

# Gemeinsamkeiten und Unterschiede von Währungskrisen

## 1. Definition einer Währungskrise

Jarchow/Rühmann (2002) definiert eine Währungskrise folgendermaßen:

„Währungskrisen äußern sich bei zunächst stabilen Wechselkursen und hohen Verlusten an Währungsreserven, insbesondere auf Grund von Spekulation und Kapitalflucht, die eine Aufgabe der Wechselkursstabilisierung erzwingen und dann eine starke Abwertung der betroffenen Währung zufolge haben.“

## 2. Verschiedene Modelle zur Erklärung der Ursachen von Währungskrisen:

### 2.1 Modelle der ersten Generation

*Krugmann (1979)* und *Flood/ Garber (1984)* prägten diese Modellgeneration. Es wird von einer (festen) Bindung der inländischen Währung an eine ausländische Hartwährung ausgegangen. Das Ziel Vollbeschäftigung versucht der Staat mit expansiver Fiskalpolitik zu erreichen, welche zu einem anhaltenden Staatsbudgetdefizit führt. Das Budgetdefizit versucht der Staat durch Reduktion der Devisenreserven auszugleichen. Bestimmte Fundamentalwerte verändern sich und es entsteht ein Zahlungsbilanzdefizit.

Die spekulative Attacke der Anleger auf die sinkenden Devisenreserven beginnt, wenn der Schattenwechselkurs dem ursprünglichen festen Kurs entspricht. Nach der Erschöpfung aller Devisenreserven ist die Regierung gezwungen, den festen Wechselkurs aufzugeben. Daraufhin kann es zu einer starken Abwertung der Währung und zur Währungskrise kommen.

### 2.2 Modelle der zweiten Generation

Im Unterschied zu den Modellen der ersten Generation werden neben dem Ziel „feste Wechselkurse“ noch weitere wirtschaftspolitische Ziele berücksichtigt. Das Verhalten der Anleger kann Einfluss auf die Politik haben. Es kann zur sogenannten *selbsterfüllenden Währungskrise* und/ oder zu *Herdenverhalten* der Anleger kommen.

Man spricht in diesem Zusammenhang von *mehreren Gleichgewichten*.

Die Devisenreserven spielen keine entscheidende Rolle mehr, denn auf Grund von Globalisierung und Liberalisierung der Finanzmärkte gibt es nun Möglichkeiten, Devisenkredite im Ausland aufzunehmen. Die Verschlechterung der Fundamentalwerte ist nicht mehr unbedingt notwendig für den Ausbruch einer Krise.

*Obstfeld (1986,1994)* prägte diese Modellgeneration, er nennt zudem einen exogenen Schock (z.B. plötzliche Veränderung der Staatsverschuldung) als Auslöser einer Währungskrise.

### 2.3 Weitere Modelle

Auch *Bankenkrisen*, *Moral Hazard* und *spekulative Blasen* können Währungskrisen auslösen. Werden Krisen von einem Land auf weitere übertragen, spricht man von *Ansteckungseffekten*.

### 3. Gemeinsamkeiten und Unterschiede von Währungskrisen an drei Beispielen

Die drei Währungskrisen in Mexiko (1994), Ostasien (1997) und Russland (1998) haben folgendende Merkmale gemeinsam:

Im Vorfeld der Krise waren die jeweiligen Währungen an den US-Dollar gebunden und die Inflation war gering. Die Finanzmärkte der Länder waren liberalisiert worden und machten hohe Kapitalzuflüsse aus dem Ausland, die beständig zunahmen, möglich. Die Kapitalimporte dehnten die inländische Geldmenge aus und führten zu einer Kreditexpansion im Inland, wodurch es zu Moral Hazard und verstärkt zu Spekulation kommen konnte. Gleichzeitig nahm die Auslandsverschuldung zu, um die steigenden Staatsbudgetdefizite zu finanzieren. In allen drei Regionen kam es unmittelbar vor der Krise zu einer hohen Kapitalflucht, verursacht durch Unsicherheiten bzw. Misstrauen der Anleger. Dann folgten die Erschöpfung der Devisenreserven und schließlich die Abwertung der Währung, da die jeweilige Regierung den festen Kurs nicht mehr halten konnte.

Die Unterschiede sind in folgender Tabelle dargestellt:

|  | <b>Mexiko</b>  | <b>Ostasien</b>  | <b>Russland</b>   |
|--|--|--|---|
| <b><i>Ausgangslage</i></b>                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>•Reformen</li> <li>•Instabile politische Lage</li> <li>•Hohes Leistungsbilanzdefizit</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>•Hohes Wirtschaftswachstum</li> <li>•Hohes Leistungsbilanzdefizit</li> </ul>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>•Übergang zur Marktwirtschaft</li> <li>•Hohes Budgetdefizit</li> </ul> |
| <b><i>Auslöser der Krise</i></b>           | Innenpolitische Schwierigkeiten  | <ul style="list-style-type: none"> <li>•Banken- und Immobilienkrise</li> <li>•Moral Hazard</li> </ul>                      | Drohende Zahlungsunfähigkeit des Staates  |
| <b><i>Modelle zur Erklärung</i></b>        | Modelle der 2. Generation<br>=>selbsterfüllende Währungskrise  | <ul style="list-style-type: none"> <li>•Bankenkrisen</li> <li>•spekulative Blasen</li> <li>• Ansteckungseffekte</li> </ul> | Modelle der 1. Generation<br>=> fundamental bedingte Krise  |
| <b><i>Weitere spezifische Merkmale</i></b> | Mitgliedschaft in NAFTA und OPEC   | Investitionen in unrentable Projekte   | Von der Ostasienkrise beschleunigt  |