftlicher Freiheit relativ hoch und steigerte sich. Wir stellen fest, dass Thailand zwischen 1985 und 1990 eine relativ umfangreiche Liberalisierung durchführte, die für die Wachstumsperiode maßgeblich zu sein scheint; diese Phase ist von stetig wachsender Investitionsneigung geprägt (Table 2). Des Weiteren ist die Beobachtung aus Abbildung 9 interessant, dass es Thailand in der Zeit nach der Asienkrise geschafft hat, die Schulden bis

zum Jahr 2005 auf das Niveau von 1970 zu reduzieren. Deshalb zählen wir Thailand zu den relativ klaren Fällen guter Verschuldung.

4.8 Türkei: Verschuldungsspitze 1976-86, Wachstumsspitze 1983-98

Fakten: Bevölkerungszahl: 77 Mio., Fläche: 784.000 km², BIP: 11.900\$ p.P..



Die türkische Politik ist komplex. Die Türkei ist eines der Länder, in dem die führenden Indizes am meisten von dem Grad der Demokratie abweichen. Die Diskrepanz hängt mit der ungewöhnlichen Rolle des Militärs zusammen, das sich selbst als den Wächter eines säkularen Staates als Atatürk-Erbe sieht. Dies ist mit einer recht volatilen, hochinflationären Wirtschaft und starken Machtverschiebungen zwischen den Parteien bei Wahlen verbunden. Trotz allem verzeichnet die Türkei ein relativ hohes Wachstum.

Bis 1983 war die Türkei der klassische Fall einer Rent-Seeking-Gesellschaft, mit dem niedrigsten FI-Wert der 7 betrachteten Länder.¹⁰ Im Anschluss wurde eine umfangreiche Liberalisierung durchgeführt, und zwischen 1980 und 2005 stieg der FI-Index um 2,6 Punkte. Dennoch ist er noch immer vergleichsweise niedrig. Die meiste Zeit der Verschuldungsspitze 1976-86 fiel in die Rentseeking-Periode, die relativ niedrige Investitions- und Handelsanteile aufwies. Jedoch begann nach einem Regierungswechsel am Ende der Periode ein gemäßigter Reformprozess. Der Beginn der Reformen wurde möglicherweise durch die letzte Anleihe

¹⁰ Der Aufsatz von Krueger (1974) wurde eigentlich als Ergebnis einer Studie über die Türkei geschrieben.

finanziert. Allerdings ist eindeutig, dass die Wachstumsspitze 1983-98 der Liberalisierung folgte. Wir stellen fest, dass es die Türkei geschafft hat, die Schulden zu reduzieren. Dennoch fehlt dem Land weiterhin fiskalische und monetäre Stabilität und es leidet unter Korruption. Deshalb schlussfolgern wir, dass es sich im Fall der Türkei um einen eher fragwürdigen Fall guter Verschuldung handelt.

5. Fazit: Fälle guter Verschuldung existieren, aber sie sind selten

Das Papier begann mit der Beobachtung, dass die Möglichkeit der Verschuldung den Ländern eine große Anzahl an Wahlfreiheiten bietet. Unter den zusätzlichen Wahlmöglichkeiten gibt es rückblickend betrachtet wahrscheinlich einige, die gut für das jeweilige Land sind. Daher ist die Möglichkeit der Verschuldung verlockend.

Es ist jedoch zu beobachten, dass diese Wahlmöglichkeit auffällig selten realisiert wird. Der theoretische Abschnitt argumentiert, dass dies der Zeitinkonsistenz geschuldet ist, weil die Verschuldung einen langen Zeithorizont einnimmt, während politische Entscheidungen kurzfristiger Natur sind. Wir verweisen auf Studien, die zeigen, dass sich die meisten Fälle der Schuldenaufnahme im Rückblick schädlich auf die Wohlfahrt auswirkten und Krisen einleiteten.

Dies führt zu dem Versuch, Fälle aus der Welt der Entwicklungsländer zu finden, bei denen die Schuldenaufnahme in einer 5-Jahres Periode zu einem Wachstum in der darauffolgenden 10-Jahres Periode führte, ohne dass es zu einer Schuldenkrise kam. Wir finden 73 solcher Fälle (für 48 Länder), dies entspricht 17% der untersuchten Datensätze. Davon stellen sieben Länder die wahrscheinlichsten Fälle dar, weil sie je dreimal vorkommen: Belize, Lesotho, Malaysia, Sri Lanka, St. Vincent, Thailand und die Türkei.

Für jedes dieser sieben Länder fertigen wir eine kleine Fallstudie an, die auf standardisierten Daten und auf der Verarbeitung einiger allgemein zur Verfügung stehenden Quellen basiert. Es ist gut möglich, dass der ein oder andere dieser Fälle neu eingestuft werden kann, wenn wir detailliertere Daten verwenden könnten. Mit dem jetzigen Wissenstand schlussfolgern wir, dass es sich bei drei dieser Fälle um Fälle guter Verschuldung zu handeln scheint, während die verbleibenden vier Fälle eher wie Glücksfälle aussehen. Die Krise zu vermeiden, ist mithin schwierig, teilweise braucht es auch Glück. Dennoch spricht einiges dafür, dass die Wirtschaftspolitik dazu wesentlich beiträgt. Man kann Schuldenkrisen vermeiden.

Literatur

- Freytag, A., M. Paldam (2010). Comparing Good and Bad Borrowing, Aarhus and Jena, Working paper.
- Freytag, A. G. Pehnelt, 2007. Schuldenerlass und institutionelle Rahmenbedingungen in Entwicklungsländern, in U. Vollmer (Hrsg.) Globalisierung und Wandel von Institutionen, Berlin:Duncker & Humblot, S. 35-61.
- Freytag, A., Chr. Vietze, 2010. Can Nature Promote Development? The Role of Sustainable Tourism for Economic Growth. Jena Economic Research Paper, 2010-8.
- Gaidar, Y., 1996. (English 1999). Days of Defeat and Victory. University of Washington Press, Seattle
- Gwartney J., R. Lawson et al., 2009. Economic Freedom in the World – 2008 Annual Report. Fraser Institute, Vancouver, <http://www.freetheworld.com/release.html>, visit September 16, 2009.
- Heston, A., R. Summers und B. Aten, 2009. Penn World Table Version 6.3, Center for International Comparisons of Production, Income and Prices at the University of Pennsylvania, August 2009.
- Internationaler Währungsfonds, verschiedene Quellen.
- Kindleberger, C.P, 1963. International Economics, 3rd edition, Richard D. Irwin Inc., Homewood, Illinois
- Krueger, A.O., 1974. The Political Economy of the Rent-Seeking Society. The American Economic Review 64, 291-303
- Kumar, M.S., J. Woo. 2010. Public Debt and Growth. IMF Working Paper 10/174. IMF, Washington D.C.
- Obstfeld, M., K. Rogoff, 1994. The Intertemporal Approach to the Balance of Payments, NBER Working Paper No. 4893
- Paldam, M., 2008. Development and Foreign Debt: The Stylized Facts, 1970-2005. Working paper
- Rodrik, D., 1997. The “Paradoxes” of the Successful State (Alfred Marshall Lecture). European Economic Review 41, 411-42
- Sachs, J., 2005. The End of Poverty: How We Can Make It Happen in Our Lifetime. Penguin, London
- Sala-I-Martin, X., Doppelhofer, G., Miller, R.I., 2004. Determinants of Long-Term Growth: A Bayesian Averaging of Classical Estimates (BACE) Approach, American Economic Review 94, 813-35.
- Siebert, H., 1987. Foreign Debt and Capital Accumulation. Weltwirtschaftliches Archiv 123, 618-30
- Siebert, H., 1989. The Half and the Full Debt Cycle. Weltwirtschaftliches Archiv 125, 217-29
- The Economist, verschiedene Jahrgänge.
- Young, A., 1995. Lessons from the East-Asian NICs: A Contrarian View. European Economic Review 38, 964-73

Anhang: Tabelle A 1: Länder mit einer Verschuldung über 5% in einer Periode von 5 Jahren und einem durchschnittlichen Wachstum von über 2% in den folgenden 10 Jahren

Verschuldung Wachstum				Verschuldung Wachstum			
Ländername		71-75	75-84	Ländername		86-90	90-99
Panama	P1	26.68	2.13	Mosambik	P4	134.50	2.09
Pakistan	P1	16.72	3.27	Vanuatu	P4	10.58	2.25
Algerien	P1	10.31	3.29	Nepal	P4	22.54	2.57
Äquatorialguinea	P1	16.61	4.38	Bangladesch	P4	10.17	2.59
Malaysia (1)	P1	9.88	4.86	Uganda	P4	25.60	2.70
Botswana	P1	20.22	5.91	Trinidad	P4	33.13	2.84
Ägypten	P1	19.55	6.20	Syrien	P4	80.07	3.17
Jordanien	P1	6.30	6.86	Laos	P4	178.12	3.19
		76-80	80-89	Panama	P4	37.47	3.44
Morokko	P2	23.05	2.00	Indonesien	P4	19.63	3.56
Türkei (1)	P2	15.99	2.13	Indien	P4	8.62	3.69
Barbados	P2	13.16	2.15	St. Lucia	P4	9.03	3.76
Sri Lanka (1)	P2	24.39	2.72	Sri Lanka (2)	P4	15.08	4.04
Ägypten	P2	45.98	2.77	Lesotho (2)	P4	5.06	4.17
Belize (1)	P2	28.09	2.86	St. Kitts	P4	12.55	4.31
Tschad	P2	10.98	2.86	China	P4	10.09	6.91
Malaysia (2)	P2	5.56	3.37	Äquatorialguinea	P4	19.51	30.33
St. Vincent (1)	P2	7.51	5.22			91-95	95-04
Thailand (1)	P2	13.32	5.44	Algerien	P5	36.54	2.18
		81-85	85-94	Ethiopien	P5	64.78	2.22
Liberia	P3	80.10	2.10	Ghana	P5	22.20	2.24
Kolumbien	P3	22.03	2.15	Thailand (3)	P5	27.23	2.30
Bangladesch	P3	8.01	2.20	St. Vincent (3)	P5	14.05	2.31
Türkei (2)	P3	11.80	2.44	Jemen	P5	36.47	2.32
Salomon Inseln	P3	24.69	2.46	Malawi	P5	81.02	2.50
Nepal	P3	12.07	2.83	Türkei (3)	P5	10.59	2.67
Sri Lanka (3)	P3	13.41	2.98	Angola	P5	207.26	2.69
Lesotho (1)	P3	23.31	3.19	Samoa	P5	32.00	2.86
Uruguay	P3	72.70	3.25	Sudan	P5	161.21	2.88
Indien	P3	6.76	3.30	Mali	P5	19.69	3.15
Papua-Neuguinea	P3	61.55	3.36	Belize (3)	P5	7.53	3.16
Botswana	P3	21.97	3.87	Rumänien	P5	16.43	3.42
St. Vincent (2)	P3	6.58	4.14	Ungarn	P5	6.57	4.35
Malaysia (3)	P3	41.15	4.24	Lesotho (3)	P5	13.13	4.81
Chile	P3	96.01	4.60	Mosambik	P5	160.16	5.15
Indonesien	P3	16.37	4.84	Tschad	P5	32.57	6.27
Belize (2)	P3	26.59	5.12	Ruanda	P5	51.70	7.31
Mauritius	P3	23.31	5.72				
Thailand (2)	P3	19.92	7.52				

Anmerkung: Die fettgedruckten Länder sind dreifach gelistet.