

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 32/99

Berlin

3. Ex

12. August 1999

66. Jahrgang

Asiatische Krisenländer: Dauerhafte Erholung nach wirtschaftspolitischem Kurswechsel?

Die asiatische Finanzkrise im Jahr 1997 folgte nicht dem traditionellen Muster: anhaltend hohe Defizite in der Leistungsbilanz und im Staatshaushalt sowie hohe Inflation. Sie wurde vielmehr durch die Kombination von relativ festen Wechselkursen, realer Aufwertung, rasch wachsender Kreditaufnahme der Geschäftsbanken auf den internationalen Finanzmärkten und einer nur bedingt an Risiko- und Effizienzkriterien orientierten Kreditvergabe im Inland ausgelöst. Unmittelbar nach der Krise wurde in den hier betrachteten Volkswirtschaften Indonesien, Malaysia, Südkorea und Thailand ein Regime weitgehend flexibler Wechselkurse etabliert. Es kam zu einer drastischen Abwertung in diesen Ländern. Um einem weiteren Verfall der Währungen zu begegnen, gingen die Länder zu einer restriktiven Geld- und Finanzpolitik über. Dies dämpfte zwar die Inflation, führte aber zunächst zu einem Einbruch von Produktion und Beschäftigung. Doch inzwischen zeichnet sich insbesondere in Südkorea, aber auch in Thailand, eine gesamtwirtschaftliche Belebung ab. In Malaysia, das mit der Einführung von Kapitalverkehrskontrollen und einer erneuten Bindung des Ringgit an den Dollar einen Sonderweg eingeschlagen hat, könnte eine Erholung möglich sein. Hintergrund dieser Entwicklung ist in allen Fällen eine erneute wirtschaftspolitische Kurskorrektur. In der Nachkrisenphase sind die betroffenen Volkswirtschaften zu einer expansiven Fiskalpolitik und einer weniger restriktiven Geldpolitik übergegangen. Gefahren für die Dauerhaftigkeit des gesamtwirtschaftlichen Aufholprozesses ergeben sich vor allem daraus, daß die im Rahmen der Krisenanalyse als dringend notwendig klassifizierten institutionellen Veränderungen im Bankensektor und Strukturreformen nur langsam vorankommen.

Rückblick: Realwirtschaftliche Kontraktion nach der Finanzkrise

Der wirtschaftliche Einbruch, der durch die unmittelbar nach der Finanzkrise eingeschlagene geld- und finanzpolitische Restriktionspolitik ausgelöst worden war, erfaßte die gesamte Inlandsnachfrage in den hier betrachteten Volkswirtschaften (Abbildung 1). Starke Reallohnseinbußen und wachsende Unsicherheit führten zu einem Rückgang des privaten Verbrauchs. Noch stärker brachen die Investitionen ein. Sie erschienen auch angesichts der Nachfrageschwäche auf den Inlands- und Auslandsmärkten als wenig attraktiv, zumal der Abzug von Auslandska-

pital und die Probleme im Bankensektor die Finanzierungsbedingungen verschärften.

Gebremst wurde die wirtschaftliche Kontraktion dadurch, daß in der — bis 1997 noch defizitären — Leistungsbilanz im Jahre 1998 erhebliche Überschüsse erzielt wurden (Abbildung 2). Diese Aktivierung beruhte ausschließlich darauf, daß die Einfuhren sehr elastisch auf die abwertungsbedingte schockartige Verteuerung reagierten; sie gingen zurück. Die Verbilligung der Exportgüter für ausländische Kunden hingegen schlug sich nicht in einer entsprechenden Ausweitung der realen Ausfuhren nieder; in Dollar gerechnet ergab sich sogar ein Rückgang. Diese

Abbildung 1

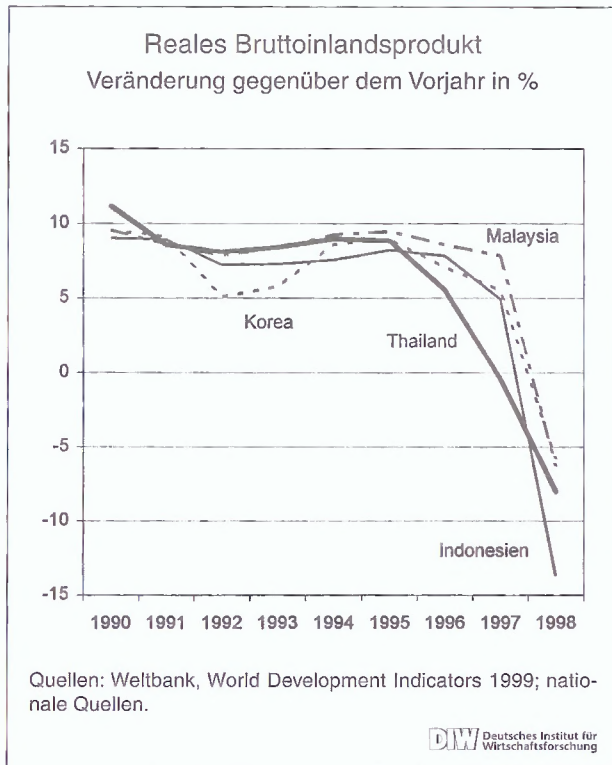
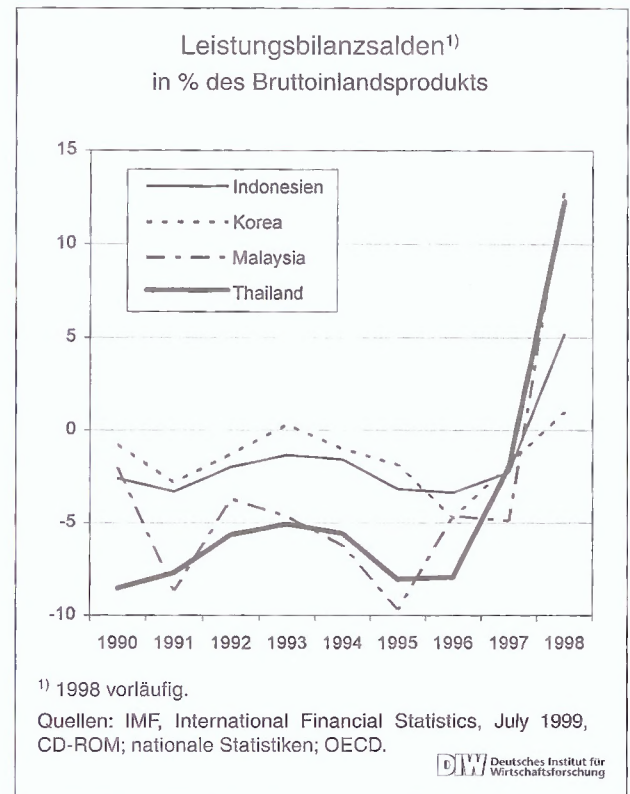


Abbildung 2

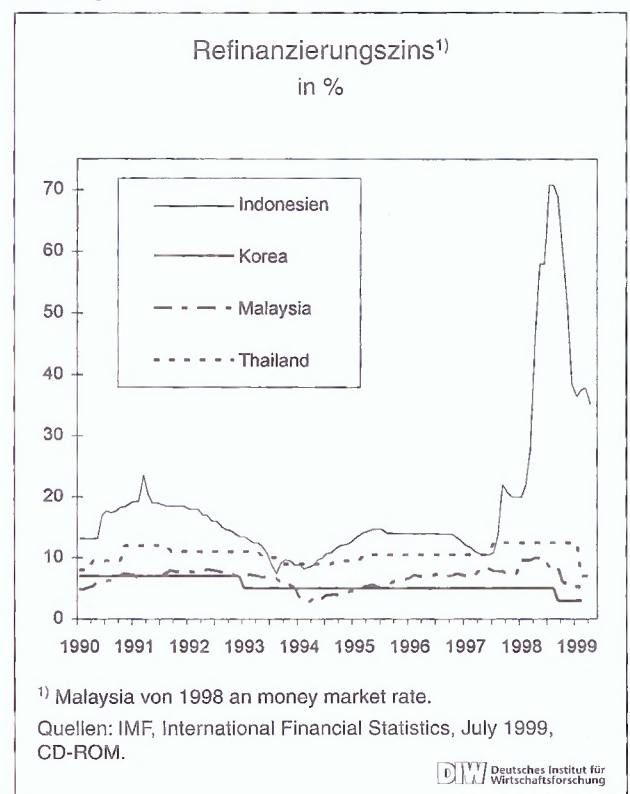


Exportschwäche dürfte vorrangig auf die enge außenwirtschaftliche Verflechtung der Krisenländer untereinander, auf die anhaltende Wachstumsschwäche in Japan sowie auf die nur schwache weltwirtschaftliche Konjunktur zurückzuführen sein.

Gesamtwirtschaftliche Erholung nach makroökonomischer Kurskorrektur

So wenig die Finanzkrise in Ostasien traditionellen Mustern folgte, so wenig war — nach Einschätzung des IMF — das Ausmaß der realwirtschaftlichen Kontraktion in der Folge der Stabilisierungsprogramme zu antizipieren.¹ Nicht zuletzt vor dem Hintergrund des beachtlichen Erfolgsdrucks, unter dem die internationalen Finanzorganisationen bei der Bewältigung der Asienkrise stehen, dürfte die Revision der mit dem IMF erarbeiteten Stabilisierungsprogramme für Indonesien, Südkorea und Thailand vorgenommen worden sein. Nach diesen Revisionen sollte der Übergang zu einer weniger restriktiven Geldpolitik und einer expansiven Fiskalpolitik zu einer entsprechenden gesamtwirtschaftlichen Belebung führen. Tatsächlich schlugen die betroffenen Volkswirtschaften, aber auch Malaysia, diesen Weg ein. Schrittweise wurden die Nominalzinsen gesenkt (Abbildung 3); die Realzinsen errei-

Abbildung 3

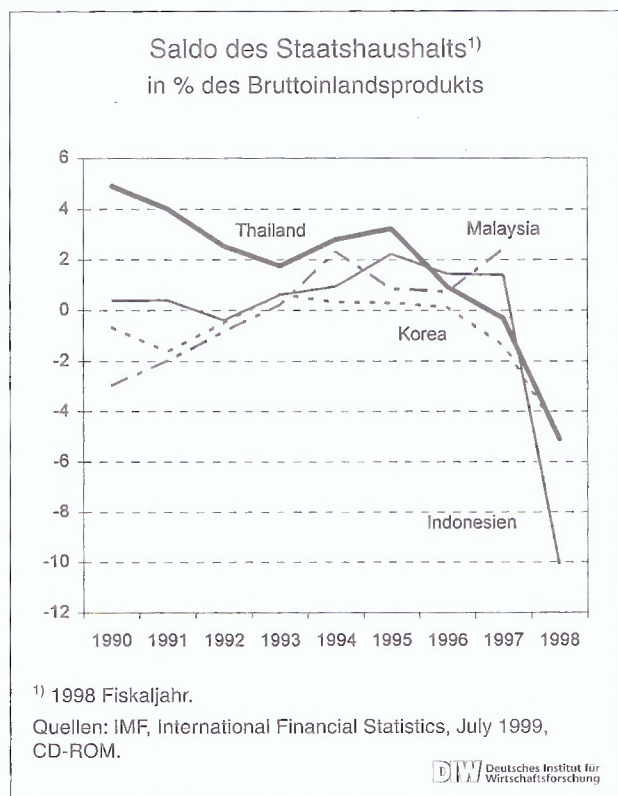


¹ IMF-Supported Programs in Indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment, Occasional Paper 178/1999.

chen inzwischen wieder das Vorkrisenniveau. Zugleich legten die Regierungen im zweiten Halbjahr 1998 größere Fiskalprogramme auf. Diese dienen vor allem der Finanzierung von Sozialleistungen; ein funktionsfähiges soziales Netz, das die Folgen des realwirtschaftlichen Einbruchs hätte abmildern können, war allenfalls in Ansätzen vorhanden.² Darüber hinaus belastet die eingeleitete Restrukturierung des Banken- und Unternehmenssektors die Staatshaushalte erheblich.³ Dazu kommt, daß in der Vergangenheit aufgrund der engen Verflechtung zwischen den Banken und dem Staatssektor Geschäftsbanken teilweise als fiskalische Agenten operiert hatten. Sollen die eingeleiteten Restrukturierungen des Bankensektors erfolgreich sein, so ist dieser Praxis ein Ende zu setzen. Im Auftrag des Staates geleistete Zahlungen der Banken wären dann aus Gründen der Transparenz konsequent als Ausgaben der öffentlichen Haushalte zu buchen. Aufgrund dieser neuen Anforderungen an den Staat ist zu erwarten, daß auch mittelfristig keine Konsolidierung der vormals ausgeglichenen öffentlichen Haushalte möglich sein wird (Abbildung 4).⁴

Tatsächlich zeichnet sich zumindest in Südkorea und Thailand nach der wirtschaftspolitischen Kurskorrektur eine rasche realwirtschaftliche Erholung ab.⁵ Im ersten Quartal 1999 stieg das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Südkorea nach vorläufigen Angaben um mehr als 4 % gegenüber dem Vorjahreswert. In Thailand lag der BIP-Zuwachs im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr bei knapp 1 %.

Abbildung 4



In dem in der Vergangenheit mit politischen Unruhen konfrontierten Indonesien muß dagegen weiterhin mit einer deutlichen Schrumpfung gerechnet werden. Im ersten Quartal sank das BIP im Vorjahresvergleich noch einmal um etwa 10 %; im zweiten Quartal deutete sich mit einem Zuwachs von über 1 % eine Trendwende auf niedrigem Niveau an. In Malaysia, das nicht an IMF-Programmen teilgenommen und einen wirtschaftspolitischen Sonderweg gewählt hat, sank das BIP im ersten Quartal nach vorläufigen Angaben noch einmal um etwa 1 %; die Erholung der Industrieproduktion deutet jedoch darauf hin, daß es im Jahresverlauf zu einer Trendwende kommen könnte.

Neue Ansätze in der Wechselkurspolitik?

Vor der Finanzkrise hatten die betrachteten Volkswirtschaften ihre Währung — unterschiedlich stark — an den Dollar gebunden. Der unmittelbare Übergang zu einem flexiblen Wechselkursregime als Reaktion auf das offene Auftreten der Währungskrise führte zu einer deutlichen, aber durchaus unterschiedlich starken Abwertung der frei floatenden asiatischen Währungen (Abbildung 5).

In der Praxis ist die Einführung flexibler Wechselkurse nicht zwangsläufig mit dem Rückzug der geld- und währungspolitischen Instanzen aus der Verantwortung für den Wechselkurs gleichzusetzen. So verfügen die Währungsbehörden — neben den per se vergleichsweise wenig wirksamen Devisenmarktinterventionen — in der Zinspolitik über ein effizientes Instrument zur Beeinflussung der Wechselkurse. In den betrachteten Volkswirtschaften haben sie eine restriktive Geldpolitik genutzt, um die Talfahrt ihrer Währungen aufzuhalten — über hohe Realzinsen, die durch hohe Nominalzinsen und eine Dämpfung der Inflationserwartungen bewirkt wurden. Tatsächlich stabilisierten sich die Wechselkurse der Währungen, wenn auch auf deutlich niedrigerem Niveau als vor der Finanzkrise. Dementsprechend waren die in der Abbildung 5 dargestellten Dollarkurse zuletzt höher als vor der Krise. Das Überschießen der Wechselkurse infolge spekulativer

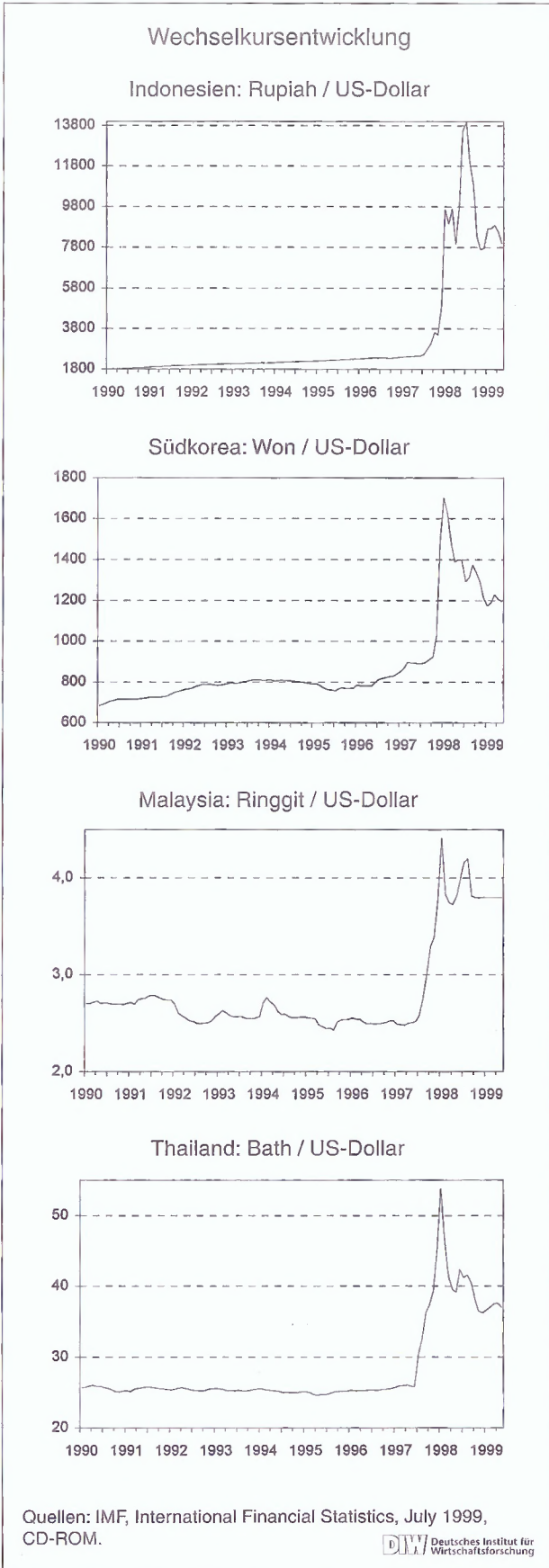
² Ähnlich wie in den Transformationsökonomien waren Sozialleistungen in der Vergangenheit oftmals von den Unternehmen oder von den Familien erbracht worden. Der Staat war in vielen Fällen nur indirekt, etwa durch Subventionszahlungen und Vergünstigungen an Unternehmen, mit diesen Leistungen belastet worden. Die eingeleiteten strukturellen Reformen erfordern eine staatliche Verantwortung für die Sozialpolitik und somit eine nachhaltige Revision des Staatsverständnisses.

³ IMF-Supported Programs, a.a.O.

⁴ Dennoch wird auch in der nahen Zukunft die Höhe der Staatsverschuldung im internationalen Vergleich kaum als problematisch gelten; besorgniserregend ist aber das Tempo ihrer Entwicklung.

⁵ Die folgenden Angaben beruhen auf — noch vorläufigen — Daten nationaler Statistiken, der DB Research und der Chase Manhattan Bank.

Abbildung 5

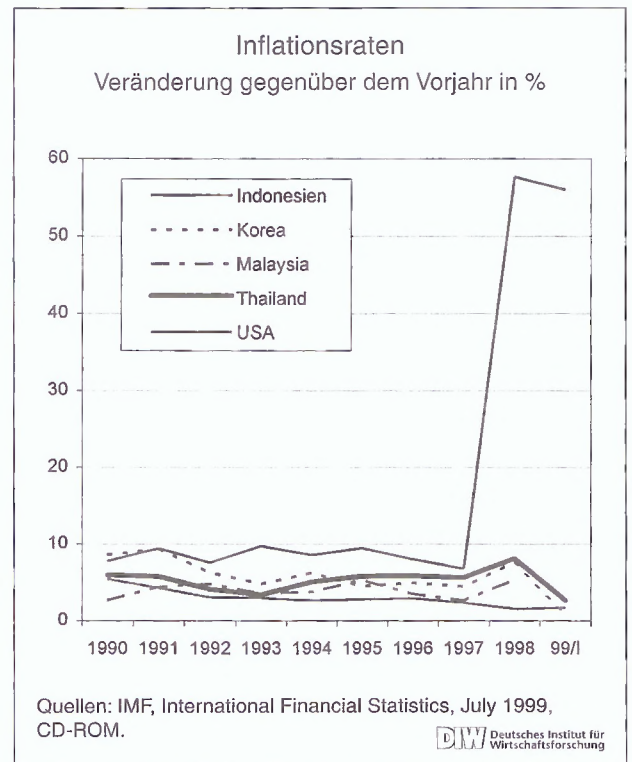


Transaktionen kam bald zum Ende; eine dauerhafte Abwertungsspirale wurde verhindert.

Im wesentlichen zielte die Währungspolitik offensichtlich trotz der bekannten Krisenanfälligkeit dieser Strategie auf eine wiederholte, jetzt allerdings eher implizite Wechselkursbindung auf der Basis neuer Kurse. Am deutlichsten wurde dies im Falle von Malaysia. Hier wurde im September 1998 mit der Einführung von Kapitalverkehrskontrollen und der Durchsetzung eines Fixkurssystems gegenüber dem US-Dollar ein wirtschaftspolitischer Sonderweg eingeschlagen (Box).

Explizit wollte die malaysische Zentralbank sich mit dieser Politik von der Stabilisierungsstrategie des Internationalen Währungsfonds absetzen. Mit der Einführung des fixen Wechselkurses sollten die realwirtschaftlichen Kosten der Stabilisierung begrenzt und die Rezession verkürzt werden; letztendlich sollte mit diesem Schritt der Handlungsspielraum für Zinssenkungen erhöht werden. Tatsächlich wurden die kurzfristigen Zinsen nicht nur in Malaysia, sondern auch in den anderen betrachteten Volkswirtschaften seit Mitte 1998 gesenkt, ohne daß sich die Inflation erneut beschleunigte (Abbildung 6). Hat der Zins also an Bedeutung für die Wechselkursentwicklung verloren? Tatsächlich legt zumindest das Beispiel Korea den Gedanken nahe, daß der Wechselkurs derzeit stärker mit dem koreanischen Börsenindex als mit den Zinsen korreliert. Vor dem Hintergrund hoher Renditeerwartungen nach angekündigten Unter-

Abbildung 6



Malysias Sonderweg

Malaysia führte am 1. September 1998 Kapitalverkehrskontrollen für internationale Finanztransaktionen ein. Die Kontrollen betreffen vor allem Profite, die von Ausländern durch Transaktionen auf dem malaysischen Finanzmarkt realisiert werden. Diese Gewinne sind ein Jahr lang auf Inlandskonten anzulegen; in dieser Zeit können sie nicht in Fremdwährung getauscht werden. Ferner können ausländische Akteure auf dem malaysischen Finanzmarkt nur begrenzt Kredite aufnehmen. Die restriktiven Gewinnrepatriierungsvorschriften betreffen Portfolioinvestitionen. Ausländische Direktinvestitionen sind von diesen Vorschriften ausgenommen. Um zudem die Kapitalflucht heimischer Anleger zu begrenzen, wurde das Volumen für genehmigungsfreie Auslandsinvestitionen auf 10 000 Ringgit begrenzt. Zugleich wurde der Ringgit an den Dollar gebunden; seit dem 2. September 1998 besteht ein fester Wechselkurs von 3,8 Ringgit zum Dollar.

Im weitesten Sinne handelt es sich bei den in Malaysia eingeführten Kapitalverkehrskontrollen um Sonderformen der sogenannten „Tobin-Steuer“, durch die kurzfristige Finanztransaktionen gegenüber Geschäften mit längerer Laufzeit verteuert werden sollen. Ziel der Kapitalverkehrskontrollen ist es, das systemische Risiko von Finanztransaktionen und somit die Volatilität des Finanzmarktes zu begrenzen, um schließlich auch einen Beitrag zu einer stabilen Wechselkursentwicklung zu leisten.

nehmensreformen ist die Kursentwicklung an der Koreanischen Börse sehr dynamisch (Abbildung 7). Waren in den Jahren vor 1997 die asiatischen Volkswirtschaften durch die Kombination relativ fixer Wechselkurse und hoher Realzinsen für internationale Anbieter von *Fremdkapital* interessant, so scheinen jetzt erwartete Kursgewinne und Dividenden bei relativ stabilen Wechselkursen ein Engagement in ausgewählten *Aktien* attraktiv zu machen.

Bei relativ rascher Stabilisierung der Inflationserwartungen — die Ausnahme bildet hier Indonesien —, relativ niedrigen Zinsen, prosperierenden Aktienmärkten und Leistungsbilanzüberschüssen stehen die betrachteten Volkswirtschaften inzwischen wieder unter einem deutlichen realen Aufwertungsdruck. Derartige Entwicklungen sind nach einer schockartigen Abwertung nicht außergewöhnlich. Sie weisen vielmehr einerseits *ex post* auf das Überschießen der Abwertung angesichts der aktuellen Finanzkrise hin, andererseits sind sie als Indikator für die erfolgreiche Erwartungsstabilisierung zu begreifen. Trifft der hier angenommene Zusammenhang zwischen Wechselkurs- und Börsenentwicklung zu, so ähneln sich allerdings die Gefahren der Vor- und Nachkrisenära: Ein exogener Schock auf den internationalen Finanzmärkten, aber auch eine Neubewertung des Anlagerisikos in den ehemaligen Krisenländern können zu einem erneuten raschen Abzug internationalen Anlagekapitals mit allen negativen Konsequenzen führen. Vor diesem Hintergrund ist nicht auszuschließen, daß es erneut zu Finanzkrisen in der Region kommt.

Unterschiedliches Tempo der Bankenreform

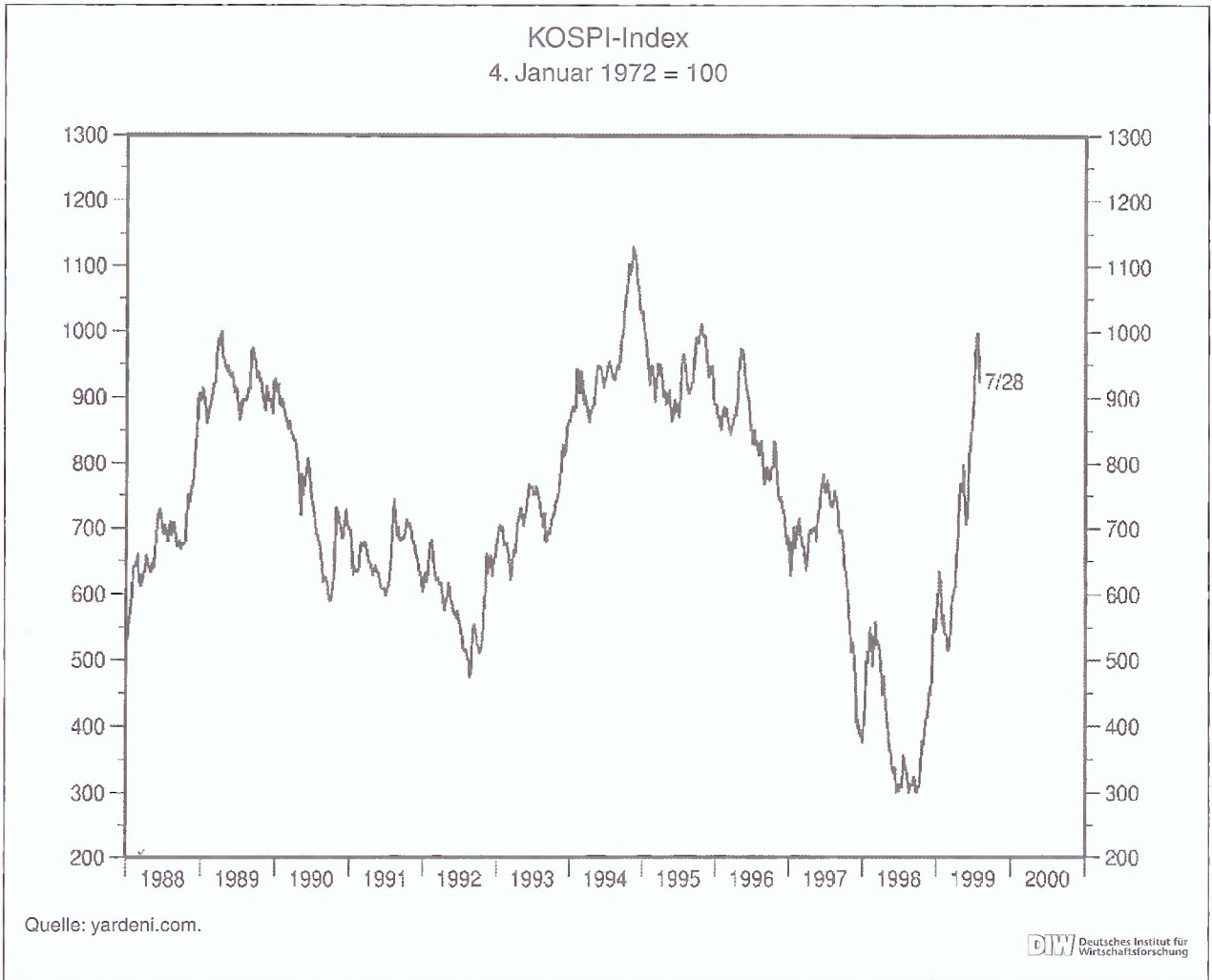
Bereits unmittelbar nach Auftreten der asiatischen Finanzkrise wurde immer wieder darauf hingewiesen, daß

diese Krise nicht einer herkömmlichen „currency crisis“ gleichgesetzt werden könne. Die Besonderheit dieser Krise läge demnach in der starken Involvierung der (privaten) Geschäftsbanken, die durch ihre Kreditaufnahme am internationalen Kapitalmarkt teilweise beachtliche Nettoauslandsverbindlichkeiten aufgebaut hatten, sich aber bei ihrer eigenen Kreditvergabe im Inland nur bedingt an Effizienz- und Risikokriterien orientierten. Für dieses Verhalten der Geschäftsbanken wurden vor allem dem Finanzmarkt *eo ipso* innewohnende Probleme, wie moral-hazard und asymmetrische Information, verantwortlich gemacht.⁶ Vielfach wurde darauf hingewiesen, daß die unzureichende staatliche Regulierung der Kreditgeschäfte, die implizite staatliche Einlagensicherung sowie direkte staatliche Vorgaben bei der Kreditvergabe das risikoreiche Verhalten der Geschäftsbanken begünstigt hätten.⁷ In der Nachkrisenphase mußte die weitgehende Restrukturierung des Geschäftsbankensektors ein prioritäres Feld der Wirtschaftspolitik in den betroffenen Volkswirtschaften sein. Dies gilt um so mehr, als die Höhe der Ersparnisbildung und der Investitionstätigkeit in einer Volkswirtschaft nicht nur von der makroökonomischen Konstellation, sondern auch von der Funktions- und Leistungsfähigkeit der Finanzintermediäre entscheidend mitbestimmt wird. Neuere Finanzierungstheorien weisen zudem darauf hin, daß ein funktionsfähiger Bankensektor über seine Kreditvergabe entscheidenden Einfluß auf die Selektion potentieller Unternehmer und die Unternehmenskontrolle ausübt.

⁶ Krugman, P.: What happened to Asia? Januar 1998 (<http://web.mit.edu/krugman>). Corsetti, G., Pesenti, P., Roubini, N.: What Caused the Asian Currency and Financial Crisis? Januar 31, 1998 (<http://macgyver.res.cmu.edu/roubini.html>).

⁷ Horn, G., Schrooten, M.: Twin Crisis in Asia: The Failure of Fixed Exchange Rate Regimes and Lagged Institutional Adjustment. In: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, Nr. 1/1999, S. 10–22.

Abbildung 7



Ein funktionsfähiger Finanzsektor trägt demnach zur Senkung der Transaktionskosten bei, wovon wiederum Wachstumsimpulse ausgehen.⁸ Aufgrund der Zukunftsgerichtetheit von Finanztransaktionen, aber auch wegen der finanzmarkttypischen moral-hazard Problematik sowie aufgrund der extrem asymmetrischen Informationsverteilung zwischen Finanzintermediär und Kreditnehmer wird die Funktionsfähigkeit des Finanzsektors nicht nur durch seine interne Effizienz bestimmt. Vielmehr gehen auch von der konkreten staatlichen Regulierung und Aufsicht über die Finanzgeschäfte wesentliche Impulse auf die Leistungsfähigkeit der Finanzintermediäre aus. Vor diesem Hintergrund erklärt sich, daß der hochgradig flexible, aber mit den spezifischen Formen des Marktversagens behaftete Finanzmarkt in funktionsfähigen Marktwirtschaften zu den am stärksten regulierten Teilmärkten gehört.

Zwangsläufig rücken Finanzkrisen die Frage nach der „optimalen“ Regulierung und damit die Frage nach der optimalen Ausgestaltung der Spielregeln auf dem Finanz-

markt in den Mittelpunkt.⁹ Im Falle der Asienkrise wurde darüber hinaus der Ruf nach international verbindlichen Spielregeln und der Schaffung einer internationalen Aufsichtsbehörde laut, die in Zukunft derartige Krisen verhindern sollte. Weder die oft geforderte Revision der „Weltfinanzarchitektur“ noch die notwendige Reform des Geschäftsbankensektors stellen eine triviale Aufgabe dar.¹⁰

⁸ Levine, R.: Financial Development and Economic Growth. Views and Agenda. In: Journal of Economic Literature, Vol. 35, Nr. 2/1997, S. 688–726.

⁹ Die allgemeine Problematik der Diskussion um die Finanzmarktliberalisierung und Regulierung entsteht daraus, daß die ökonomische Theorie nur in Ansätzen dazu in der Lage ist, die Effizienz einer Institution zu qualifizieren. Vgl. Coase, R.: New Institutional Economics. In: American Economic Review, Papers and Proceedings, 1998, S. 72–74.

¹⁰ Bereits in der Vergangenheit waren in Indonesien (1992–1994), Korea (1986–1988), Malaysia (1985–1988) und Thailand (1983–1987) Banken Krisen aufgetreten. Auch darauf war mit einer verschärften Regulierung der Finanztransaktionen geantwortet worden.

In der Praxis bieten die Baseler Empfehlungen Orientierungspunkte für eine tendenzielle Vereinheitlichung bankenaufsichtrechtlicher Regelungen.¹¹ Diese setzen weniger auf das Verbot bestimmter Risiken, sondern auf die eigentumsrechtliche Haftung für risikobehaftete Transaktionen; letztendlich wirken diese Regelungen wie Finanzierungsvorschriften. Im Mittelpunkt stehen die Eigenkapitalvorschriften.¹²

Bei der Bewältigung von Bankenkrisen und gleichzeitiger Orientierung an den Baseler Empfehlungen steht der Staat vor einem Dilemma: Das Eigenkapital ist in vielen Fällen im Zuge der Finanzkrise vernichtet worden; eine Schließung der betroffenen Bank kann einen Bank-Run auslösen und so zur Destabilisierung des gesamten Bankensystems beitragen. Zur Rekapitalisierung der betroffenen Banken stehen in der Regel nur geringe private Finanzmittel zur Verfügung; stellt der Staat diese Mittel zur Verfügung, so wird genau die von den Baseler Empfehlungen betonte Haftung unterlaufen. Darüber hinaus gilt es als schwierig, eine angemessene Risikoklassifikation der abgeschlossenen Kreditgeschäfte vorzunehmen. Nicht zuletzt weil auch das Verhältnis zwischen Bankenaufsicht und Geschäftsbank durch eine asymmetrische Informationsverteilung geprägt ist, bestehen hier erhebliche Möglichkeiten seitens der Banken, vorhandene Informationen über tatsächliche Risiken vorzuenthalten.

Legt man die Baseler Empfehlungen bei der Restrukturierung der asiatischen Banken zugrunde, so wird die Problematik sofort sichtbar: In der unmittelbaren Krise wurden einzelne insolvente Kreditinstitute geschlossen. Um einen Bank-Run zu vermeiden, wurde die bis dahin nicht immer verbrieft staatliche Einlagensicherung oftmals explizit bestätigt. Der Staat übernahm damit die Haftung für die Kreditvergabeentscheidungen der Banken. Eine besondere Problematik entstand daraus, daß die Etablierung einer Restrukturierungsagentur, die zumindest den Bestand an notleidenden Krediten aufnehmen sollte, teilweise mehrere Monate dauerte. Zwangsläufig ließ sich zumindest in dieser ersten Phase das Problem der Trennung von notleidenden Altkrediten und unsicheren Neukrediten kaum lösen. In Indonesien galten im Mai 1999 schätzungsweise mehr als 80 %, in Thailand mehr als 60 % der Kredite als notleidend. In Südkorea und Malaysia lag der entsprechende Anteil schätzungsweise bei 30 %.¹³

Die unmittelbaren Kosten der Finanzkrise sind erheblich; durch die staatlichen Reformprogramme können sie zu einem großen Teil auf die öffentliche Hand überwältzt werden. Dabei werden die *non-performing loans* typischerweise an eine staatliche Restrukturierungsagentur weitergeleitet, die eine Bewertung vornimmt. Unter Berücksichtigung eines Abschlages werden den Banken im Gegenzug langfristige Staatspapiere zur Verfügung gestellt. Die Kosten dieser Programme werden für Indone-

sien auf 61 %, für Thailand auf 56 %, für Malaysia auf 15 % und für Südkorea auf 12 % des BIP geschätzt.¹⁴ Üblicherweise werden bei der Berechnung der aktuellen fiskalischen Belastung aus den Programmen nur die nach der Ausgabe der Staatspapiere fälligen Zinszahlungen berücksichtigt. Der IWF schätzt allein die Zinsbelastung der öffentlichen Haushalte aus der Reform des Bankensektors im laufenden Fiskaljahr auf etwa 1,5 % des BIP für Indonesien, 1 % für Korea und 3 % für Thailand.

Um einen weiteren Anstieg von notleidenden Krediten zu vermeiden, wurde die Aufsicht über die Kreditgeschäfte verstärkt; die Veränderung der rechtlichen Rahmenbedingungen, die von neuen Regulierungen der Transaktionen, über eine Revision der Bilanzvorschriften bis zu Abschreibungsregelungen und Vorgaben zur Privatisierung reichen, braucht jedoch Zeit. Inzwischen sind die Reformen des Bankensektors in den asiatischen Volkswirtschaften unterschiedlich weit vorangeschritten. In Südkorea scheint der Prozeß am zügigsten voranzukommen. Besonders schwierig gestaltet es sich dagegen in Indonesien.

Ausblick

In den von der Finanzkrise stark betroffenen asiatischen Volkswirtschaften zeichnet sich eine Trendwende ab. Aktuelle Prognosen des Internationalen Währungsfonds legen sogar die Erwartung nahe, daß zumindest Südkorea zukünftig wieder zu einer hohen Wachstumsdynamik zurückfinden könnte. Schwächer dürfte allerdings das Wachstum in Thailand ausfallen. In Malaysia ist ebenfalls eine Trendwende möglich. In Indonesien dagegen wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr wiederum schrumpfen, wenn auch weniger stark als im Vorjahr.

Gemeinsam ist den betrachteten Volkswirtschaften, daß sie nach dem starken realwirtschaftlichen Einbruch auf eine weniger restriktive Geldpolitik und eine expansive Fiskalpolitik übergegangen sind. Fraglich bleibt allerdings, ob diese makroökonomische Kurskorrektur bereits eine ausreichende Grundlage für den Übergang auf einen dauerhaften Wachstumspfad ist. Zum einen ist auch zukünftig mit einem hohen Fiskaldefizit zu rechnen. Zum anderen könnten die realen Aufwertungen der heimischen Währungen zur erneuten Verschlechterung der Leistungsbilanz führen. Gerade angesichts des unter-

¹¹ Basle Committee on Banking Supervision: Basle Accord, 1988.

¹² So müssen 8 % der risikogewichteten Kreditgeschäfte durch Eigenkapital gedeckt sein.

¹³ Deutsche Bank Research, May 1999.

¹⁴ Deutsche Bank Research, May 1999.

schiedlichen Tempos der Erholung der einzelnen Volkswirtschaften wird immer deutlicher, daß die Restrukturierung des Geschäftsbankensektors und der damit verbundene Wechsel in der Kreditvergabepraxis einen erheblichen Beitrag dazu leisten können, in der Region zu einem effizienten System der Unternehmenskontrolle zu

gelangen. Die Entwicklung der einzelnen Volkswirtschaften wird stark davon abhängen, ob es gelingt, einen auch im internationalen Vergleich wettbewerbsfähigen Finanzsektor zu etablieren. Geschieht dies nicht, bleibt ein Krisenpotential vorhanden, das insbesondere im Falle exogener Schocks zu Verwerfungen führen könnte.

Rohölpreise: Stabilisierung auf hohem Niveau

Seit Mitte 1996 sind die Rohölpreise in heftige Turbulenzen geraten. Nach kräftigen Ausschlägen bis auf 24 US-Dollar je Barrel im Januar 1997 sackten sie innerhalb von nur zwei Monaten auf 18 US-Dollar je Barrel ab und blieben bis Ende 1997 in etwa auf diesem Niveau. Die durch Finanzkrisen in Südostasien und in Rußland ausgelöste Stagnation des Weltölverbrauchs einerseits, Produktionssteigerungen in einigen OPEC-Ländern — vor allem im Irak — andererseits, haben den Preis für Brent-Rohöl danach bis Februar 1998 auf unter 10 US-Dollar gedrückt. Anfang 1999 haben deutliche Produktionseinschränkungen der OPEC zusammen mit Förderrückgängen in anderen Regionen zu einem deutlichen Anstieg der Rohölpreise beigetragen — im Juli wurden für einen Barrel Rohöl (Brent) bereits 19 US-Dollar bezahlt. Künftig will die OPEC die Rohölpreise auf einem Niveau von 18 bis 22 US-Dollar je Barrel stabilisieren. Wenn die Produktionseinschränkungen bis Ende 1999 aufrechterhalten bleiben, ist nicht ausgeschlossen, daß die Preise im Winter über diese Marke steigen. Mittelfristig dürften sich die Rohölpreise in der Tendenz auf dem von der OPEC angestrebten Niveau stabilisieren.

Ölpreisverfall und Reaktion der OPEC

In den Jahren 1997 und 1998 ist der Weltrohölpreis stark zurückgegangen. Dies war Folge einer unerwartet schwachen Nachfrageentwicklung, an die sich die Produktion nur verzögert anpaßte. Die Lagerbestände von Rohöl und Ölprodukten hatten 1996 einen Tiefstand¹ erreicht, danach sind sie stark gestiegen, vor allem im zweiten Quartal 1997 und im ersten Halbjahr 1998. Nach Angaben der International Energy Agency (IEA) wurden vom ersten Quartal 1997 bis zum zweiten Quartal 1999 weltweit insgesamt etwa 450 Millionen Barrel mehr Rohöl gewonnen als verbraucht, das entsprach etwa 1,7 % des Verbrauchs im Jahr 1998.²

Von vielen Marktteilnehmern wurde offenbar nicht erwartet, daß sich der Preisverfall bis Ende 1998 fortsetzen würde. Dies zeigt sich u. a. daran, daß bereits 1997 begonnen wurde, die Bestände aufzustocken; außerdem lag der Future-Preis vom Frühjahr 1997 an über dem Spotmarktpreis (Abbildung).

Nachdem es der OPEC bis Ende 1998 nicht gelungen war, die Ölförderung deutlich einzuschränken, schien es durchaus möglich, daß sich dieses Kartell faktisch auflösen könnte.³ Unter dem Druck der Einnahmenverluste haben sich die OPEC-Länder schließlich aber nicht nur auf kräftige Produktionskürzungen geeinigt, sondern diese auch konsequenter umgesetzt. Da die OPEC-Länder über große Förderkapazitäten verfügen und besonders kostengünstig produzieren können, sind sie bei abgestimmtem Verhalten in der Lage, durch Angebotsverknappung den Weltmarktpreis hochzuhalten. Inzwischen werden sie dabei von einigen anderen Ländern (vor allem Mexiko, Rußland und Norwegen) unterstützt.

Entwicklung von Ölverbrauch ...

Während der Ölverbrauch in der ersten Hälfte der achtziger Jahre aufgrund der damals hohen Ölpreise noch deutlich zurückgegangen war, ist er von 1985 bis 1998 um

13 auf 71,5 Millionen Barrel pro Tag (mbd) gestiegen (Tabelle 1). Ohne Berücksichtigung der Verbrauchsrückgänge von knapp 5 mbd in den Nachfolgestaaten der Sowjetunion nahm der Weltölverbrauch um brutto 18 mbd zu. Die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des Weltölverbrauchs betrug in diesem Zeitraum 1,6 %. Stark überdurchschnittlich expandierte der Ölverbrauch in der Region „Asien und Pazifik“ sowie im Mittleren Osten und in Lateinamerika.

Die Zunahme des Ölverbrauchs ist im hier betrachteten Zeitraum zweimal durch die wirtschaftlichen Folgen von Staats- oder Finanzkrisen in einzelnen Regionen gedrosselt worden. So wurde der Verbrauchsanstieg, der in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre eingesetzt hatte, von 1991 bis 1993 durch Verbrauchsrückgänge in den Nachfolgestaaten der ehemaligen Sowjetunion⁴ und in Osteuropa gebremst. In der zweiten Hälfte der neunziger Jahre

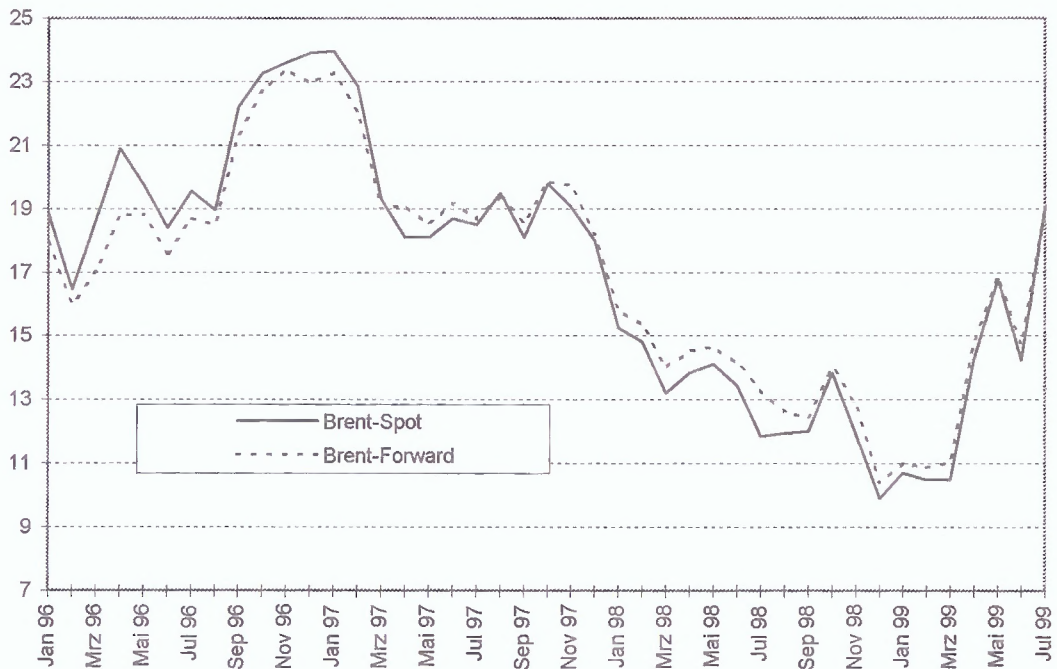
¹ Vgl. Petroleum Intelligence Weekly, November 18, 1996: World's producers pumping less than consumers using.

² Die Produktionsüberhänge dürften durch die IEA-Daten etwas überzeichnet werden. So könnten einige OPEC-Länder ein Interesse daran gehabt haben, zu hohe Produktionsziffern anzugeben, um beim Poker um Förderquoten eine bessere Ausgangsposition zu haben. Vgl. Peter Horsnell: The Strange Case of the Missing Barrels. OIES Monthly Comment. December 1998. Derselbe: A la recherche des barils perdus — more missing barrels. OIES Monthly Comment, July 1999.

³ Edward Morse hat sogar vermutet, daß sie faktisch bereits aufgelöst sei. Vgl. Edward Morse: New Era Opens for OPEC with End of Quota Epoch. In: Petroleum Intelligence Weekly, December 8, 1997, S. 5.

⁴ Während in einigen osteuropäischen Ländern das Wirtschaftswachstum und der Ölverbrauch schon vor Mitte der neunziger Jahre wieder anzogen, hielt die Krise in den meisten Nachfolgestaaten der ehemaligen Sowjetunion länger an; seit 1997 schwächen sich die Verbrauchsrückgänge dieser Ländergruppe stark ab. Allerdings zeichnen sich in einzelnen Ländern sehr unterschiedliche Entwicklungen ab. Während die Verbrauchsrückgänge in Rußland (–5,3 %) und in Aserbeijan (–2,2 %) auch 1998 noch anhielten, expandiert der Ölverbrauch in Kasachstan (+22,3 %) und Turkmenistan (+20 %) stark, und in den übrigen Nachfolgestaaten der Sowjetunion stieg der Ölverbrauch 1998 immerhin um 3 bis 7 %.

Preisentwicklung für Brent-Rohöl (Spot und Forward¹⁾)
von Januar 1996 bis Juli 1999
in Dollar je Barrel



¹⁾ Für Lieferungen in acht Wochen.

Quelle: Petroleum Intelligence Weekly.

DIW Deutsches Institut für
Wirtschaftsforschung

zog der Weltölverbrauch erneut stark an. Diesmal wurde der Aufwärtstrend aufgrund der Krisen in Asien, Lateinamerika und Rußland gestoppt.

... und Ölgewinnung seit Mitte der achtziger Jahre

Nach dem Ölpreisverfall im Jahr 1986 hat sich die regionale Struktur der Ölgewinnung erheblich verändert. Während der Mittlere Osten seinen Anteil an der Weltölversorgung von 1985 bis 1998 — trotz der Förderbeschränkungen des Irak — von 19 auf 31 % steigern konnte, fielen die früher zur Sowjetunion gehörenden Länder von 12 auf 7 % zurück (Tabelle 2).

In Nordamerika ist die Ölförderung etwas zurückgegangen. Dieser Trend schien Ende der neunziger Jahre gestoppt zu sein, aufgrund des Ölpreisverfalls kam es im Jahr 1998 aber erneut zu einem Rückgang der Förderung. Die drastischen Produktionseinschränkungen in

den Nachfolgestaaten der ehemaligen Sowjetunion sind vor allem durch die Transformationskrise in diesen Ländern bedingt. In den anderen Regionen außerhalb des Mittleren Ostens hat die dämpfende Wirkung des Ölpreisverfalls Mitte der achtziger Jahre nicht lange angehalten. Vor allem in Europa und in Südamerika wurde die Ölgewinnung in der ersten Hälfte der neunziger Jahre kräftig gesteigert. Dazu haben technische Fortschritte bei der Ölexploration und -gewinnung — vor allem offshore —, aber auch Steuersenkungen beigetragen.

In der zweiten Hälfte der achtziger Jahre flachten sich die Produktionssteigerungen vor allem in Europa ab. Dies deutet darauf hin, daß sich in Regionen mit hohen Gewinnungskosten zunächst noch die Investitionen auswirkten, die in der Phase hoher Ölpreise auf den Weg gebracht worden waren, und daß sich die Investitionstätigkeit danach abschwächte, so daß — trotz erheblicher technischer Fortschritte — die Ölförderung in diesen Regionen nicht mehr zunahm.

Tabelle 1

Entwicklung des Ölverbrauchs von 1985 bis 1998

	1985	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
in Millionen Barrel pro Tag										
Nordamerika	17,9	19,5	19,2	19,4	19,7	20,4	20,2	20,8	21,3	21,4
Süd- und Zentralamerika	3,2	3,6	3,6	3,7	3,8	4,0	4,2	4,3	4,5	4,6
Europa	13,9	15,0	15,0	15,0	15,0	15,0	15,3	15,6	15,8	16,1
Frühere Sowjetunion	8,4	8,4	8,0	7,0	5,5	4,7	4,4	3,8	3,8	3,7
Mittlerer Osten	3,0	3,4	3,5	3,6	3,7	3,8	4,0	4,1	4,2	4,2
Afrika	1,7	2,0	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	2,3	2,3	2,4
Asien und Pazifik	10,5	13,7	14,3	15,3	15,9	17,1	18,0	18,8	19,6	19,1
Welt insgesamt	58,5	65,4	65,5	66,0	65,8	67,2	68,2	69,7	71,5	71,5
Anteil in %										
Nordamerika	30,6	29,7	29,2	29,4	30,0	30,3	29,6	29,8	29,7	29,9
Süd- und Zentralamerika	5,4	5,4	5,5	5,7	5,8	5,9	6,1	6,2	6,3	6,5
Europa	23,7	22,9	22,9	22,8	22,8	22,4	22,4	22,4	22,2	22,5
Frühere Sowjetunion	14,3	12,9	12,2	10,5	8,4	7,1	6,4	5,4	5,2	5,2
Mittlerer Osten	5,1	5,2	5,3	5,4	5,6	5,7	5,8	5,9	5,8	5,9
Afrika	2,9	3,0	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,3
Asien und Pazifik	17,9	20,9	21,8	23,1	24,2	25,4	26,4	27,0	27,4	26,7
Welt insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Jährliche Veränderungen in %										
Nordamerika	0,6	-1,7	-1,5	1,5	1,4	3,3	-0,9	3,0	2,3	0,7
Süd- und Zentralamerika	1,1	-0,6	1,8	3,5	2,3	4,3	4,3	4,0	4,5	2,5
Europa	-0,9	1,5	0,2	0,2	-0,2	0,2	1,8	2,0	1,5	1,4
Frühere Sowjetunion	-0,8	1,2	-5,1	-12,7	-20,5	-14,4	-8,2	-13,3	-0,7	-1,3
Mittlerer Osten	3,1	5,4	2,8	1,9	3,1	4,5	3,9	3,4	1,7	1,2
Afrika	7,9	2,9	2,0	1,5	2,4	2,4	3,0	1,8	2,7	2,6
Asien und Pazifik	-0,3	6,0	4,3	6,9	4,3	7,2	5,5	4,4	4,2	-2,5
Welt insgesamt	0,2	1,5	0,1	0,8	-0,4	2,1	1,5	2,2	2,6	0,1
Quelle: BP Amoco: Statistical Review of World Energy 1999. London, June 1999.										

Zur aktuellen Marktsituation

In der OECD sind 1998 Verbrauchsrückgänge in Japan und Korea durch Verbrauchssteigerungen in den übrigen Ländern — vor allem in Nordamerika und Europa — mehr als kompensiert worden; der Ölverbrauch der OECD-Länder insgesamt ist daher leicht gestiegen (Tabelle 3). Auch in den übrigen Ländern stieg der Ölverbrauch im ersten Halbjahr 1998 im Vergleich zu den entsprechenden Vorjahreswerten noch, danach stagnierte er und ging im vierten Quartal 1998 zurück. Maßgeblich dazu beigetragen haben Verbrauchseinschränkungen in den Nachfolgestaaten der Sowjetunion und in China. In den übrigen asiatischen Staaten, die nicht der OECD angehören, vor allem Indien, Pakistan und Bangladesch, stieg der Verbrauch leicht, während er in Afrika und Lateinamerika stagnierte. Insgesamt ist der erwartete deutliche Anstieg des Ölverbrauchs, vor allem in Asien⁵, nicht eingetroffen. Da die OPEC erst verzögert mit Angebotsanpassungen reagierte, hat dies

einen starken Verfall der Ölpreise im Jahr 1998 herbeigeführt.

Im ersten Halbjahr 1999 hat der Verbrauch in den OECD-Ländern wieder etwas stärker angezogen, in den übrigen Ländern blieb er dagegen hinter den entsprechenden Vorjahreswerten zurück. Dazu hat vor allem der anhaltende Verbrauchsrückgang in Rußland beigetragen. Die Ölnachfrage in den meisten asiatischen Ländern ist wieder etwas gestiegen, vor allem in Japan und in Korea. Insgesamt kann für 1999 mit einem Anstieg des weltweiten Ölverbrauchs von 1 bis 1,2 mbd gerechnet werden.⁶

⁵ So erwartete das East-West-Center in Honolulu noch Anfang des Jahres 1998, daß der Ölverbrauch in Südostasien 1998 um 0,6 mbd steigen würde. Im Jahr zuvor waren die entsprechenden Prognosen noch deutlich höher ausgefallen. Vgl. Petroleum Intelligence Weekly, January 5, 1998. S. 1: Forecasts swelling for slide in Asian oil demand growth.

⁶ Vgl. Energy Information Administration: Short-term energy outlook, Washington July 8, 1999 und International Energy Agency: Oil market report. Paris, June 11, 1999.

Tabelle 2

Entwicklung der Ölgewinnung von 1985 bis 1998

	1985	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
	in Millionen Barrel pro Tag									
Nordamerika	15,4	13,9	14,2	14,1	13,9	13,8	13,8	14,1	14,3	14,2
Süd- und Zentralamerika	3,7	4,5	4,8	4,8	5,0	5,3	5,8	6,1	6,5	6,7
Europa	4,4	4,6	4,8	5,1	5,4	6,3	6,6	6,9	6,9	6,9
Frühere Sowjetunion	12,0	11,6	10,5	9,2	8,2	7,4	7,3	7,2	7,3	7,4
Mittlerer Osten	10,7	17,8	17,3	18,8	19,6	19,9	20,1	20,6	21,6	22,8
Afrika	5,5	6,7	6,9	6,9	6,9	7,0	7,1	7,5	7,8	7,5
Asien und Pazifik	5,9	6,7	6,9	6,9	7,0	7,2	7,3	7,6	7,7	7,6
Welt insgesamt	57,6	65,7	65,3	65,8	66,0	67,0	68,0	69,9	72,1	73,1
	Anteil in %									
Nordamerika	26,7	21,1	21,7	21,4	21,0	20,6	20,3	20,1	19,8	19,4
Süd- und Zentralamerika	6,5	6,9	7,3	7,4	7,6	8,0	8,5	8,8	9,0	9,2
Europa	7,6	6,9	7,3	7,8	8,2	9,5	9,7	9,9	9,6	9,4
Frühere Sowjetunion	20,9	17,6	16,0	13,9	12,4	11,0	10,7	10,3	10,2	10,1
Mittlerer Osten	18,6	27,1	26,5	28,5	29,6	29,7	29,6	29,5	29,9	31,2
Afrika	9,5	10,2	10,6	10,6	10,5	10,5	10,5	10,7	10,8	10,3
Asien und Pazifik	10,2	10,2	10,6	10,5	10,6	10,7	10,8	10,8	10,7	10,5
Welt insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	Jährliche Veränderungen in %									
Nordamerika	0,7	-1,1	2,3	-0,9	-1,1	-0,7	-0,1	1,9	1,6	-0,7
Süd- und Zentralamerika	-0,1	8,3	5,4	1,8	4,1	6,0	8,2	6,5	5,9	3,5
Europa	3,4	2,7	5,1	7,0	5,7	17,1	3,9	5,0	0,4	-0,7
Frühere Sowjetunion	-2,1	-5,9	-9,4	-12,7	-10,4	-9,8	-1,3	-1,8	2,4	0,2
Mittlerer Osten	-5,4	7,5	-3,0	8,5	4,4	1,6	1,2	2,4	4,7	5,6
Afrika	5,6	8,4	3,5	0,4	-0,2	1,2	1,6	4,7	4,3	-3,3
Asien und Pazifik	4,5	3,7	3,0	-0,2	1,1	2,7	1,9	3,2	1,8	-0,5
Welt insgesamt	-0,1	2,5	-0,6	0,7	0,4	1,4	1,6	2,8	3,1	1,4
Quelle: BP Amoco: Statistical Review of World Energy 1999. London, June 1999.										

Die Weltölgewinnung übertraf in den Jahren 1997 und 1998 den Weltölverbrauch erheblich. Erst im dritten Quartal 1998 konnte der Produktionsüberhang auf einen geringfügigen Wert reduziert werden. Seitdem bleibt die Förderung hinter dem Verbrauch zurück.

Zur Stabilisierung der Preise auf den Ölmärkten haben seit dem dritten Quartal 1998 auch die OECD-Länder beigetragen, insbesondere durch Produktionsrückgänge in den USA und Norwegen. Insgesamt dürfte 1998 die Produktion in der Nordsee⁷ etwa stagniert haben.⁸ Dagegen hat die OPEC ihre Ölgewinnung im ersten Halbjahr 1998 gegenüber dem gleichen Zeitraum im Vorjahr deutlich erhöht. Der Produktionsanstieg geht allein auf das Konto des Irak, der seine Förderung — im Rahmen des ihm von den UN zugebilligten Exportkontingents — um über eine Million Barrel pro Tag erhöht hat (Tabelle 4). Seit Mitte 1998 geht die Ölförderung der OPEC (einschließlich Irak) deutlich zurück. Die Ölgewinnung in Ländern, die weder der OECD noch der OPEC angehören, ist geringfügig ge-

stiegen, auch noch im ersten Halbjahr 1999. Dazu dürften hauptsächlich Produktionssteigerungen in Lateinamerika und in den Nachfolgestaaten der ehemaligen Sowjetunion beigetragen haben.

Voraussichtliche Entwicklung im zweiten Halbjahr 1999

Für das zweite Halbjahr 1999 erwarten die IEA und die Energy Information Administration (EIA) aufgrund einer zunehmenden Dynamik in der Weltwirtschaft und der sich abzeichnenden wirtschaftlichen Erholung in Asien

⁷ Durch Wartungsarbeiten an einigen Bohrtürmen war die Produktion in der Nordsee um insgesamt 0,5 mbd niedriger. Vgl. Oil Market Intelligence, March 1998, S. 15.

⁸ Vgl. z. B. Petroleum Intelligence Weekly, November 10, 1997, S. 1: North Sea crude oil production set to surge in 1998.

Tabelle 3

Ölverbrauch und -gewinnung sowie Veränderungen der Bestände vom 1. Quartal 1997 bis zum 4. Quartal 1999¹⁾
in Millionen Barrel pro Tag

	1997				1998				1999 ⁴⁾			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Ölverbrauch												
OECD	47,0	45,5	46,4	47,9	47,3	45,5	46,7	48,1	48,8	45,9	47,4	49,2
Sonstige	26,4	26,5	26,8	27,5	27,4	27,1	26,9	27,0	27,2	26,7	27,1	27,8
darunter												
Frühere Sowjetunion	4,3	4,3	4,3	4,5	4,6	4,2	4,1	4,1	4,2	3,5	3,8	4,1
China	4,1	3,9	4,1	4,3	4,4	4,2	4,0	4,0	4,3	4,3	4,2	4,3
Sonstiges Asien	6,7	6,7	6,7	6,9	6,8	6,7	6,7	7,0	7,0	6,9	6,9	7,3
Welt insgesamt	73,4	71,9	73,2	75,4	74,7	72,6	73,7	75,2	76,0	72,6	74,5	77
Ölgewinnung												
OECD	22,0	21,7	22,0	22,5	22,6	22,0	21,3	21,5	21,5	20,9	21,3	22,1
Sonstige ohne OPEC	22,2	22,3	22,3	22,5	22,7	22,6	22,6	23,1	23,1	23,1	23	22,9
darunter frühere Sowjetunion	7,1	7,2	7,3	7,3	7,3	7,2	7,3	7,4	7,4	7,3	7,3	7,2
OPEC ²⁾	26,8	26,8	27,2	27,8	28,5	28,2	27,3	27,4	27,7	24,9	26,2	27,9
Welt insgesamt ³⁾	73,7	73,6	74,4	75,6	76,5	75,6	74,1	74,8	75,1	71,8	73,4	75,8
Veränderung der Lagerhaltung (OECD)												
Industrie	0,3	0,2	0,6	0,1	-0,2	1,5	0,3	-0,8	-0,9			
Regierungen	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,1	0,1	0,0			
OECD insgesamt	0,4	0,2	0,6	0,1	-0,3	1,7	0,4	-0,7	-0,9			
Sonstiges												
Schwimmende Lager, Transit	0,1	0,2	0,3	0,0	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,1			
Statistische Differenzen	-0,2	1,3	0,3	0,2	2,0	1,2	0,0	0,4	-0,1			
¹⁾ Abweichungen zwischen Einzel- und Summenwerten sind rundungsbedingt. — ²⁾ Ohne Natural Gas Liquids (NGL). Nach „Petroleum Intelligence Weekly“ förderte die OPEC im 2. Quartal 1999 26,4 Mill. Barrel pro Tag. — ³⁾ Einschließlich Kondensat, NGL, unkonventionelles Öl und volumetrische Nettogewinne beim Raffineringsprozeß. — ⁴⁾ Werte für das 2. und 3. Quartal sind Schätzungen der IEA und des Oil & Gas Journal. Quellen: IEA oil market report, Paris, 11 June 1999. Oil & Gas Journal, July 26, 1999, S. 62: Worldwide Supply and Demand.												

einen Anstieg des weltweiten Ölverbrauchs von 1 bzw. 1,2 mbd. Die weltweite Erdölgewinnung dürfte bei anhaltenden Fördereinschränkungen der OPEC bis in das dritte Quartal 1999 hinein deutlich hinter dem entsprechenden Vorjahreswert zurückbleiben. Um den vorausgesagten Bedarf zu decken, müßte die Weltölförderung vom dritten Quartal an gesteigert werden. Die OPEC-Länder würden demzufolge ihre Produktion auf 28 mbd ausweiten; dies wären rund 2 mbd mehr, als nach der derzeit geltenden Vereinbarung der OPEC (ohne Irak 23 mbd) vorgesehen ist.⁹ Damit läge die Weltölförderung immer noch etwas unter dem erwarteten Verbrauch. Die Lücke würde durch den weiteren Abbau der Lagerbestände geschlossen. Wenn die OPEC ihre Produktions einschränkungen bis Ende des Jahres aufrechterhält, ist nicht ausgeschlossen, daß die Preise im Winter über den Zielkorridor von 18 bis 22 US-Dollar je Barrel hinaus steigen.

Langfristige Perspektiven der Ölpreisentwicklung

Die längerfristige Entwicklung der Rohölpreise hängt wesentlich vom Wachstum der Weltwirtschaft ab. Die IEA geht in ihrer aktuellen Prognose davon aus, daß der Ölverbrauch der Welt bis zum Jahr 2010 auf 83 mbd (Wirtschaftswachstum 1,6%) bis 105 mbd (Wirtschaftswachstum 3%) steigen könnte (Tabelle 5), das wäre gegenüber 1996 ein Anstieg um 12 bis 34 mbd. In beiden Fällen sind die Auswirkungen von Klimaschutzpolitischen Maßnahmen durch die Industriestaaten nicht berücksichtigt, die nach Einschätzung des früheren Ölministers von Saudi-Arabien, Scheich Jamani, im Jahr 2010 immerhin zu einem um 4 mbd geringeren Ölverbrauch führen könnten. Im Falle eines geringen wirtschaftlichen Wachstums würde der Anstieg des Ölverbrauchs bis zum Jahr

⁹ Vgl. Oil & Gas Journal, July 26, 1999.

Tabelle 4

**Entwicklung der Ölgewinnung¹⁾ in der OPEC und in assoziierten Ländern¹⁾
vom 1. Quartal 1997 bis zum 2. Quartal 1999
in Millionen Barrel pro Tag**

	1997				1998				1999 ⁴⁾	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
OPEC										
Venezuela	3,19	3,28	3,36	3,42	3,37	3,19	2,98	2,98	2,95	2,74
Saudi-Arabien	8,40	8,30	8,40	8,37	8,40	8,23	7,95	7,90	7,88	7,38
Iran	3,65	3,65	3,58	3,62	3,60	3,72	3,53	3,53	3,76	3,41
Irak	1,20	1,12	1,28	1,26	1,59	2,05	2,47	2,36	2,53	2,57
Kuwait	1,83	1,81	1,81	1,84	1,95	1,83	1,75	1,73	1,74	1,55
VAE ²⁾	2,25	2,23	2,25	2,27	2,41	2,27	2,21	2,21	2,19	2,06
Quatar	0,55	0,60	0,65	0,66	0,69	0,67	0,64	0,64	0,69	0,65
Neutrale Zone	0,53	0,50	0,54	0,55	0,54	0,56	0,55	0,53	0,53	0,53
Nigeria	2,18	2,21	2,23	2,26	2,16	2,12	1,98	1,93	2,00	2,06
Algerien	0,84	0,84	0,85	0,85	0,86	0,82	0,79	0,79	0,81	0,76
Libyen	1,42	1,45	1,45	1,45	1,45	1,37	1,35	1,35	1,36	1,30
Indonesien	1,38	1,36	1,34	1,34	1,34	1,32	1,32	1,36	1,35	1,34
Summe OPEC³⁾	27,41	27,34	27,73	27,89	28,36	28,14	27,52	27,32	27,79	26,35
Assoziierte⁴⁾										
Mexiko	2,96	2,98	3,07	3,09	3,13	3,11	3,04	3,01	3,07	2,92
Oman	0,90	0,89	0,91	0,91	0,91	0,91	0,85	0,86	×	×
Rußland	5,90	5,99	6,02	6,02	5,99	5,92	5,94	5,97	5,91	×
Summe Assoziierte	9,75	9,86	10,00	10,01	10,02	9,94	9,82	9,85		
Insgesamt	37,16	37,20	37,73	37,90	38,38	38,08	37,34	37,16		

¹⁾ Bei OPEC ohne Natural Gas Liquids (NGL). — ²⁾ Vereinigte Arabische Emirate. — ³⁾ Nach „Oil&Gas Journal“ förderte die OPEC im 2. Quartal 1999 nur 24,9 Mill. Barrel pro Tag. — ⁴⁾ Länder, die die OPEC durch eigene Förderkürzungen unterstützen. — (x) = Keine Daten
Quelle: Petroleum Intelligence Weekly, diverse Ausgaben.

2010 durch solche Maßnahmen auf etwa 8 mbd reduziert. Angesichts der derzeitigen Überkapazitäten von etwa 5 mbd in den OPEC-Ländern wäre eine so geringe Verbrauchszunahme durch die OPEC leicht zu decken. Ob die OPEC bei einer solchen Verbrauchsentwicklung ihre Politik der Produktionsbegrenzung mit dem Ziel, die Preise auf hohem Niveau zu stabilisieren, durchhalten könnte, ist fraglich. Ein Interesse daran haben ihre Mitglieder aber zweifellos, da sie die Preiseinbußen, die ihnen bei unkontrolliertem Wettbewerb um Marktanteile drohen, wohl kaum durch erhöhten Absatz ausgleichen könnten — vor allem nicht, so lange die meisten Industriestaaten nicht bereit sind, ihre Ölversorgung noch stärker von Lieferungen aus dem Mittleren Osten abhängig zu machen.

Bei hohem Wirtschaftswachstum in den nächsten 10 Jahren ist es wahrscheinlich, daß die Ölpreise in der Tendenz auf dem derzeitigen hohen Niveau verharren. Nach Einschätzung von EIA dürften nämlich die Produktionskapazitäten außerhalb der OPEC selbst bei einem

Anstieg der Ölpreise auf etwa 25 US-Dollar je Barrel im Jahr 2010 insgesamt nur um gut 3 mbd erhöht werden (Tabelle 6).

Fazit

Die Erhöhung der Rohölpreise im ersten Halbjahr 1999 hat gezeigt, daß die OPEC in der Lage wäre, durch Verknappung des Angebots die Ölpreise hochzuhalten. Ob sie den Ölpreis auch mittelfristig in dem angestrebten Korridor von 18 bis 22 US-Dollar je Barrel halten kann, hängt entscheidend von der Entwicklung des Verbrauchs ab. Bleibt dieser hinter den Erwartungen erheblich zurück, gerät die Förderdisziplin im OPEC-Kartell erfahrungsgemäß in Gefahr. Selbst bei verhaltenem weltwirtschaftlichen Wachstum wird der Ölverbrauch in den nächsten zehn Jahren aber deutlich zunehmen, so daß das Preisziel der OPEC durchaus realistisch erscheint. Dabei kann es allerdings immer wieder zu erheblichen Preisausschlägen kommen.

Tabelle 5

Szenarien zur Entwicklung des Ölverbrauchs bis zum Jahr 2010 nach EIA¹⁾
in Millionen Barrel pro Tag

	1996	2000 geringes Wirtschaftswachstum	2010 geringes Wirtschaftswachstum	2000 starkes Wirtschaftswachstum	2010 starkes Wirtschaftswachstum
Nordamerika	22,0	23,8	26,0	24,2	28,8
Westeuropa	13,7	14,1	14,4	14,7	16,2
Asiatische Industrieländer	7,1	6,7	6,8	7,0	8,2
Industrieländer insgesamt	42,7	44,6	47,1	46,0	53,2
Frühere Sowjetunion	4,4	4,3	4,3	4,6	5,7
Osteuropa	1,3	1,5	1,5	1,6	2,0
Frühere Sowjetunion u. Osteuropa	5,7	5,8	5,8	6,3	7,7
Asiatische Entwicklungsländer	11,9	12,6	15,1	14,3	21,6
Mittlerer Osten	4,8	4,8	6,2	5,7	9,0
Afrika	2,4	2,5	3,0	2,8	4,1
Lateinamerika	4,0	4,2	5,8	5,3	9,4
Entwicklungsländer insgesamt	23,1	24,2	30,2	28,2	44,2
Welt insgesamt	71,5	74,6	83,1	80,5	105,1

¹⁾ Abweichungen zwischen Einzel- und Summenwerten sind rundungsbedingt.

Quelle: Energy Information Administration: International Energy Outlook 1999, Washington 1999.

Tabelle 6

Entwicklung der Ölgewinnungskapazitäten bis zum Jahr 2010 nach EIA¹⁾
in Millionen Barrel pro Tag

	1997	2000 niedrige Ölpreise	2010 niedrige Ölpreise	2000 hohe Ölpreise	2010 hohe Ölpreise
OPEC	33,0	36,0	51,0	34,8	43,3
davon:					
Persischer Golf	22,8	24,2	35,4	23,9	29,6
davon:					
Iran	3,9	4,1	5,3	4,0	4,5
Irak	1,6	2,9	4,4	2,8	3,8
Kuwait	2,6	2,7	3,7	2,7	3,2
Saudi-Arabien	11,4	11,2	17,3	11,1	14,1
Venezuela	3,4	4,2	6,3	3,8	5,1
Sonstige OPEC-Länder	6,8	7,6	9,3	7,1	8,6
Nicht-OPEC	44,1	45,2	49,6	45,6	51,7
darunter:					
USA	9,5	9,0	8,1	9,1	9,0
Kanada	2,6	2,8	3,2	2,8	3,2
Mexiko	3,4	3,6	3,9	3,7	4,0
Nordsee	6,3	6,8	6,8	6,0	7,0
China	3,2	3,2	3,4	3,2	3,5
Nachfolgestaaten der Sowjetunion	7,1	7,2	9,8	7,3	10,1
Afrika	2,6	2,6	3,2	2,6	3,3
Welt insgesamt	77,1	81,2	100,6	80,4	95,0

¹⁾ Abweichungen zwischen Einzel- und Summenwerten sind rundungsbedingt.

Quelle: Energy Information Administration: International Energy Outlook 1999, Washington 1999.

Aus den Veröffentlichungen des DIW

Beiträge zur Strukturforschung

Erscheinen seit 1967.

- Heft 166 **Entwicklung von Bevölkerung und Wirtschaft in Deutschland bis zum Jahr 2010** — Ergebnisse quantitativer Szenarien. Von Martin Gornig, Bernd Görzig, Claudius Schmidt-Faber und Erika Schulz. 169 S. 1997. (3-428-09126-4). DM 118,— / öS 861,— / sFr 105,—.
- Heft 167 **Ostmitteleuropa auf dem Weg in die EU-Transformation, Verflechtung, Reformbedarf.** Von Christian Weise, Herbert Brücker, Fritz Franzmeyer, Maria Lodahl, Uta Möbius, Siegfried Schultz, Dieter Schumacher und Harald Trabold, unter Mitarbeit von Silke Boger und David Rusnok. 348 S. 1997. (3-428-09133-7). DM 178,— / öS 1.299,— / sFr 158,—.
- Heft 168 **Lage und Perspektiven der deutschen Schienenfahrzeugindustrie.** Von Rainer Hopf, Hartmut Kuhfeld, Heike Link, Jörg-Peter Weiß und Hans Wessels, unter Mitarbeit von Alfred Haid und Kurt Hornschild. 242 S. 1997. (3-428-09141-8). DM 144,— / öS 1.051,— / sFr 128,—.
- Heft 169 **Wirtschaftliche Verflechtung zwischen EU und GUS — Niedriges Niveau, großes Potential, vage Perspektiven.** Von Christian Weise, Herbert Brücker, Maria Lodahl, Uta Möbius, Siegfried Schultz, Dieter Schumacher, Harald Trabold und Ulrich Weißenburger (†) unter Mitarbeit von Silke Boger, Ulrike Ludden und David Rusnok. 210 S. 1997. (3-428-09344-5). DM 142,— / öS 1.037,— / sFr 126,50.
- Heft 170 **Lage und Perspektiven der Unternehmen in Ostdeutschland — Ergebnisse einer Umfrage.** Von Karl Brenke und Alexander Eickelpasch, unter Mitarbeit von Lorenz Blume. 124 S. 1997. (3-428-09361-5). DM 112,— / öS 818,— / sFr 99,50.
- Heft 171 **Europäische Strukturfonds in Sachsen: Zwischenevaluierung für die Jahre 1994 bis 1996.** Von Kornelia Hagen und Kathleen Toepel. 249 S. 1997. (3-428-09389-5). DM 156,— / öS 1.139,— / sFr 138,—.
- Heft 172 **Situation und Perspektiven der deutschen Raumpfahndustrie — Eine ordnungspolitische Analyse.** Von Bernhard Wieland, Talat Mahmood und Lars-Hendrick Röllner, Projektleitung: Kurt Hornschild. 210 S. 1998. (3-428-09440-9). DM 142,— / öS 1.037,— / sFr 126,50.
- Heft 173 **Auswertung von Statistiken über die Vermögensverteilung in Deutschland.** Von Klaus-Dietrich Bedau. 127 S. 1998. (3-428-09481-6). DM 112,— / öS 818,— / sFr 99,50.
- Heft 174 **Effizienz von Maßnahmen zur Verbrauchseinschränkung bei Mineralölversorgungsstörungen.** Von Rainer Hopf, Jutta Kloas, Heilwig Rieke, Martin Schmied und Franz Wittke (DIW); Klaus Lindner und Dieter Merten (IE). 239 S. 1998. (3-428-09482-4). DM 156,— / öS 1.139,— / sFr 138,—.
- Heft 175 **Wirkung und Wirksamkeit der EU-Binnenmarktmaßnahmen — Evaluierung des Studienprogramms der Europäischen Kommission.** Von Christian Weise, Stefan Bach, Heike Link, Uta Möbius, Bernhard Seidel, Wolfgang Seufert und Harald Trabold. 173 S. 1998. (3-428-09579-0). DM 132,— / öS 964,— / sFr 117,50.
- Heft 176 **Zum Einfluß betrieblicher und sektoraler Differenzierung der Arbeitskosten und sonstiger Regelungen auf die Beschäftigung im Strukturwandel.** Von Bernd Görzig, Wolfgang Scheremei und Frank Stille. 315 S. 1998. (3-428-09580-4). DM 178,— / öS 1.299,— / sFr 158,—.
- Heft 177 **Zur internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Metallhütten in der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS).** Von Peter Eggert, Ilse Häusser, Bernd-Michael Kruse, Jochen Parchmann, Sighelm Thede und Eberhard Wettig. 341 S. 1998. (3-428-09682-7). DM 188,— / öS 1.372,— / sFr 167,50.
- Heft 178 **Die wirtschaftliche Bedeutung Berlins für den Verflechtungsraum Berlin-Brandenburg.** Von Alexander Eickelpasch und Ingo Pfeiffer. 158 S. 1998. (3-428-09745-9). DM 136,— / öS 993,— / sFr 121,—.
- Heft 179 **Deutschland im Strukturwandel — Strukturberichterstattung 1997.** Von Dietmar Edler, Bernd Görzig, Dieter Schumacher, Frank Stille (Koordination), Dieter Teichmann, Dieter Vesper und Rudolf Zwiener. 400 S. 1998. (3-428-09766-1). DM 212,— / öS 1.548,— / sFr 188,—.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Str. 5, D-14195 Berlin
Telefon (0 30) 89 789-0 — Telefax (0 30) 89 789-200
DIW-Internet-Homepage: <http://www.diw-berlin.de>

Präsident: Prof. Dr. Lutz Hoffmann.

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Kurt Hornschild, Prof. Dr. Rolf-Dieter Postlep,
Wolfram Schreittl, Ph. D., Dr. Bernhard Seidel, Dr. Hans-Joachim Ziesing.

Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.

Schriftleitung: Kurt Geppert, Jochen Schmidt, Dieter Teichmann.

Asiatische Krisenländer: Dauerhafte Erholung nach wirtschaftspolitischem Kurswechsel?

Bearbeitet von Mechthild Schrooten. —

Rohölpreise: Stabilisierung auf hohem Niveau.

Bearbeitet von Manfred Horn.

Verlag Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9, D-12165 Berlin, Telefon (0 30) 7 90 00 60.

Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit Quellenangabe zulässig.

Druck: Druckerei Conrad GmbH, Wachsmuthstr. 12, D-13467 Berlin.

Bezugspreis für den Jahrgang DM 210,—, vierteljährlich DM 65,—, Einzelnummer DM 15,—.

Zuzüglich Versandkosten

ISSN 0012-1304