

Mannheim, 9. September 2009

## Zusammenfassung der Diplomarbeit von Jan Riepe

### „Der Entwicklungsstand von Finanzsystemen und makroökonomische Schocks“

Erstbetreuer: Prof. Ernst Maug, Ph.D.

#### Kontext der Diplomarbeit

Die Weltwirtschaft wird immer wieder von regionalen und globalen Veränderungen erfasst, sei es die asiatische Finanzkrise 1997/98, die Dotcom Blase 2001/02 oder der Zusammenbruch des Subprime Marktes 2008. Dabei lässt sich beobachten, dass einige Länder positive makroökonomische Einflüsse besser nutzen sowie negative Effekte leichter verkraften. Gemäß der sog. Kapitalreallokationshypothese<sup>1</sup> spielt die finanzielle Entwicklung eines Landes hierbei eine entscheidende Rolle, da durch hoch entwickelte Finanzsysteme vorhandenen Ressourcen zeitnah dort eingesetzt werden, wo sie am produktivsten sind.

Die Kapitalreallokationshypothese wurde in vergangenen Arbeiten vielfach auf Basis von Daten aus den 1980er Jahre empirisch nachgewiesen (vgl. King/Levine (1993), Rajan/Zingales (1998), Fisman/Love (2004), Ciccone/Papaioannou (2007)). Die dabei verwendeten Messgrößen für finanzielle Entwicklung sind i.d.R. die Größen des nationalen Eigen- und Fremdkapitalmarktes. Darüber hinaus wurden keine Details des nationalen Bankensektors erfasst. Aus diesem Grund bestand die erste Aufgabe der Diplomarbeit darin, den Ansatz der Kapitalreallokationshypothese nach Fisman/Love (2004) sowie Ciccone/Papaioannou (2006) für einen aktuellen Zeitraum zu überprüfen und in einem zweiten Schritt zu verfeinern. Die durchgeführte Analyse konnte zeigen, dass der Zusammenhang zwischen Finanzentwicklung und verstärktem Wachstum durch Kapitalreallokation auch für den Zeitraum zwischen 1995 und

<sup>1</sup> vgl. Goldsmith, (1969), King/Levine (1993), Rajan/Zingales (1998), Bekaert et al. (2006).



#### Bankverbindung:

Baden-Württembergische Bank Mannheim  
BLZ 600 501 01 · Konto-Nr. 749 6501 068  
IBAN DE1360050101749650168  
BIC SOLA DE ST

2005 gilt. Gleichzeitig wurde jedoch deutlich, dass die Beschränkung auf nationale Kapitalmarktgrößen finanzielle Entwicklung nur unzureichend wiedergeben wird. Dabei kommt die Diplomarbeit zu dem Schluss, dass durch die Berücksichtigung weiterer Parameter wie u.a. transnationaler Investitionsströme sowie zentraler Eigenschaften von Finanzinstitutionen<sup>2</sup> die Fähigkeiten einer Volkswirtschaft, Kapital zeitnah effizient einzusetzen, besser erfasst werden kann. Somit kann als zentrale Erkenntnis der Diplomarbeit herausgestellt werden, dass aufgrund der durchgeführten Analyse die finanzielle Entwicklung eines Landes in Zukunft nicht mehr allein anhand der Marktkapitalisierung des nationalen Eigen- bzw. Fremdkapitalmarktes verstanden werden darf.

### **Empirisches Vorgehen: Panel Analyse**

Die oben beschriebenen Ergebnisse wurden anhand zweier Panelanalysen unter Zuhilfenahme des Statistikprogramms STATA ermittelt. Die erste orientiert sich an der von Fisman/Love (2004) entwickelten Methode der indirekten Messung von Wachstumschancen. Hier wird davon ausgegangen, dass eine hohe finanzielle Entwicklung über die systematische Ausnutzung von globalen Wachstumschancen zu stärker korrelierten Wachstumsraten aller Industriezweige zweier finanziell hoch entwickelter Länder führt. Für die zweite Analyse wird die Methode der direkten Ermittlung von Wachstumschancen mithilfe einer zweistufigen Regression nach Ciccone/Papaioannou (2007) angewandt. Insgesamt fließen über 450 Länderbeobachtungen in das geographisch breite Panel ein, womit sich die Diplomarbeit auf eine breitere Datenbasis stützt als vergleichbare Studien auf Datenbasis der 1980er Jahre.

Als Einflussvariablen verwendet Herr Riepe neben traditionellen Messgrößen eine Vielzahl weiterer Kennzahlen zu einzelnen Aspekten finanzieller Entwicklung. Dabei wird die finanzielle Entwicklung durch nationale Eigen- und Fremdkapitalmarktgrößen, transnationale Direktinvestitionsströme, die Dichte der Bankenfiliolen je 100.000 Einwohner sowie die Konzentration im Bankensektor erfasst. Zahlreiche Kontrollvariablen überprüfen die Robustheit der Ergebnisse.

### **Schlussfolgerung und Ausblick**

Die Arbeit zeigt, dass die Messung der zu erwartenden finanziellen Entwicklung allein durch die Marktkapitalisierung des nationalen Eigen- und Fremdkapitalmarktes der Komplexität von Finanzinstitutionen bei der Schockausnutzung nicht gerecht wird. Auch wenn gerade im Feld der Messgrößen für finanzielle Entwicklung in den letzten Jahren große Fortschritte gemacht wurden und bspw. die Datenbasis auch für weniger entwickelte Länder nachhaltig verbessert wurde, kann noch nicht von einem grundlegenden Überdenken der klassischen Messparameter, die auf Grundlage von sehr begrenzenden Datensätzen entwickelt wurden, gesprochen werden. Durch die in der Diplomarbeit von Jan Riepe vorgeschlagenen Ergänzungen der klassischen Messgrößen kann den Funktionen der Finanzinstitutionen in diesem Prozess besser Rechnung getragen werden. Dieser Beitrag stellt einen weiteren Schritt in dem Bemühen der Wissenschaft dar, zukünftige Entwicklungen und Potentiale einzelner Länder in Zusammenhang mit globalen Schocks besser einschätzen zu können und auf dieser Grundlage positiv auf die wirtschaftliche Entwicklung von Ländern Einfluss nehmen zu können.

Anwendung können die zusätzlich vorgeschlagenen und getesteten Messgrößen einerseits bei der Ausarbeitung von Entwicklungshilfe finden. Andererseits wird mit diesen Messgrößen eine bessere Wachstumsprognose einzelner Länder ermöglicht sowie eine Bewertung von länderspezifischen Risiken. Insbesondere bei Auslandsinvestitionen und Exportplanungen lassen sich nun diejenigen Länder besser identifizieren, die aus zukünftigen Veränderungen gestärkt hervorgehen.

---

<sup>2</sup> Hier sind insbesondere die Wettbewerbsintensität sowie der Zugang zum Bankensystem zu nennen.