



Finanzierung globaler Entwicklung: Die Rolle der Zentralbanken

Zusammenfassung

Die Serie „Finanzierung globaler Entwicklung“ analysiert wichtige finanzielle und nicht-finanzielle Maßnahmen zur Realisierung der neuen Ziele nachhaltiger Entwicklung (Sustainable Development Goals – SDGs) und diskutiert Bausteine für einen neuen globalen Rahmen der Entwicklungsfinanzierung.

In vielen Entwicklungs- und Schwellenländern haben Zentralbanken in den letzten zehn Jahren begonnen, wieder mehr Gewicht auf die aktive Förderung wirtschaftlicher Entwicklung und strukturellen Wandels zu legen. Zentralbankpolitiken zur Förderung wirtschaftlicher Entwicklung umfassen auch Strategien zur Entwicklung des Finanzsektors, zur Förderung der finanziellen Inklusion und zu einer nachhaltigeren Ausrichtung des Finanzsystems.

Dies stellt eine Abkehr von der seit den 1980er-Jahren vorherrschenden Doktrin dar, die von Institutionen wie dem Internationalen Währungsfonds (IWF) und multilateralen Entwicklungsbanken in den Entwicklungsländern proklamiert wurde. Der orthodoxe Ansatz, nach dem sich Zentralbanken hauptsächlich auf die Preisstabilität zu konzentrieren haben, wurde jedoch von der globalen Finanzkrise untergraben, in der deutlich wurde, dass Zentralbanken auch Verantwortung für die Sicherung der Finanzstabilität übernehmen müssen. Im Nachgang der Krise haben viele Zentralbanken in Industrieländern zu unkonventionellen Maßnah-

men gegriffen, um Problemen wie Schulden, Stagnation und Deflation zu begegnen. So wurde eine neue Diskussion über die Bandbreite und die Grenzen ihres Mandats entfacht. Tatsächlich versuchen viele Zentralbanken in Entwicklungsländern bereits seit langem auf proaktive Weise eine nachhaltige Wirtschaftsentwicklung zu fördern. Insbesondere setzen sich immer mehr Zentralbanken und Finanzaufsichtsbehörden in Entwicklungsländern aktiv für finanzielle Inklusion sowie „grünere“ Finanzsysteme ein, was sie zu wichtigen, wenn auch in internationalen politischen Diskussionen meist unterschätzten, Akteuren der Finanzsystementwicklung macht.

Eine Erweiterung der Zentralbankmandate kann zur Förderung nachhaltiger Wirtschaftsentwicklung und einer Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Finanzierung der Post-2015-Entwicklungsagenda beitragen. Allerdings kann ein erweitertes Mandat zweifelsohne auch zu Zielkonflikten zwischen Entwicklungs- und Stabilitätszielen führen. Bei einem erweiterten Mandat müssen deshalb die institutionellen Rahmenwerke von Zentralbanken mit Blick auf potentielle Risiken reformiert werden um sicherzustellen, dass Zentralbanken die wirtschaftliche Entwicklung und die Stabilität gleichermaßen fördern und so einen wichtigen Beitrag für die ökonomische Prosperität eines Landes leisten können.

Die sich wandelnde Rolle der Zentralbanken

Seit den 1980er-Jahren waren sich Ökonomen weitgehend einig über die Rolle und das Mandat der Zentralbanken. Man ging davon aus, dass sich Zentralbanken allein auf die Preisstabilität und nicht auf andere Ziele wie Wachstum und Beschäftigung konzentrieren sollten. Die Wahrung der Preisstabilität, so hieß es, sei der beste Beitrag, den Zentralbanken zu wirtschaftlicher Entwicklung leisten könnten. Dieses Denken wurde am besten durch das Konzept des *Inflation Targetings* verkörpert, eine geldpolitische Strategie, mit der die Zentralbank öffentlich ein mittelfristiges Inflationsziel verkündet und die Zinssätze entsprechend anpasst, um dieses Ziel zu erreichen. Zahlreiche Zentralbanken weltweit, sowohl in Industrie- als auch in Entwicklungsländern, haben sich dem *Inflation Targeting* verschrieben. Neben der Öffnung der Finanz- und Kapitalmärkte sowie flexiblen Wechselkursen wurde *Inflation Targeting* von internationalen Finanzinstitutionen wie der Weltbank und dem IWF als der Standard für moderne Zentralbankpolitik empfohlen.

Diese orthodoxe Ausrichtung hatte weitgehende Auswirkungen auf Entwicklungsländer. Zentralbanken mit einem engen *Inflation-Targeting*-Mandat können nicht die entwicklungspolitische Rolle spielen, die Zentralbanken traditionell in fast allen heutigen entwickelten Ländern gespielt haben. Außerdem kann ein eng gefasstes Mandat Zentralbanken davon abhalten, angemessen auf Angebots- und *Terms-of-Trade*-Schocks sowie Finanzstabilitätsrisiken zu reagieren.

Durch die weltweite Finanzkrise wurde der vorherrschende Konsens hinterfragt. So lehnte IWF-Chefökonom Olivier Blanchard in einer Rede den *Inflation Targeting* Ansatz mit seiner Fokussierung auf ein Ziel und ein Instrument ab, da er trotz seiner analytischen Stringenz nicht zweckdienlich sei. Zentralbanken haben weltweit infolge der globalen Finanzkrise nicht nur ihr Mandat zur Finanzstabilität neu entdeckt, sondern sich auch unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen zugewandt, um Probleme wie Verschuldung, Stagnation und Deflation anzugehen. In Entwicklungsländern stehen Zentralbanken und Finanzaufsichtsbehörden vor weiteren Herausforderungen, darunter die Förderung der Finanzsektorentwicklung und der finanziellen Inklusion sowie der dringenden Frage, wie das Finanzsystem in Einklang mit einer ökologisch nachhaltigen Entwicklung gebracht werden kann.

Historische Erfahrungen mit Zentralbankmandaten für Entwicklung

Bei der Neubewertung der Zentralbankmandate lohnt sich ein Blick auf die für Entwicklungsfinanzierung relevanten Aufgaben, die Zentralbanken bis in die 1980er-Jahre in entwickelten und Entwicklungsländern innehatten. Die Zentralbanken der heutigen Industriestaaten spielten eine wichtige Rolle beim Wiederaufbau der Wirtschaft nach der Weltwirtschaftskrise von 1929 und dem 2. Weltkrieg. Dabei kamen verschiedenste Kreditvergabetechniken zum Einsatz, die durch Kapital- und Devisenkontrollen gestützt wurden (Epstein, 2006). In Japan z. B. unterstützte die Zentralbank

die Industriepolitik der Regierung durch entsprechende Kreditvergaberichtlinien. In Frankreich, Italien und Belgien nutzen die Zentralbanken variable Mindestreserveanforderungen, um die Kreditvergaben an bestimmte Sektoren wie die Baubranche zu fördern. Die Bank of England im Vereinigten Königreich und die Federal Reserve in den Vereinigten Staaten förderten das Wachstum des Finanzsektors.

In vielen Entwicklungsländern bekamen Zentralbanken nach deren Gründung die Aufgabe, den schwach entwickelten Privatsektor zu fördern. Neben Kapital- und Devisenkontrollen intervenierten die Zentralbanken auch direkt in den Finanzsektor, um wichtigen Sektoren den Zugang zu Krediten zu erleichtern. In Indien z. B. erließ die Zentralbank Vorschriften, die Banken mit Filialen in Städten auch zur Eröffnung von Niederlassungen in ländlichen Gebieten verpflichteten, wo es bis dahin noch keine Filialen gab. Die nigerianische Zentralbank stellte mitunter Kapital für Entwicklungsbanken bereit. In Mexiko, Argentinien, Brasilien und Chile führten die Zentralbanken variable Mindestreserveanforderungen ein, um die Kreditvergabe zu beeinflussen.

In den 1980er- und 1990er-Jahren wurde die Zentralbankpolitik in vielen Entwicklungsländern umfassend reformiert und auf die Sicherstellung der Preisstabilität fokussiert. Hauptgrund für diesen Richtungswechsel waren das Aufkommen neoliberaler Wirtschaftskonzepte und sich daraus ergebende neue Prioritäten der internationalen Geber. Ein weiterer wichtiger Grund war, dass man die aktivistischen Politiken der Zentralbanken als gescheitert ansah. Obwohl die Wirksamkeit dieser Maßnahmen von Land zu Land variierte, war man sich einig, dass pro-aktive Zentralbankpolitiken zur Förderung wirtschaftlicher Entwicklung bestenfalls unwirksam waren und oft nur kleinen Gruppen innerhalb des Staates oder des Privatsektors nützten, statt gesamtwirtschaftliche Vorteile zu bringen (Dafe, 2012).

Entwicklungsziele für Zentralbanken – Zurück in die Zukunft?

In vielen Entwicklungs- und Schwellenländern haben Zentralbanken in den letzten zehn Jahren begonnen, wieder mehr Gewicht auf die Förderung wirtschaftlicher Entwicklung und den strukturellen Wandels zu legen, was über ihr eigentliches Mandat zur Sicherung der makroökonomischen Stabilität hinausgeht. Ein Grund dafür ist das eklatante Versagen des neoliberalen Wirtschaftsmodells sowie der Erfolg interventionistischer Entwicklungsansätze, wie sie mehrere asiatische Volkswirtschaften, darunter Japan, Korea und China, verfolgt haben. Ein Bereich, in dem immer mehr Zentralbanken aktiv werden, ist die Förderung der finanziellen Inklusion.

In vielen Entwicklungsländern tragen Zentralbanken und Finanzaufsichtsbehörden maßgeblich zur Förderung eines breiteren Zugangs zu Finanzdienstleistungen bei (siehe Abb. 1). Seit 2011 haben Zentralbanken so unterschiedlicher Länder wie Uganda, Nepal und Ecuador die sogenannte Maya Declaration unterzeichnet, eine internationale Initiative, mit der Länder messbare Verpflichtungen zur Förderung

der finanziellen Inklusion eingehen. In vielen Ländern setzen sich die Zentralbanken heute für Verbraucherschutz und finanzielle Bildung ein. In Armenien z. B. wurde ein Zentrum für Verbraucherschutz und finanzielle Bildung eingerichtet. Viele Zentralbanken streben heute nach einer angemessenen Regulierung, die die Auswirkungen regulatorischer Vorschriften sowohl auf die Finanzstabilität als auch die finanzielle Inklusion berücksichtigt. Die kenianische Zentralbank war eine der ersten, die für das Prinzip der Verhältnismäßigkeit warb und förderliche aufsichtsrechtliche Bedingungen für mobile Zahlungsdienste schaffte. Die Förderung des Kreditzugangs kleiner und mittelständischer Unternehmen (KMUs) sowie der Landwirtschaftsfinanzierung durch Zentralbanken haben ebenfalls zugenommen. In Nigeria und Pakistan z. B. haben die Zentralbanken in den letzten Jahren Kreditgarantien für KMUs und landwirtschaftliche Betriebe eingeführt, während die Zentralbank in Bangladesch Schulungen für KMU-Gründer anbietet. Im Vergleich zur Zeit vor 1980 sind die heutigen Zentralbankpolitiken zur Förderung der finanziellen Inklusion oft marktbasierter und stärker auf den institutionellen Aufbau ausgerichtet. Statt öffentlicher Subventionen oder direkter Eingriffe in die Kreditvergabeaktivitäten der Finanzinstitute nutzt man eher technische Ansätze, um die Kosten für die Bereitstellung von Finanzdienstleistungen zu senken.

Grünere Finanzsysteme

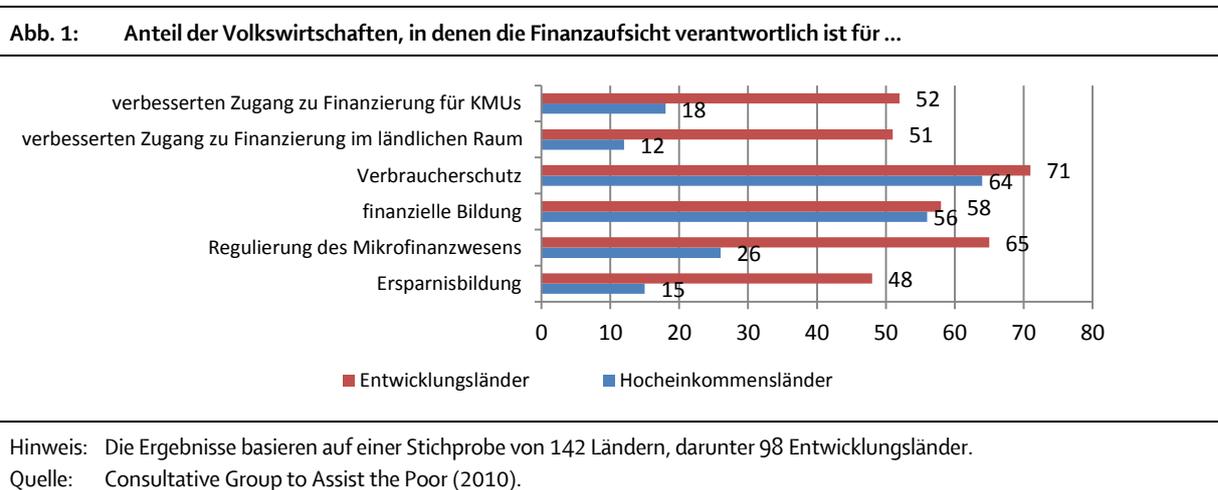
Ein zweiter Bereich, dem sich immer mehr Zentralbanken und Finanzaufsichtsbehörden widmen, ist die Steigerung des Beitrags von Finanzsystemen zu ökologisch nachhaltiger Entwicklung. Es gibt gewichtige Gründe für Zentralbanken, sich Gedanken über Umweltrisiken zu machen (Volz, 2014). Erstens stellen Umweltrisiken, insbesondere sich aus dem Klimawandel ergebende Gefahren, ein bedeutendes Systemrisiko für die Realwirtschaft und somit auch den Finanzsektor dar. Zweitens kann man die Bereitstellung von Finanzierungen für sozial unerwünschte Aktivitäten wie CO₂-intensive Unternehmen als Marktversagen beschreiben. Umweltvorschriften und Abgaben auf CO₂-Emissionen sollten die bevorzugten Instrumente darstellen, um dieses Marktversagen zu korrigieren und entsprechende Investitionen zu vermeiden. Solange aber die Märkte für CO₂-

Abgaben nicht funktionieren und es keine wirksame Umweltpolitik gibt, spricht einiges dafür, dass Finanzbehörden ihre Macht nutzen, um die Kreditschöpfung und -vergabe zu beeinflussen. Drittens besitzen Zentralbanken und Finanzaufsichtsbehörden in Entwicklungsländern typischerweise mehr politische Schlagkraft als Umweltbehörden.

Einige Zentralbanken und Finanzaufsichtsbehörden haben bereits eine Vorreiterrolle eingenommen und berücksichtigen Klimawandel und Umweltzerstörung in ihren Politiken. Bereits 2011 führte die Zentralbank von Bangladesch ein umfassendes Regelwerk für ein umweltfreundliches Bankwesen ein. 2012 gab die chinesische Bankenaufsichtskommission umweltfreundliche Kreditvergabeleitlinien heraus, um „Banken zu ermutigen, durch die Ausrichtung auf umweltfreundliche Kredite aktiv die Kreditstrukturen anzupassen, Umwelt- und soziale Risiken wirksam abzuwenden, sich stärker für die Realwirtschaft einzusetzen und eine Transformation des bestehenden Wachstumsmodells und der Wirtschaftsstruktur anzukurbeln“. 2014 setzte die chinesische Zentralbank eine Task-Force für ein grünes Finanzsystem ein. Im selben Jahr veröffentlichte die indonesische Finanzdienstleistungsbehörde einen Strategieplan für ein nachhaltiges Finanzsystem in Indonesien (Volz, 2015), während die mongolische Zentralbank Grundsätze und Branchenrichtlinien für ein nachhaltiges Finanzsystem in der Mongolei herausgab. Sicherlich haben die genannten Maßnahmen Defizite und ihr Einfluss auf die Finanzmärkte war bisher gering. Wir sehen jedoch erst den Anfang einer größeren Bewegung, in deren Rahmen Zentralbanken und Finanzbehörden beginnen, auf die sich durch den Klimawandel ergebenden Herausforderungen zu reagieren, indem sie von Finanzinstitutionen eine angemessene Bewertung und Offenlegung von Umwelt- und Klimarisiken einfordern.

Die Herausforderungen eines erweiterten Mandats

Eine Übertragung der Verantwortung für Entwicklungs- und Umweltziele an die Zentralbanken birgt mindestens drei zentrale Risiken. Erstens kann es zu Zielkonflikten bezüglich der Erreichung von Entwicklungs- und Stabilitätszielen kommen. Auf funktioneller Ebene stehen Zentralbanken, wie in der sogenannten Tinbergen-Regel beschrieben, vor



Problemen, wenn sie zu viele Ziele erreichen müssen und zu wenig Instrumente zur Verfügung haben.

Zweitens kann ein erweitertes Zentralbankmandat problematisch sein, da Institutionen, die oftmals nur eingeschränkt rechenschaftspflichtig sind, zu viel Macht verliehen wird. In vielen Ländern, in denen Zentralbanken eine entwicklungs-fördernde Rolle spielen, wird die Wirksamkeit entwicklungs-orientierter Zentralpolitiken nicht systematisch evaluiert und nicht öffentlich Bericht erstattet.

Drittens könnten Zentralbanken, wenn ihr Mandat erweitert wird, einem hohen politischen Druck ausgesetzt werden. Von ihnen könnte verlangt werden, Entwicklungsziele zu Lasten von Stabilitätszielen zu verfolgen, insbesondere wenn Zentralbanken, nicht vollkommen unabhängig sind, was in vielen Entwicklungsländern der Fall ist. Die Geschichte ist voller Beispiele dafür, wie Regierungen sich Zentralbanken zunutze machten, um Staatsschulden zu monetarisieren.

Entwicklung und Stabilität fördern

Eine Zentralbank mit einem Mandat zur aktiven Förderung nachhaltiger Entwicklung kann einen wichtigen Beitrag zur wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung eines Landes leisten und eine bedeutende Rolle bei der Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Finanzierung der Post-2015-Entwicklungsagenda spielen. Allerdings erschweren multiple Ziele die Arbeit der Zentralbanken, zumal Politiken zur Förderung der Preis- und Finanzstabilität einerseits und der Entwicklung inklusiver und grüner Finanzsysteme andererseits im Widerspruch zueinander stehen können. Wie lassen sich diese Herausforderungen meistern?

Zunächst sollte die Transparenz erhöht und Zentralbankpolitik besser kommuniziert werden, um politische Entscheidungen zu rechtfertigen und deutlich zu machen, dass Zentralbanken ihren Zielen verpflichtet sind.

- 1) Zweitens sollten angesichts der Risiken, die Zentralbankinterventionen mit Entwicklungs- und Umweltzielen für Preis- und Finanzstabilität mit sich bringen können, klare Monitoring- und Evaluationssysteme geschaffen werden.
- 2) Drittens muss deutlich gemacht werden, dass Zentralbankpolitik nur Teil eines breiteren, umfassenden Ansatzes zur Förderung einer nachhaltigen Entwicklung ist und dass das Entwicklungsmandat der Zentralbank klaren Beschränkungen unterliegt.
- 3) Schließlich ist es wichtig, dass die Rahmenwerke von Zentralbanken sowohl die Bedeutung der Entwicklungsziele als auch deren potenzielle Konflikte mit den Stabilitätszielen anerkennen. In vielen Entwicklungsländern bezieht sich das offizielle Mandat der Zentralbanken nur auf die Preis- und teilweise auch Finanzstabilität, während die Zentralbanken in der Praxis auch andere Ziele verfolgen. Außerdem haben nur wenige Zentralbanken institutionelle Rahmenwerke, die potenzielle Widersprüche zwischen konkurrierenden Zielen wie Finanzstabilität und Finanzsystementwicklung berücksichtigen. Die explizite Anerkennung dieser Widersprüche macht es Zentralbanken leichter, unpopuläre, aber notwendige Maßnahmen zur Wahrung der Preis- oder Finanzstabilität zu rechtfertigen und eine Vereinnahmung durch Politiker oder den Privatsektor zu vermeiden.

Literatur

- Consultative Group to Assist the Poor (CGAP). (2010). *Financial access 2010. The state of financial inclusion through the crisis*. Washington, DC: CGAP & World Bank Group, S.18.
- Dafe, F. (2012). The potential of pro-market activism for finance in Africa: A political economy perspective. In: T. Beck & S. M. Maimbo (Hrsg.), *Financial sector development in Africa: Opportunities and challenges*. Washington, DC: World Bank, 177-231.
- Epstein, G. A. (2006). *Central banks as agents of economic development*. Helsinki: UNU World Institute for Development Economics Research.
- Volz, U. (2014). *On the role of central banks in enhancing green finance*. Papier für UNEP Inquiry: CIGI Research Convening on Design Options for a Sustainable Financial System, 1.-3. Dezember 2014, in Waterloo, Ontario.
- Volz, U. (2015). *Towards a sustainable financial system in Indonesia*. Genf: UNEP Inquiry into the Design of a Sustainable Financial System



Dr. Florence Dafe
Wissenschaftliche Mitarbeiterin
Abteilung "Weltwirtschaft und
Entwicklungsfinanzierung"

Deutsches Institut für
Entwicklungspolitik (DIE)



Professor Ulrich Volz
SOAS, Universität London
und
Wissenschaftlicher Mitarbeiter
Deutsches Institut für
Entwicklungspolitik (DIE)