

Juli 2011

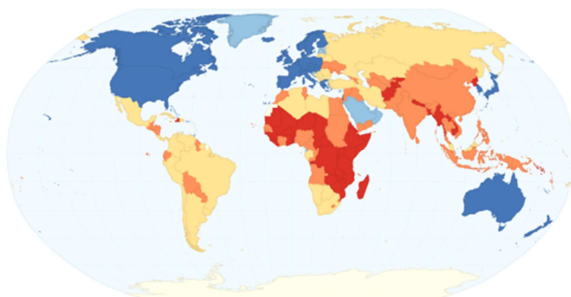
Financial Frontier Markets:

Herausforderungen und Chancen für die unternehmerische Zusammenarbeit

Meike Evelyn Goetze – Entwicklungsökonomin

Financial Frontier Markets sind weniger entwickelte Kapitalmärkte, die sich durch eine geringere Marktkapitalisierung auszeichnen als Schwellenländer. Diese befinden sich zumeist in Hochrisikoländern und Niedrigeinkommensländern. Hochrisikoländer werden aufgrund von hohen bis sehr hohen Konvertibilitäts-, Transfer- und Staatsausfallrisiken regelmäßig von Ratingagenturen als spekulative Asset-Klasse eingestuft. Wir beobachten eine starke Übereinstimmung mit der Länderkategorie der Niedrigeinkommensländer, die einer Definition der Weltbank folgt. Als Niedrigeinkommensländer oder „low income countries“ (LICs) gelten Länder, deren Pro-Kopf-Einkommen bei maximal 995 USD p.a. liegt. Als erweiterter Niedrigeinkommensländerbegriff wird auch die Länderkategorie verwendet, die Zugang zu konzessionären Krediten der International Development Assistance (IDA) hat. Dies sind Länder mit einem Pro-Kopf-Einkommen von bis zu 1165 USD p.a.; hierunter fallen 57 Länder, darunter 32 in Afrika.

Abb.1: Länder nach Einkommenskategorien



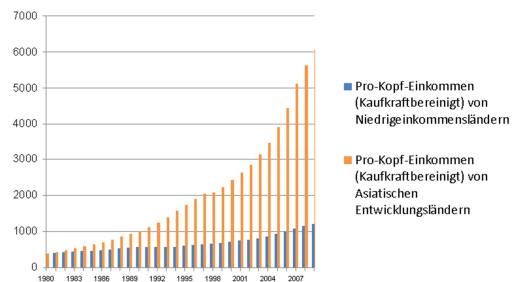
Low income (dunkelrot); Lower middle income (orange); Upper middle income (gelb); High Income, nonOECD (hellblau); High income, OECD (dunkelblau). Quelle: Weltbank.

Eine Klassifizierung nach Einkommen lässt sozioökonomische Faktoren unberührt und trifft damit nicht zwingend eine Aussage über den jeweiligen Entwicklungsstand eines Landes. Dennoch zeigt die Ländergruppe eine große Schnittmenge mit den am wenigsten entwickelten Ländern, den sog. „Least Developed Countries“ (LDCs), einer Kategorisierung der UN. Aufgrund der schwierigen Datenlage in Bezug auf Niedrigeinkommensländer werden im Folgenden Daten zur Ländergruppe der LICs verwendet und,

insbesondere bei der Messung der Millenniumsentwicklungsziele, Daten zu LDCs als „Proxy“ herangezogen.

Financial Frontier Markets befinden sich derzeit in einer so guten wirtschaftlichen Lage wie seit rund drei Dekaden nicht mehr: Während das jährliche Wirtschaftswachstum zwischen 1990 und 2000 bei 3,5% lag, betrug es zwischen 2000 und 2008 beinahe 6%. Dennoch lag das Wachstum der Niedrigeinkommensländer deutlich unter dem regionaler Peers (s. Abb. 2).

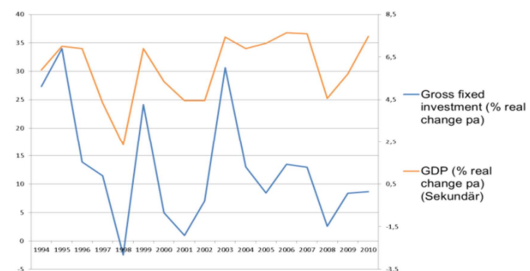
Abb. 2: Bruttonationaleinkommen in USD pro Kopf (1980-2008)



Quelle: Weltbank, eigene Darstellung.

Die Früchte des, insbesondere zwischen 2000 und 2008 konstant hohen Wachstums, verteilen sich jedoch nicht nur ungleich zwischen den einzelnen Ländern, beispielsweise zwischen asiatischen und afrikanischen Financial Frontier Markets, sondern auch zwischen Rohstoff- und anderen Agrar- und Industrieprodukt-Exporteuren. Das wirtschaftliche Wachstum in der Boom Periode war in diesen Märkten nicht generell durch die Entwicklung produktiver Kapazitäten und von Effizienzgewinnen begleitet. Insgesamt ist dabei zu beobachten, dass Investitionen auch in Niedrigeinkommensländern einen bedeutenden Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisteten (s. Abb. 3). Für die Mittelzuflüsse aus offizieller Entwicklungshilfe (ODA) kann dieser Zusammenhang dagegen nicht bestätigt werden. Hier beobachten wir sogar einen negativen Zusammenhang, der ein Hinweis auf „Crowding-Out“ privater durch öffentliche Investitionen sein kann.

Abb. 3: Zusammenhang von BIP-Wachstum und Bruttoanlageinvestitionen (1984- 2010)



Quelle: EIU, IMF, eigene Berechnungen.

Trotz verbesserter globaler makroökonomischer Rahmenbedingungen sehen sich Niedrigeinkommensländer weiterhin mit großen Herausforderungen konfrontiert. Defizite bestehen sowohl in der Realwirtschaft als auch im Finanzsektor. Realwirtschaftliche Entwicklungsengpässe sind vielfältig. Besondere Herausforderungen sind die Verfügbarkeit von Infrastruktur, der geringe Diversifikationsgrad der Volkswirtschaften und häufig eine ausgeprägte Rohstoffabhängigkeit innerhalb der Exporte. Am Finanzmarkt beobachten wir, dass der Zugang zu Finanzdienstleistungen für lokale Unternehmen trotz stabiler Zuflüsse an ausländischem Kapital schwierig bleibt. Diese Entwicklungsengpässe werden von sozioökonomischen Faktoren verstärkt: mit einem anhaltend hohen Armutsniveau geht ein Mangel an Zugang zu Gesundheits- und Bildungsinfrastruktur einher, der qualitatives, d.h. vom Aufbau produktiver Kapazitäten und der Schaffung von Erwerbsmöglichkeiten begleitetes, Wachstum hemmt.

Sozioökonomische Herausforderungen

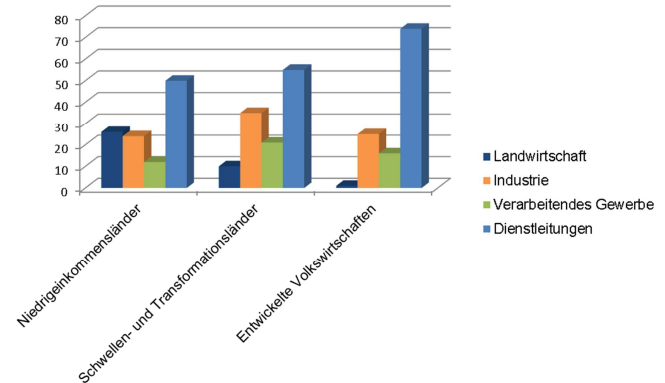
Auch nach der wirtschaftlichen Boom-Phase und trotz einer damit einhergehenden Reduzierung der relativen Armutsquote lebt in Niedrigeinkommensländern ein großer Teil der Bevölkerung in extremer **Armut**. In 2007 lebten 53% der Bevölkerung in extremer Armut (1,25 USD-Grenze, 78% unter der 2 USD Grenze), wobei der Anteil extremer Armut in afrikanischen LDCs (59%) deutlich höher ist als in asiatischen (41%). Trotz umfangreicher Mittelzuflüsse an ODA in den Bereichen **Bildung** und **Gesundheit** stieg der Zugang zu Versorgung nicht im gleichen Maße an. In Niedrigeinkommensländern werden lediglich 50% der Gesundheitsausgaben entwickelter Volkswirtschaften investiert, wobei private Ausgaben ein bedeutendes Gewicht haben (83%, vgl. entwickelte Volkswirtschaften 36%). Während Fortschritte im Bereich Tuberkulose, Zugang zu sauberem Trinkwasser und Unterernährung erzielt werden konnten, hat sich die Infektionsrate von HIV/ Aids relativ verschlechtert: 2,3% der Bevölkerung von Niedrigeinkommensländern sind infiziert (1990: 2,1%). Trotz der schlechten Datenlage im Bildungsbereich liegen auch hier Hemmnisse für den Aufbau produktiver Kapazitäten auf der Hand: Lediglich 41% der relevanten Altersklasse erfahren in Niedrigeinkommensländern Sekundärbildung; tertiäre Bildung erreichen nur 6% (Vergleich mit entwickelten Volkswirtschaften: jeweils 100% und 69%).

Realwirtschaft

Die wirtschaftlichen Strukturen in Niedrigeinkommensländern sind mit über einem Viertel der Wirtschaftsleistung noch stark vom **primären Sektor** geprägt (entwickelte Volkswirtschaften: 1%), der Anteil des verarbeitenden Ge-

werbes hat sich während der wirtschaftlichen Boom-Phase um lediglich 1% gesteigert (s. Abb. 4).

Abb.4: Struktur des Volkseinkommens in %



Quelle: Weltbank, eigene Darstellung.

Zwischen 2000 und 2007 stieg der Anteil von Mineralöl und anderen primären **Rohstoffen** am gesamten Exportvolumen hingegen um über 50% an. Die Mehreinnahmen, die durch den bis 2008 stark angestiegenen Rohölpreis erzielt wurden, begünstigten zwar die Erdölwirtschaft in den jeweiligen Staaten, führten jedoch nicht zu einer signifikanten Diversifizierung der Wirtschaft. Der Import von Maschinen und anderen Anlagegütern, ein Haupteinflussfaktor für technologischen Fortschritt und Kapitalbildung, nahm nur marginal zu. Es wurde weder in Infrastruktur noch in den Aufbau zukünftiger Arbeitsplätze investiert. Zugleich sind insbesondere Länder ohne Erdölvorkommen negativ betroffen, für die der angestiegene Ölpreis einen Rückgang der Wirtschaftsleistung und höhere Lebensmittelpreise zur Folge hatte. Für Rohstoff- und Agrarprodukt-exportierende Volkswirtschaften wirkt sich die steigende Volatilität von Rohstoff- und Nahrungsmittelpreisen zunehmend destabilisierend auf die Zahlungsbilanzen aus.

Die mit dem exportorientierten Wachstumsmodell einhergehende Fokussierung auf Rohstoffexporte und die vergleichsweise niedrige Produktivität im Primärsektor hatten einen Rückgang des Primärsektor-Beitrags zum BIP zur Folge. Bei steigendem Bevölkerungswachstum bedeutet dies eine Orientierung der Bevölkerung hin zu Erwerbstätigkeiten außerhalb der Landwirtschaft und in urbanen Zentren, da sich im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungsbereich in ländlichen Gebieten nicht genügend Beschäftigungsmöglichkeiten bieten: Der Anteil der ländlichen Bevölkerung reduzierte sich in den letzten zwei Jahrzehnten um beinahe 10%. Der nicht beobachtbare technologische Fortschritt und die nur insignifikant ansteigende Arbeitsproduktivität verstärken das mit dem klassi-

schen Ressourcen Fluch einhergehende Phänomene mangelnder struktureller Transformation.

Die unternehmerische Zusammenarbeit kann durch Förderung von Investitionen und den damit einhergehenden Beschäftigungsmöglichkeiten, sowohl im Agrarbereich als auch im verarbeitenden Gewerbe und durch indirekte Förderung lokaler mittelständischer Betriebe durch den Finanzsektor, einen Beitrag zum Aufbau produktiver Kapazitäten leisten. Diese sind zur Steigerung des Einkommens sowie des Konsums privater Haushalte essentiell. Über die so entstehenden Wachstumseffekte hinaus können sich Investitionen mit deutschen oder europäischen Partnern im Rahmen der unternehmerischen Zusammenarbeit über Technologie- und Know-How-Transfer auch effizienzsteigernd auf Agrar- und Rohöl-exportierende Volkswirtschaften auswirken. Neben einem Beitrag zur Wertschöpfung kann die Privatwirtschaftsförderung hier zur Einhaltung von Umwelt- und Sozialstandards sowie zu positiven Verteilungswirkungen beitragen, beispielweise im Rahmen von Multi-Stakeholder-Initiativen wie z.B. der Extracting Industry Transparency Initiative (EITI).

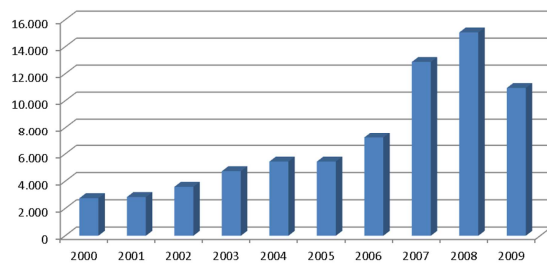
Neben den aufgezeigten Exportstrukturen zählt in Niedrigeinkommensländern mangelnder Aufbau von **Infrastruktur** zu den großen Herausforderungen. Dabei geht es nicht nur darum, eine große Infrastrukturkapazität aufzubauen, sondern auch diesen an volkswirtschaftliche Strukturen und das Wachstum anzupassen und für die Zukunft vorzubereiten. Während Niedrigeinkommensländer über die letzte Dekade vor allem im Bereich Telekommunikation Investitionen im großen Umfang erfahren haben, sind bei Energie sowohl Kapazitäts- als auch Effizienzsteigerungen zu erwarten: Transmissions- und Verteilungsverluste betragen 13% bei einer noch sehr geringen Konsumquote. Dabei ist zu beobachten, dass sich der Einsatz von erneuerbaren Energien nicht im gleichen Maße erhöht hat (Steigerung um 6% seit 1990) wie der allgemeine Energieverbrauch (Steigerung um 63% im gleichen Zeitraum). Hier bestehen für private Investoren Investitionschancen mit hoher entwicklungspolitischer Wirkung. Dasselbe gilt für den Wassersektor: Insbesondere für ländliche Gegenden stellt dieser einen von Investitionen unterversorgten Sektor dar; der Aufbau von Abwasser- und Entsorgungsinfrastruktur ist vor allem in wachsenden urbanen Zentren ein bedeutender Infrastrukturengpass.

Finanzmarkt

Die in Niedrigeinkommensländern historisch pathologischen Verschuldungsniveaus sind stark zurückgegangen, unter anderem auf Grund internationaler Entschuldungsinitiativen wie „Heavily Indebted Poor Countries Initiative“ und „Multilateral Debt Relief Initiative“, was sich sta-

bilisierend auf den Staatshauhalt auswirkt. Wir beobachten einen signifikanten Anstieg privater Kapitalflüsse – wenngleich diese auch vornehmlich in rohstoffreiche LDCs fließen und insgesamt geringer waren als die gesamten ODA-Zuflüsse (s. Abb. 5).

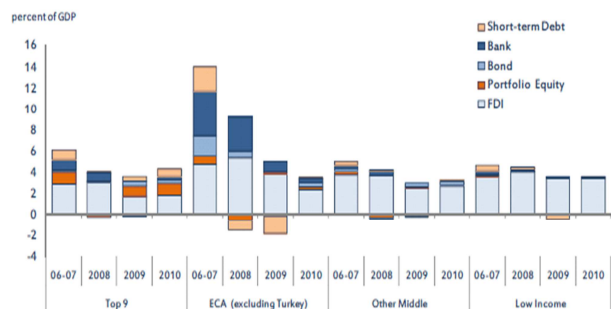
Abb. 5: Kapitalflüsse in Niedrigeinkommensländer in Mio. USD



Quelle: Weltbank, eigene Darstellung.

Im Vergleich zu den entwickelten Volkswirtschaften und Schwellenländern ist in Niedrigeinkommensländern ein stetiges Wachstum an ausländischen Kapitalflüssen zu beobachten, wobei insbesondere auch Rücküberweisungen von Migranten signifikant zu verbesserten Zahlungsbilanzen einiger Financial Frontier Märkte beitragen (beispielsweise in Bangladesch, Nepal, Lesotho). Auch nach der Finanzkrise setzt sich der positive Trend fort: Nach einem Rückgang der Kapitalzuflüsse um 40% in 2009 wurde in 2010 ein Anstieg um 16% auf insgesamt 410 Mrd. USD verzeichnet. Insgesamt kann beobachtet werden, dass Kapitalzuflüsse in Niedrigeinkommensländern sehr stark von ausländischen Direktinvestitionen geprägt und damit insgesamt stabiler sind als in Schwellenländern (s. Abb. 6).

Abb. 6: Kapitalzuflüsse in Niedrigeinkommens- und ausgewählte Schwellenländern

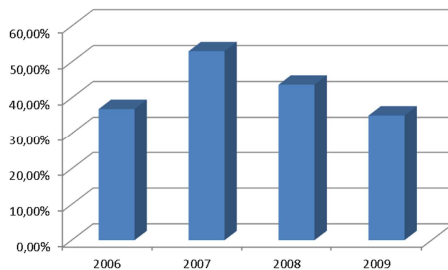


Quelle: Weltbank.

Der niedrige Anteil von ausländischen Kapitalflüssen kurzfristiger Natur in den Finanz- und Kapitalmarkt sowie die mit einem geringen Vertrauen in lokale Finanzinstitute einhergehende geringe Ersparnismobilisierung bedingt

einen geringen Anteil lokaler Kreditvergabe an der Wirtschaftsleistung. Dies bedingt einen unzureichenden Zugang zu Kapital für lokale Unternehmen. Die lokalen Finanzmärkte haben sich noch nicht vollständig von der Finanzkrise erholt: Der Kreditanteil lokaler Banken macht lediglich 35% des Volkseinkommens aus, vor der Krise lag dieser bei über 50%.

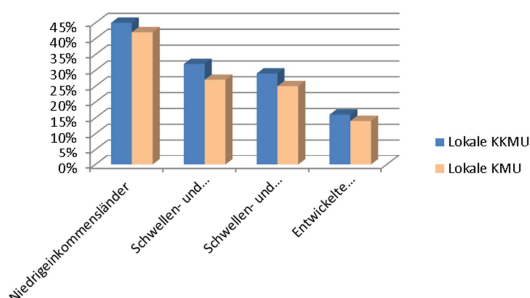
Abb. 7: Bereitstellung von Krediten durch lokale Finanzinstitute



Quelle: Weltbank, eigene Darstellung.

Dies führt zu einem mangelnden Zugang zu Finanzdienstleistungen, insbesondere für kleine und mittelständische Unternehmen: 40% aller lokalen KMU sehen hierin einen bedeutenden Engpass für nachhaltiges Wachstum (vgl. Abb.8). Grundlage dieser Entwicklungsengpässe ist dabei nicht nur mangelnde Liquidität des lokalen Bankenmarktes. Im Zusammenhang mit einer Anpassung an Basel II Grundsätze, die auch in Niedrigeinkommensländern verstärkt Einzug halten, spielt hier auch die Risikotragfähigkeit lokaler Institute eine Rolle. Vor allem in Bereichen, die als stärker risikobehaftet gelten, wie beispielsweise KMU oder Agrarwirtschaft, kann die unternehmerische Zusammenarbeit nicht nur durch indirekte Finanzierung lokaler mittelständischer Unternehmen Liquidität bereitstellen, sondern insbesondere durch Beteiligungen an Kreditinstituten einen Beitrag zu organischem Wachstum im Sinne einer gestärkten Risikotragfähigkeit leisten.

Abb. 8: Anteil der Firmen, die Zugang zu Finanzdienstleistungen als bedeutenden Entwicklungsengpass nennen, in %



Quelle: Klein, eigene Darstellung.

Financial Frontier als Marktchance

Schließlich sind Financial Frontier Markets aber nicht nur Länder mit Herausforderungen beim Aufbau einer funktionierenden Marktwirtschaft. Wachstumsprognosen zufolge werden für 2012 insbesondere in Financial Frontier Markets starke Wachstumsraten erwartet. Darunter werden insbesondere für Rohstoffexportierende Volkswirtschaften zweistellige Wachstumsraten erwartet, darunter Niger (15,4%), Irak (12,6%) und Angola (10,5%).

Gerade die oben beschriebenen Herausforderungen können auch Chancen für internationale Investoren darstellen, diese Länder als lukrative Märkte wahrzunehmen. Das große Bevölkerungswachstum bietet einen schnell wachsenden Absatzmarkt, insbesondere in urbanen Zentren. Gerade hier ist mit zunehmenden Investitionen durch multinationale Unternehmen zu rechnen. Zu den am schnellsten wachsenden Sektoren gehören unter anderem der Bankensektor mit einer prognostizierten jährlichen Wachstumsrate von über 6%, der Bildungsbereich mit beinahe 5% und der Gesundheitsbereich mit 4,2%.

Dabei beobachten wir, sicherlich auch aufgrund der insgesamt sehr hohen ODA-Zuflüsse im Bereich institutioneller technischer Beratung, ein sich verbesserndes makroökonomisches Umfeld für private Investoren: Sieben der zehn Top Performer des aktuellen Doing Business Rankings sind Niedrigeinkommens- und/oder Hochrisikoländer. Bis sich diese Transformationen in einer besseren Ratingeinstufung und damit in einer höheren Attraktivität für private Investoren widerspiegelt, kann die unternehmerische Zusammenarbeit als Signalgeber und Kapitalmobilisierer eine bedeutende Rolle spielen, die aufgezeigten Herausforderungen als Chancen transparent zu machen.

Quellen:

- Ai africaninvestor, March/ April, Vol. 9, issue 2, 2011.
- IFC, Doing Business, 2010.
- IMF, World Economic Outlook Database, 2011.
- Mbay, Sanou: Ein Wirtschaftswachstum, was den Armen nicht hilft. In: Le Monde Diplomatique - Atlas der Globalisierung, 2010.
- McKinsey Global Institute, Lions on the move: The Progress and potential of African economies, 2010.
- Klein, Michael, Profitably Promoting Small and Medium Sized Enterprises, 2010.
- UNCTAD, The Least Developed Countries Report, 2010.
- Weltbank, World Development Indicators Database, 2011.
- Weltbank, Global Economic Prospects, 2011.