

A decorative background consisting of a grid of grey dots of varying sizes, with several dots highlighted in red. The dots are arranged in a pattern that roughly outlines the shape of Vietnam.

Vietnam am Scheideweg

Analysen einer Ökonomie auf dem Drahtseil

HANSJÖRG HERR | RAINER STACHULETZ
Dezember 2010

- Als Ergebnis der Reformpolitik des »Doi-Moi« hat Vietnam seit 1986 eine außerordentliche Wachstumsphase erlebt. Die Armutsrate konnte von 2003 bis 2008 von 58 Prozent auf 13 Prozent gesenkt werden. Trotz starken Bevölkerungswachstums wächst das Pro-Kopf-Einkommen kräftig. In 2009 wurde die symbolisch wichtige 1000 US-Dollar-Marke beim jährlichen nominellen Pro-Kopf-Einkommen überschritten. In einem Warenkorb ausgedrückt liegt das Pro-Kopf-Einkommen bei rund 2900 US-Dollar und damit in der Welt auf Rang 165.
- Das Rückgrat der Entwicklung in Vietnam ist eine intensive Investitionstätigkeit, die in erster Linie durch die Finanzierung staatlicher Unternehmen durch staatliche Banken auf hohem Niveau gehalten wurde. Ergänzt wurde dies durch einen dynamischen marktwirtschaftlichen Sektor insbesondere im Bereich der Klein- und Mittelunternehmen. Schließlich trugen auch stetig steigende ausländische Direktinvestitionen (ADI) zu diesem Wachstum bei.
- Allerdings gefährdet das hohe Leistungs- und insbesondere Handelsbilanzdefizit die außenwirtschaftliche Stabilität und die inländische Nachfragedynamik. Die Außenhandelsverflechtung Vietnams wird durch den Export von Rohstoffen und die Übernahme der Funktion einer verlängerten Werkbank gekennzeichnet. Vietnam realisiert seit seinem Beitritt zur Welthandelsorganisation (WTO) im Jahre 2007 enorme Zuflüsse von ADI. Jedoch ein immer geringerer Teil fließt in technologisch anspruchsvollere Industrieproduktion, während im großen Stil in Immobilien- und Tourismusprojekte investiert wird. Die Gefahr einer Immobilienblase ist beachtlich.
- Die allgegenwärtige Korruption führt nicht nur zu negativen Verteilungswirkungen, sondern gefährdet die Entwicklung einer kohärenten Entwicklungsstrategie und deren Umsetzung. Vetternwirtschaft und Korruption in Verbindung mit einer zunehmend ungleicheren Einkommensverteilung bergen sozialen Sprengstoff.

Verlängerte Werkbank und holländische Krankheit

Die letzten 20 Jahre waren maßgeblich von der zunehmenden Bedeutung des Industriesektors, aber auch des parallel dazu wachsenden Dienstleistungssektors geprägt. Auf die stürmische Entwicklung des industriellen Sektors – mit Wachstumsraten von weit über zehn Prozent – in den ersten Jahren nach Beendigung der westlichen Embargopolitik (1992–1996) folgte eine Verstetigung des industriellen Wachstums auf einem Niveau um die zehn Prozent. Ähnlich verlief in dieser Zeit das Wachstum des Dienstleistungssektors, während sich der Agrarbereich durchweg unterdurchschnittlich entwickelte. Insbesondere für den Arbeitsmarkt spielt der Agrarsektor aber nach wie vor eine große Rolle, da rund 60 Prozent der erwerbsfähigen Bevölkerung in diesem Bereich arbeiten. Nach letzten Zahlen nimmt der industrielle Sektor mit einem Anteil von 41,6 Prozent am Bruttoinlandsprodukt (BIP) knapp die Spitzenposition ein, vor dem Dienstleistungssektor mit 41,4 und dem Bereich Agrar-, Fischerei- und Holzwirtschaft mit 17,1 Prozent.¹

Trotz hoher Wachstumsraten lässt die Industrie strukturelle Schwächen erkennen. So täuscht die wachsende Bedeutung des industriellen Sektors darüber hinweg, dass es Vietnam in diesem Bereich nicht gelungen ist, in technologisch anspruchsvollen Segmenten oder mit bedeutender inländischer Wertschöpfung eine Wachstumsdynamik zu entwickeln. Vietnams Industrie konzentriert sich in großen Teilen (etwa 50 Prozent des industriellen Outputs) auf die Verarbeitung von Roh- und Grundstoffen, zumeist auf niedrigerem technologischen Niveau und mit geringer Wertschöpfung.

Aufgrund seiner erheblichen Lohnkostenvorteile fungiert das Land heute als verlängerte Werkbank der Leichtindustrien asiatischer Nachbarländer bzw. als deren strategischer Standort für die Endfertigung von Exportproduktionen (z.B. Schuhe oder Textilien), die in den USA und der Europäischen Union spezifischen Importrestriktionen unterworfen sind.

Die Wettbewerbsschwäche des industriellen Sektors wird durch einen Blick auf die Sektor-Produktivitäten² bestätigt. Das Produktivitätswachstum in »manufacturing« bleibt mit einem über einen Zeitraum von zehn Jahren gemessenen Wachstum von 110 Prozent deutlich hinter dem Produktivitätswachstum des Agrarbereichs (210 Prozent), der Fischereiindustrie (132 Prozent) oder des Logistik- und Kommunikationssektors (308 Prozent) zurück. Schlechter als die verarbeitende Industrie schneiden nur die Finanzindustrie (33 Prozent) oder der gänzlich ineffiziente Immobiliensektor (-22 Prozent) ab. Die Binnenstruktur der vietnamesischen Ökonomie korrespondiert mit der risikoreichen Integration Vietnams in die internationale Arbeitsteilung: Vietnam exportiert in großem Umfang Rohstoffe auf geringer Verarbeitungsstufe und Wertschöpfung, verkauft Tourismusdienstleistungen und fungiert, wie schon betont, als lohnkostengünstiger Endfertigungsstandort ausgewählter Leichtindustrien benachbarter Länder.

2008 hatte die Handelsbilanz ein Rekorddefizit von rund 18 Milliarden US-Dollar. Erreichte Vietnam im Bereich der Roh- und Grundstoffe noch einen Überschuss von fast sechs Milliarden US-Dollar, so belief sich der Negativsaldo bei verarbeiteten Erzeugnissen auf spektakuläre 22 Milliarden US-Dollar. Damit bestätigt sich der Eindruck, dass es dem Land noch nicht gelungen ist, eine nach Technologie- und Wertschöpfungskriterien erfolgreiche Exportwirtschaft aufzubauen.

Wir erkennen in Vietnam Tendenzen der Holländischen Krankheit: Der erhebliche Exportanteil unverarbeiteter Rohstoffe (in 2008 geschätzt ca. 28 Milliarden US-Dollar von insgesamt 63 Milliarden US-Dollar) sowie eine wertschöpfungsflache und an Lohnkostenvorteilen orientierte Exportindustrie mit geringem technologischen Potenzial birgt die Gefahr eines Teufelskreises. Entwickelt sich der industrielle Sektor nicht qualitativ, kann ein Land keine ausreichenden Lern-, Qualifizierungs- und Forschungserfolge erzielen. Die Chancen für die Entwicklung eines anspruchsvollen industriellen Sektors verschlechtern sich weiter. Der Kern technologischer Entwicklung in einem Land wie Vietnam muss im Bereich der industriellen Produktion stattfinden.

Aufgrund der natürlichen Gegebenheiten hat die Entwicklung der Tourismusindustrie in Vietnam ein hohes

1. Die statistischen Daten stammen vom General Statistics Office Of Vietnam – Statistics Documentation Centre – (GSO) Ba Dinh, Ha Noi, 6B Hoang Dieu, Internet: www.gso.gov.vn.

2. Das General Statistics Office Vietnams definiert Produktivität als Quotient aus sektorspezifischem Bruttoinlandsprodukt und der Anzahl der im Sektor vollbeschäftigten Arbeitskräfte.

Potenzial. Der Tourismusmarkt im Luxussegment ist allerdings umkämpft, die spezifischen Segmente und Marktanteile weitgehend verteilt und die Entwicklung einer wettbewerbsfähigen Tourismusindustrie mit hoher inländischer Vernetzung kein Kinderspiel. Zudem ist bei allem Enthusiasmus zu bedenken, dass auch die schönsten Golfplätze, die teuersten Resorts und die weitere touristische Erschließung einzigartiger Naturdenkmäler alleine nicht in der Lage sind, die technologische Entwicklung in Vietnam in relevantem Umfang zu befördern. Gerade in den strategisch hauptsächlich anvisierten Luxussegmenten sind in die Breite gehende Wachstumsimpulse erfahrungsgemäß nicht zu erwarten.

Direktinvestitionen alleine können das Land nicht entwickeln

Vietnam realisiert seit seinem Beitritt zur Welthandelsorganisation (WTO) im Jahr 2007 enorme Zuflüsse ausländischer Direktinvestitionen (ADI). Die jährlichen Nettozuflüsse erreichen mit 6,8 Milliarden US-Dollar nahezu ein Viertel der vietnamesischen Gesamtinvestitionen. Ein Teil der ADI stellt zwar nur Eigentumswechsel dar und führt nicht zu Investitionen in Kapitalgüter oder Sachanlagen. Jedoch ist in Ländern wie Vietnam der Anteil der ADI, der zu tatsächlichen Kapazitätseffekten führt, höher als etwa »Mergers & Acquisitions« zwischen Europa und den USA.

Vietnam setzt auf ADI als Entwicklungsinstrument und hat dafür seine Tore weit geöffnet. In der Tat können ADI Technologie und Qualifikationen ins Inland bringen, Managementfertigkeiten verbessern und Exportkanäle öffnen. Auch sind ADI im Gegensatz zu ausländischen Portfolioinvestitionen, die kurzfristig und spekulativ orientiert sind, und ausländischen Bankkrediten, die in aller Regel in ausländischer Währung aufgenommen werden müssen, eher längerfristig orientiert und bauen direkt keine Verschuldung gegenüber dem Ausland auf. Sie sind damit eine potenziell positive Quelle von Kapitalzuflüssen. Gewagt wäre es allerdings, ADI unabhängig von ihrer Struktur als vorteilhaft für das Empfängerland einzustufen.

Bei den ADI in Vietnam existiert jedoch ein Quellen- und Verwendungsproblem. Hier stammen ADI zum großen Teil aus Offshore-Zentren, den Paradiesen für Steuerhin-

terziehung, Geldwäsche und andere unerwünschte Aktivitäten. Betrachten wir die Herkunft von ADI mit einer Summe von insgesamt mehr als einer Milliarde US-Dollar – diese repräsentieren 190,2 Milliarden US-Dollar oder 97,8 Prozent der gesamten bis Ende 2009 von Vietnam lizenzierten ADI –, dann stammen bis Ende 2009 rund 44,3 Milliarden US-Dollar aus Offshore-Gebieten. Offshore-basierte Investitionen in Vietnam rangieren damit weit vor denen Südkoreas (26,9 Milliarden US-Dollar) und Taiwans (22,6 Milliarden US-Dollar).

Es ist nicht die Aufgabe Vietnams, solche Zentren zu bekämpfen, aber es spielt für Vietnam eine Rolle, ob hinter den ADI kurzfristig orientierte Investoren stecken oder ausländische Unternehmen mit langfristigen Produktionsinteressen. Geschäftsmodelle der weltweit aktiven Private Equity Industrie bestehen im Wesentlichen aus »High Leveraged Buyouts« (vorzugweise in den Industrieländern) oder der kurzfristig orientierten Finanzierung von Investitionen in besonders wachstumsstarken Sektoren von Schwellenländern. Vietnam – insbesondere der Immobiliensektor und die Tourismusindustrie – gehören zum Zielgebiet dieser Fonds.

Zu einem guten Anteil erklärt die Herkunft der ADI insofern das zunehmende Problem der Struktur der ADI. Ein in letzter Zeit sprunghaft gewachsener Anteil der ADI geht in den Immobiliensektor und bringt Vietnam weder Technologietransfers noch Entwicklungsvorteile. Von der Gesamtsumme aller bis Ende 2009 lizenzierten ADI entfallen 23,4 Prozent auf den Immobilienbereich. Rechnet man Hotels und Restaurants hinzu, steigt dieser Anteil auf mehr als 33 Prozent. Im Jahre 2009 entfielen laut Berichten des General Statistics Office von einem Gesamtvolumen in Höhe von 23,1 Milliarden US-Dollar ganze 17,6 Milliarden US-Dollar auf den Sektor »real estate«. Diese extreme Relation mag auch darin begründet sein, dass ADI in anderen Bereichen stark eingebrochen sind. Gleichwohl wird deutlich, dass die derzeitige Struktur der ADI für die Stabilität der vietnamesischen Ökonomie gefährlich ist (vgl. unten).

Auch bei den ADI, die nicht in den Immobiliensektor gehen, haben wir den Eindruck, dass die Schwerpunkte dort liegen, wo technisch anspruchslose und lohnkostenintensive Endfertigungen mit nur geringem Technologietransfer Vietnam zum strategischen Spielort der Kostensenkungspolitik ausländischer Unternehmen werden lassen. Der Vernetzungsgrad der ausländischen

Direktinvestitionen mit der vietnamesischen Industrie ist zudem eher gering. Ein durchsetzbares und klar kommuniziertes industriepolitisches Rahmenkonzept mit einer hinreichend spezifizierten Rolle von ADI ist bis heute in Vietnam nicht erkennbar.

Die Immobilienblase wächst

In den letzten Jahre geriet der Immobiliensektor in vielen vietnamesischen Ballungszentren in einen Zustand gefährlicher spekulativer Überhitzung. So sind im Westen Hanois im vierten Quartal 2009 die Grundstückspreise um rund 30 Prozent gestiegen. Bevorzugte Wohngebiete in Hanoi zählen inzwischen mit Quadratmeterpreisen von bis zu 15.000 US-Dollar zu den weltweit teuersten innerstädtischen Flächen. Befeuert wird diese Fehlentwicklung durch ADI, die inzwischen, wie oben ausgeführt, massiv in den vietnamesischen Immobiliensektor fließen und die Immobilienblase weiter antreiben. Deutlich sichtbar sind die spekulativen Merkmale in Teilen des Immobiliengeschäfts. In der Planung oder im Bau befindliche Projekte werden noch vor Fertigstellung mehrfach veräußert, Bauprojekte selbst bis zu drei- oder viermal als Pfänder weiterer Fremdfinanzierungen eingesetzt, so dass der effektive Eigenkapitalanteil von Projekten am Ende hauchdünn wird. Das dabei entstehende Risiko lässt Teile der Immobilieninvestitionen zu einem Roulette-Spiel verkommen.

Diese besorgniserregende Blase wirkt destabilisierend auf das Finanzsystem und hat zudem keine positive Auswirkung auf den Industriesektor. Der Anteil der Immobilienfinanzierung an den gesamten Aktiva des Bankensystems beläuft sich nach Angaben der Rating-Agentur Fitch auf abenteuerliche 40 Prozent. In welchem Umfang das Kreditportfolio in ausländischer Währung refinanziert ist, lässt sich nicht ohne Weiteres erkennen. Wir sehen die Gefahr, dass die Immobilienblase in Vietnam mittelfristig zur erheblichen Vernichtung von Vermögen führen und das Finanzsystem mit faulen Krediten belasten kann. Auch dürfte dann die Baukonjunktur als Wachstumsmotor für einige Jahre ausfallen.

Niedrigregulierte Immobilienmärkte tendieren zu gefährlichen Instabilitäten (Herr/Stachuletz 2010). Andere asiatische Länder (Japan, Tigerstaaten) haben in ihrer Entwicklungsphase die Immobilienmärkte strikt reguliert und Übertreibungen durch Kreditbeschränkungen und

teilweise rigides Transaktionsmanagement unterbunden (Stiglitz/Uy 1996). Auch in den Industrieländern hat die Deregulierung der Immobilienfinanzierung zu Instabilitäten geführt, zuletzt zu der im Jahr 2007 ausgebrochenen Subprime-Krise.

Politisch ist in Vietnam die Regulierung der Immobilienmärkte schwierig, da insbesondere die reicheren Schichten der vietnamesischen Gesellschaft bisher vom Immobilienmarkt massiv profitiert haben. Solange sich Angehörige der ökonomischen, politischen, sozialen und wissenschaftlichen Eliten einer Gesellschaft der Strategie des schnellen Geldverdienens auf Vermögensmärkten hingeben, wird die Unternehmertätigkeit darunter leiden. Auch aus diesem Grunde ist die Entwicklung auf den Immobilienmärkten fragwürdig.

Warten auf die Währungskrise?

Vietnams Handelsbilanz befindet sich seit vielen Jahren im Defizit, das seit 2007 deutlich mehr als zehn Prozent des BIP betrug und 2009 auf 13,8 Prozent des BIP anstieg. Aufgrund erheblicher Transfers der Auslandsvietnamesen (im Jahr 2009 mit 6,84 Milliarden US-Dollar mehr als sieben Prozent des BIP) und Entwicklungshilfe fallen die Leistungsbilanzdefizite allerdings etwas geringer aus. Derart hohe Defizite gefährden die ökonomische Stabilität.

Leistungsbilanzdefizite, die durch Kredite finanziert sind, führen zum Aufbau von Verschuldung, die in Vietnam in ausländischer Währung denominiert ist. Vietnam konnte im letzten Jahrzehnt insgesamt eine positive Struktur der Kapitalzuflüsse realisieren, da Kapitalimporte in erster Linie in Form von Disbursements zugesagter ADI erfolgten. Dadurch und mit Hilfe stabil hoher Transfers durch Auslandsvietnamesen konnte die gefährlich hohe Auslandsverschuldung auf niedrige Werte in Prozent gemessen am BIP reduziert werden. Im Jahr 2009 betrug die Auslandsverschuldung Vietnams 36,5 Milliarden US-Dollar, entsprechend 40,7 Prozent des BIP.

Gleichwohl bleibt bei hohen Leistungsbilanzdefiziten die Gefahr von Währungskrisen bestehen. Wie die Entwicklung im Jahr 2009 gezeigt hat, sind auch ADI in Teilen flexibel. Ausländische Investoren können sich schnell aus Projekten zurückziehen, Anteile verkaufen oder Kapital über Gewinntransfers und »gestaltete« konzerninterne

Verrechnungspreise bei Ein- und Ausfuhren schnell ins Ausland transferieren. Vietnam ist in einer ähnlichen Situation wie Malaysia vor dem Ausbruch der Asienkrise im Jahre 1997: wesentlich durch ADI finanzierte Leistungsbilanzdefizite, hohe Kapitalimporte in den Immobilienbereich, Aufbau einer Immobilienblase. Wenn die Weltwirtschaft oder auch Schwellenländer in eine erneute Finanzmarktkrise kommen, die in der derzeit labilen weltwirtschaftlichen Lage nicht unwahrscheinlich ist, kann Vietnam von den Krisentendenzen angesteckt werden. Ein Versiegen von Kapitalzuflüssen gepaart mit Kapitalabflüssen kann dann einen Absturz des Wechselkurses auslösen und selbst bei einer geringen Auslandsverschuldung das inländische Finanzsystem empfindlich belasten.

Das Finanzsystem als Nachfragemotor und Krisenursache

Das Finanzsystem ist in Vietnam weitgehend in Staats-eigentum, wobei die staatlichen Banken insbesondere Staatsunternehmen finanzieren. Der Privatsektor ist größtenteils auf andere Finanzquellen angewiesen. Eines der Geheimnisse des hohen Wachstums in Vietnam ist die massive Kreditexpansion der staatlichen Banken, die die Investitionstätigkeit auf hohem Niveau gehalten hat. Ein schwer abzuschätzender Anteil der Kredite wurde und wird politisch entschieden. Die hohe vietnamesische Investitionstätigkeit hat somit primär inländische Wurzeln, da es Vietnam gelang, einen Kredit-Investitions-Einkommens-Mechanismus anzustoßen und aufrechtzuerhalten (Herr 2008). Neben dieser Säule des Wachstums hat sich ein Marktsektor mit hauptsächlich kleineren Unternehmen gebildet, der einer brutalen kapitalistischen Logik unterworfen ist, meist mit wenig entwickelten Technologien arbeitet und vom offiziellen Finanzsystem abgeschnitten ist. Schließlich haben auch ADI die Investitions- und Wachstumsdynamik unterstützt.

Die gesellschaftliche Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen bestimmt in einer Situation freier Produktionskapazitäten und verfügbarer Arbeitskräfte das Produktionsvolumen und die Einkommensbildung. Die hohe Investitionstätigkeit hat, wie ausgeführt, diesen Prozess vorangetrieben. Dagegen haben die Handels- und Leistungsbilanzdefizite die gesellschaftliche Nachfrage reduziert. Vietnam folgt mit seinen hohen Außendefiziten

offenkundig nicht, – wie so viele erfolgreiche Schwellenländer –, einem vom Export getragenen Wachstumsmodell. Die Konsumnachfrage stieg zwar an, jedoch ist zu erwarten, dass die zunehmende Einkommensungleichheit und das fehlende soziale Netz die Konsumnachfrage nicht genügend steigen lassen werden, um ein ausreichendes, binnenwirtschaftlich getragenes Wachstum zu ermöglichen. Brechen der Immobilienboom und die Bauindustrie ein, kann Vietnam schnell an einem chronischen Nachfragemangel leiden.

Das skizzierte System hat zwar in der Vergangenheit hohe Wachstumsraten erzeugt, zeigt jedoch Schwächen. Einerseits ist die Allokation der Kredite wenig transparent und scheint nicht einer kohärenten Industriepolitik für ganz Vietnam zu folgen. Der Hauptadressat der staats-eigenen Kreditwirtschaft bleiben Staatsunternehmen, deren Projekte und Geschäftspolitiken zum Teil schwer überschaubaren Leitlinien folgen. Ein Großteil des Kreditportfolios scheint sich zudem in dem wenig produktiven und tendenziell überhitzten Immobiliensektor zu konzentrieren. Der letzte Staff Report des Internationalen Währungsfonds (IWF) berichtet, dass sich 80 bis 90 Prozent aller Sicherheiten im Kreditgeschäft auf Land und Immobilienobjekte beziehen. Ohne weitere Korrekturmaßnahmen sehen wir allein aufgrund dieses enormen direkten und indirekten »exposures« der Kreditwirtschaft gegenüber Immobilienprojekten eine erhebliche Gefährdung des gesamten Finanzsystems durch notleidende Kredite.

Nach unserem Eindruck arbeitet das Bankensystem derzeit bei riskant niedriger Eigenkapitalausstattung ineffizient und in weiten Teilen an den Bedürfnissen einer sich modernisierenden Ökonomie vorbei. Erstens fehlt der Kreditwirtschaft ein klarer, industriepolitisch definierter Leitrahmen, zweitens verfügt sie insgesamt nicht über eine leistungsfähige Kredittechnologie, mit deren Unterstützung wirtschaftspolitische Ziele wirkungsvoll unterstützt werden könnten, und drittens erreicht sie nicht systematisch die mittelständischen und kleinunternehmerischen Wachstums promotoren der vietnamesischen Ökonomie. Wenn nur 17 Prozent der Vietnamesen überhaupt über ein Bankkonto verfügen, spricht dies nicht für eine besondere Tiefe des Finanzsystems, sondern lässt eher auf die Existenz ineffizienter, entwicklungs-schädlicher informeller Kreditmärkte schließen.

Tradition oder institutionelle Defizite: das Übel der Korruption

Die Effizienz der vietnamesischen Ökonomie ist durch Korruption, korruptionsähnliche »Gebührensyste-me« und Vetternwirtschaft belastet. Der Korruptionsindex von Transparency International (2010) führt Vietnam auf Platz 120 von insgesamt 180 Ländern. Die Korruption durchzieht nahezu die gesamte vietnamesische Ökonomie und Administration. Das Erreichen vieler Positionen im Bereich der öffentlichen Dienste ist »gebührenbe-wehrt«, wobei der »Rückfluss« dieser »Investments« durch Korruptionszahlungen für »Leistungen« des Positi-oninhabers erfolgen muss. Korruption verletzt nicht nur systematisch das Fairnessempfinden der Bevölkerung, weil nicht alle Mitglieder qua Position Korruptionszah-lungen erlangen können. Sie führt auch zu deutlichen In-effizienzen, wenn die Besetzung von Schlüsselpositionen durch korruptive Strukturen oder vetternwirtschaftliche Kooptationsmodelle gesteuert wird. Die inzwischen pu-blik werdenden Skandale um das Management beim staatseigenen Schiffbaukonglomerat Vinashin bzw. die weniger offenkundigen Seltsamkeiten bei Exportge-schäften von Vinafood im Zusammenhang mit Reisex-portgeschäften deuten – vielleicht als Spitze des Eisbergs – die korruptiven Gefährdungen an den Schnittstellen von politischer Kontrolle und ökonomischer Macht an.

Wir befürchten, dass in Vietnam die Korruption ein Aus-maß angenommen hat, das rationale Entscheidungen für die Entwicklung Vietnams erschwert. Aus der Kor-ruption gibt es keinen einfachen und schnellen Ausstieg. Eine schnelle Privatisierung und ein Rückzug des Staates aus der Ökonomie sind jedenfalls auch nicht die Lösung. Russland nach Zusammenbruch der Sowjetunion ist hier-für ein warnendes Beispiel. Erfolgreiche Korruptionsbe-kämpfung erfordert vielmehr den zweifelsfrei erkennbaren politischen Willen, den Aufbau von Institutionen und die glaubwürdige Vorbildfunktion der gesellschaftlichen Eliten.

Weichenstellungen für die Zukunft und politische Gestaltungsspielräume

Nachfolgend werden wir einige zentrale Bereiche für zukünftige Weichenstellungen umreißen und kurz dis-kutieren.³

Industriepolitik und Wertschöpfungsketten

Alle Industrie- und erfolgreichen Entwicklungsländer haben den aktiven Schutz und die Förderung ihrer In-dustrie benötigt (Chang 2002). Einen Ansatzpunkt bie-tet die gezielte Förderung der Weiterverarbeitung von Rohstoffen im Inland. Vietnam sollte als wichtiger Nah-rungsmittelproduzent in diesem Bereich verstärkt und gezielt verarbeitende Industrien aufbauen, die perspekti-visch hochwertige, weltmarktfähige Produkte produzie-ren. Idealerweise ziehen die dabei entstehenden Cluster der Ernährungswirtschaft in einem nächsten Schritt die Ansiedlung spezialisierter Ausrüster und Investitionsmit-telproduzenten nach sich. Eine Rolle kann für Vietnam auch ein ökologisch verträglicher und mit der inländi-schen Ökonomie ausreichend tief verzahnter Tourismus spielen. Vietnam könnte auch eine Vorbildfunktion im Bereich nachhaltiger ökologischer Entwicklung einneh-men. Zur Schließung der hohen Energielücke wird sich Vietnam schnell zwischen einem längerfristigen Ausbau regenerativer, vorwiegend dezentraler Energieanlagen⁴ und dem Ausbau umweltökonomisch zweifelhafter An-lagen zur Nutzung fossiler Energieträger oder gar dem Einstieg in eine riskante Atomtechnologie entscheiden müssen. Konsens besteht in der Notwendigkeit staatli-cher Infrastrukturinvestitionen in faktisch allen Bereichen sowie die staatliche Förderung von Bildung. Wir sind überzeugt, dass eine staatliche Expertenkommission, die das Gesamtinteresse Vietnams im Auge hat, ein vernünftiges industriepolitisches Konzept entwickeln kann, das dann entsprechend der Erfahrungen und ökonomi-schen Veränderungen laufend angepasst werden muss. Allerdings ist zum derzeitigen Zeitpunkt nicht erkennbar, dass eine solche Expertise bereits systematisch organi-siert wird.

3. Vergleiche dazu auch Dullien/Herr/Kellermann (2009).

4. Vietnam verfügt über hervorragende Ausgangspositionen für den Ein-satz von Windenergie, Biothermie und Photovoltaik.

Direktinvestitionen

Wir haben gezeigt, dass die ADI hinsichtlich ihrer Struktur zukünftig so gesteuert werden sollten, dass sie die Entwicklung fördern und mit einem entwicklungssteuernden industriepolitischen Rahmenkonzept erkennbar verzahnt sind. Dabei kann mit ausländischen Investoren verhandelt werden, in welchem Umfang sie Technologien ins Land bringen und zu welchem Mindestanteil inländische Inputs einschließlich von Arbeitskräften in Vietnam vorzusehen sind. Direktinvestitionen im Immobilienbereich sollten eher eine Ausnahme bleiben.

Außenwirtschaft

Die derzeitige Leistungsbilanzkonstellation ist für Vietnam gefährlich, da sie zu einer Währungskrise führen und gleichzeitig die inländische Nachfrage schwächen kann. Ziel sollte es sein, möglichst zeitnah die Leistungsbilanz auszugleichen. Dazu muss die Wettbewerbsfähigkeit der vietnamesischen Ökonomie verbessert werden. Nominelle Abwertungen sind für Länder wie Vietnam immer schwierig. Optimal wäre ein stabiler nomineller Wechselkurs des Dong bei niedriger inländischer Inflationsrate und deutlichen Produktivitätssteigerungen. Auch eine selektive Zollpolitik, beispielsweise zur Begrenzung des Imports von Konsumgütern, kann helfen, die Leistungsbilanzlücke zu schließen und der industriellen Entwicklung nützlich sein.

Kapitalimporte können durch Devisenmarktinterventionen der Zentralbank neutralisiert werden, so dass ADI mit einer ausgeglichenen oder gar positiven Leistungsbilanz möglich sind. China ist für derartige Instrumente das jüngste Beispiel, ohne dass diese Politik übertrieben werden muss. Insgesamt vermögen Kapitalimportkontrollen eine solche Politik wirkungsvoll zu unterstützen. Ausländische Portfolioinvestitionen und die Finanzierung von inländischen Sektoren durch Auslandskredite sind dagegen eher gefährlich und wenig entwicklungsfördernd. Inzwischen hat sich bis zum Internationalen Währungsfonds herumgesprochen, dass die Liberalisierung des internationalen Kapitalverkehrs keine Wachstumserfolge für Entwicklungsländer gebracht hat, dafür aber Volatilitäten und Instabilitäten des Finanzsystems mit erheblichen negativen Auswirkungen für die Realwirtschaften. Vor Ort vertreten internationale Organisationen jedoch oftmals noch marktfundamentale Positio-

nen und plädieren unverdrossen für eine weitergehende Liberalisierung des Kapitalverkehrs. Möglicherweise stehen strikten Kapitalverkehrskontrollen auch den Interessen korrupter Netzwerke entgegen.

Immobilienmärkte

Die Gefährlichkeit von Immobilienblasen ist nach dem Ausbruch und den weltweiten Folgen der Subprime-Krise mehr als deutlich geworden. Auch in vielen Schwellenländern, etwa während der Asienkrise 1997, haben Immobilienmärkte zur Destabilisierung der Ökonomien beigetragen. Wir denken, es ist finanzwirtschaftlich wie realwirtschaftlich nützlich, den Immobiliensektor zu regeln. Ausländische Direktinvestitionen in diesem Bereich sind grundsätzlich nicht wünschenswert und sollten nur in Ausnahmefällen zugelassen werden. Um Überhitzungsphasen zu vermeiden, können die Transaktionskosten für Immobilien über eine zeit- und/oder volumenabhängige Erwerbs- und/oder Gewinnbesteuerung bzw. Kreditregulierungen gesteuert werden. Eine zentrale Registrierung aller real estate-Transaktionen, den damit verbundenen Finanzierungsgeschäften und den daran Beteiligten könnte eine brauchbare Grundlage für eine verantwortlich steuernde Politik sein.

Selektive Privatisierung und »good corporate governance«

Ein großer Teil der ökonomischen Leistung Vietnams findet in Staatsunternehmen statt. Spätestens seit dem Beitritt des Landes zur WTO hat sich Vietnam – zumindest auf formaler Ebene – einem marktliberalen Reformprogramm angeschlossen, das auch eine zügige Privatisierung einschließt. Nach dem Enterprise Law sollte die Privatisierung am 1. Juli 2010 abgeschlossen sein. Faktisch handelt es sich dabei im Wesentlichen um eine formale Privatisierung, d.h. die Änderung der Rechtsform. Problematisch ist dies nicht, denn eine schnelle Privatisierung hat beispielsweise wenig zur Entwicklung in Russland beigetragen, während sich China mit einer sehr vorsichtigen Privatisierung prächtig entwickelt. Wie nicht zuletzt der jüngste Skandal um das mit mehr als 4,5 Milliarden US-Dollar überschuldete Konsortium Vinashin zeigt, ist die wichtigere Frage derzeit, wie »good corporate governance« gewährleistet werden kann.

Es erscheint uns aussichtslos (und ordnungspolitisch bedenklich), auf die Privatisierung von Unternehmen, die öffentliche Güter bereitstellen (Wasser- und Energieversorgung, Entsorgung, Transport, Gesundheitswesens etc.) zu setzen. Im Interesse der Daseinsvorsorge der Bevölkerung können diese nur – auch nach den Erfahrungen in den Industrienationen – in staatlicher Regie bleiben. Strategisch wichtige Unternehmen müssen nicht privatisiert werden, um Effizienzsteigerungen zu erreichen. Vielmehr stellt sich bei allen, – und damit auch bei staatlichen Unternehmen, – die Frage nach den rechtlichen, gesellschaftlichen und politischen Voraussetzungen eines funktionierenden Managements. Letzteres ist offenbar am ehesten gewährleistet, wenn Managementfunktionen und Eigentümerfunktionen strikt getrennt sind. Die politische Elite des Landes steht hier vor einer großen Herausforderung. Wir unterstützen die vietnamesische Politik der Umwandlung von Staatsunternehmen in staatseigene Kapitalgesellschaften, unterstreichen aber die Notwendigkeit einer harten, sachkundigen und unabhängigen Kontrolle des staatlicherseits eingesetzten Managements solcher Unternehmen. Frühere oder immer noch staatseigene, börsennotierte und weltweit bedeutende deutsche Unternehmen in allen Branchen sind Beispiele für erfolgreich geführte Staatsunternehmen.

Finanzsystem

Die Geldpolitik Vietnams besteht implizit in einer Volumensteuerung, wobei die Zentralbank über Kreditobergrenzen oder Window Guidance das Kreditvolumen des Geschäftsbankensystems steuert. Gleichzeitig setzt die Zentralbank die Einlagen- und Verleihzinssätze fest, wobei positive, jedoch niedrige Realzinssätze angestrebt werden. Wir unterstützen diese Politik ausdrücklich. Reformbedürftig ist allerdings die Kreditpolitik der Geschäftsbanken. Diese sollten die Schlüsselrolle bei der Kreditallokation und der »Effizienzkontrolle« der Unternehmen übernehmen. Der Staat kann Eigentümer eines großen Teils der Banken bleiben, denn eine schnelle und umfassende Privatisierung der Banken insbesondere an Ausländer führt in aller Regel nicht zu positiven Entwicklungen der Gesamtökonomie. Wie andere staatliche Unternehmen müssen (und können) auch Staatsbanken effizient geführt werden. Die Sparkassen und Genossenschaftsbanken in Deutschland unterstützen diese Position (Herr/Stachuletz 2010a).

Der Staat sollte Einfluss auf die Kreditallokation haben, um industriepolitische Ziele zu verfolgen. Zu diesem Zweck sind spezielle Förderbanken sinnvoll, die vom normalen Bankgeschäft abgetrennt sind. Auch sollte die Zentralbank über Instrumente verfügen, um die Kreditallokation nach makroökonomischen Gesichtspunkten zu beeinflussen, etwa um die Kreditvergabe für den Immobiliensektor in bestimmten Situationen begrenzen oder fördern zu können.

Um Kleinunternehmen mit Krediten und Finanzdienstleistungen versorgen zu können, erscheint eine tiefere Staffelung des Bankensystems erforderlich. Derzeit besitzen lediglich 17 Prozent aller Vietnamesen überhaupt ein Bankkonto, die große Mehrheit der Bevölkerung ist also vollständig vom Finanz- und Kreditsystem ausgeschlossen. Hier muss über den Aufbau von Mikrokreditinstituten nachgedacht werden. Eine große Herausforderung bei der weiteren Professionalisierung und funktionalen Neuordnung des Bankensystems liegt sicherlich in der Entflechtung von Staatsunternehmen und unlängst privatisierten Unternehmen von jenen Finanzinstituten, die diese gerade in den letzten Jahren verstärkt zu gründen begonnen haben.

Im Unterschied zur herrschenden Meinung halten wir die Weiterentwicklung des Aktienmarktes für weniger dringend. Im Zentrum der Unternehmensfinanzierungen steht in einem Land wie Vietnam das Bankensystem. Organisierte Eigenkapitalmärkte können fallweise und ergänzend die Eigenkapitalbasis sehr dynamischer, stark wachsender Unternehmen mit internationaler Perspektive durch Neuausgabe von Aktien stärken. Insoweit kommt dem Aktienmarkt nur eine begrenzte Bedeutung zu. Kreditfinanzierte, spekulative Investitionen auf den Vermögensmärkten sollten allerdings sehr beschränkt werden. Derivate spielen für die Entwicklung des Finanzsystems in Ländern wie Vietnam vorerst keine Rolle. Erste Schritte in den Risikomarkt könnten mit Hilfe registrierter, börsengehandelter Standardprodukte unternommen werden, mit deren Hilfe insbesondere Währungs- und Zinsrisiken effizienter beherrscht werden könnten.

Nachfrage-Management

Die Güternachfrage in Vietnam wird sehr stark durch die Investitionsnachfrage und den Immobilienboom ge-

tragen. Wichtig für eine stabile langfristige Entwicklung ist eine ausreichende inländische Konsumnachfrage. Entscheidend zur Anregung der Konsumnachfrage ist eine vergleichsweise ausgeglichene Einkommensverteilung, die durch den Aufbau von Arbeitsmarktinstitutionen einschließlich freier Lohnverhandlungssysteme und den Aufbau eines einfachen sozialen Netzes für alle befördert wird. Die zunehmend ungleichgewichtigere Einkommensverteilung und die akute Gefahr eines sich ausweitenden »middle income gap« behindern einerseits die Entwicklung einer stabilen und wachstumsfördernden Binnennachfrage, andererseits die Entstehung produktiver haushaltsnaher Industrie- und Dienstleistungsbetriebe.

Ein Entwicklungsland braucht eine ausreichend hohe Staatsquote (Stachuletz 2011). Staatliche Nachfrage sollte mit Ausnahme staatsfinanzierter Investitionen zyklusübergreifend nicht mit Budgetdefiziten einhergehen. Dies verweist auf die Notwendigkeit eines ausgebauten und gerechten Steuersystems, das auch zur Korrektur der völlig inakzeptablen Einkommensverteilung beitragen kann.

Governance

Es bleibt zumeist im Dunkeln, was »Good Governance« bedeutet. Die schlichte Übertragung westlicher Institutionen auf Vietnam kann es nach den Erfahrungen der Subprime-Krise nicht sein. Notwendig erscheint, dass Vietnam eine transparente und produktive Interaktion zwischen Märkten und staatlicher Steuerung bzw. Regulierung findet. Hier gibt es kein Patentrezept, sondern nur landesspezifische Lösungen. Primär drei Aspekte erscheinen uns wichtig auf dem Weg zu besserer Governance: Korruption führt nur zufällig zu effizienter Allokation. In einem ersten Schritt könnten »verborgene« Gebührenordnungen transparent gemacht und in verbindliche Systeme von Abgaben überführt werden. Das Management staatseigener Unternehmen darf nicht durch Kooptation nach politischen Gesichtspunkten ausgewählt werden und muss im Interesse der Zielsetzung des Unternehmens unabhängig agieren können. Good Governance bedarf schließlich auch einer systematischen Verbesserung der Informationskultur (Produktion, Management und Verteilung von Informationen).

Ausführliche und ausgewählte statistische Daten finden sich auf der Internetseite des FES-Büros Hanoi (<http://fesvietnam.org/images/tabellen.pdf>)


Literatur

Chang, H.-J. (2002): Kicking Away the Ladder, Anthem.

Dullien, S., Herr, H., Kellermann, C. (2009): Der gute Kapitalismus, Transcript, Bielefeld.

General Statistics Office Of Vietnam – Statistics Documentation Centre – (GSO) Ba Dinh Ha Noi, 6B Hoang Dieu, Internet: www.gso.gov.vn.

Herr, H. (2008): Financial Systems in Developing Countries and Economic Development, in: E. Hein, T. Niechoj, P. Spahn, A. Truger (eds.), Finance-led Capitalism? Macroeconomic Effects of Changes in the Financial Sector, Marburg: Metropolis.

Herr, H., Stachuletz, R. (2010): Die Immobilien-Bubble: Makro- und mikroökonomische Entstehungsmuster nachhaltiger Instabilitäten und Wege aus der Krise, in: M. Kühnbergber, H. Wilke (Hrsg.), Immobilienbewertung. Methoden und Probleme in Rechnungswesen, Besteuerung und Finanzwirtschaft, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart, S. 365-394.

Herr, H., Stachuletz, R. (2010a): Reform Options of Financial Systems. Global Labour Column, <http://column.global-labour-university.org/>

International Monetary Fund: Vietnam: 2010 Article IV Consultation-Staff Report and Public Information Notice, Washington D.C. 2010.

Stachuletz, R. (2011): Anmerkungen zum Märchen von der optimalen Staatsquote und das Ende der Privatisierungsagenda, Hanoi 2011.

Stiglitz, J.E., Uy, M. (1996): Financial Markets, Public Policy, and the East Asian Miracle, The World Bank Observer, 11: 249-276.

Transparency International (2010): Corruption Perception Index.

Vietnam News (2010): Tightened Credit Chills Real Estate Sales, 18. September 2010, Hanoi, S. 17.



Über die Autoren

Hansjörg Herr ist Professor für Supranationale Integration an der Berlin School of Economics and Law. Er ist gleichzeitig akademischer Direktor des Master Programms M.A. Labour Policies and Globalisation an der Global Labour University.

Rainer Stachuletz ist Professor für Finanzierungstheorie und Politik an der Berlin School of Economics and Law. Zurzeit arbeitet er als Consultant der Staatsbank von Vietnam an der Banking Academy of Vietnam in Hanoi. Er ist akademischer Direktor der Studienprogramme der Berlin School of Economics and Law in Vietnam.

Die Autoren danken insbesondere Jörg Bergstermann von der Friedrich-Ebert-Stiftung Vietnam für seine unermüdliche Diskussionsbereitschaft und die fruchtbare Zusammenarbeit.

Impressum

Friedrich-Ebert-Stiftung | Internationale Entwicklungszusammenarbeit
Referat Asien und Pazifik
Hiroshimastraße 28 | 10785 Berlin | Deutschland

Verantwortlich:
Jürgen Stetten, Leiter, Referat Asien und Pazifik
Internationale Entwicklungszusammenarbeit

Tel.: ++49-30-269-35-7451 | Fax: ++49-30-269-35-9211
<http://www.fes.de/international/asien>

Bestellungen / Kontakt:
Ingo.Schafhausen@fes.de