ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Grabendorff, Wolf; van Scherpenberg, Jens; Dieter, Heribert

Research Report

Argentinien: Wege aus dem Staatsbankrott

SWP-Studie, No. S 22/2002

Provided in Cooperation with:
Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP), German Institute for International and Security Affairs, Berlin

Suggested Citation: Grabendorff, Wolf; van Scherpenberg, Jens; Dieter, Heribert (2002) : Argentinien: Wege aus dem Staatsbankrott, SWP-Studie, No. S 22/2002, Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP), Berlin

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/252427

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

SWP-Studie
Stiftung Wissenschaft und Politik
Deutsches Institut für Internationale
Politik und Sicherheit

Heribert Dieter, Wolf Grabendorff, Jens van Scherpenberg
unter Mitarbeit von Charlotte Fiala

Argentinien: Wege aus dem Staatsbankrott

S 22
Juni 2002
Berlin

Nachweis in öffentlich zugänglichen Datenbanken nicht gestattet.
Abdruck oder vergleichbare Verwendung von Arbeiten der Stiftung Wissenschaft und Politik ist auch in Auszügen nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der SWP gestattet.

© Stiftung Wissenschaft und Politik, 2002

SWP
Stiftung Wissenschaft und Politik
Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit

Ludwigkirchplatz 3–4
10719 Berlin
Telefon +49 30 880 07-0
Fax +49 30 880 07-100
www.swp-berlin.org
swp@swp-berlin.org

Gestaltungskonzept
Gorbach Büro für Gestaltung und Realisierung
Buchendorf

Inhalt

Problemstellung und Empfehlungen 5

Vorbemerkung 7

Rettung aus eigener Kraft oder durch Hilfe von außen? 9
Jens van Scherpenberg
Bewältigung des Staatsbankrotts 11
Hilfe von außen? Interessen und Verantwortung der Wirtschaftspartner Argentiniens 24
Perspektiven für Argentinien 31

Exkurs: Stabilisierung durch Dollarisierung? Das Beispiel Ecuador 33
Charlotte Fiala
Die Einführung des Dollar in Ecuador 33
Charakteristika Ecuadors 33
Ökonomische Auswirkungen der Dollarisierung 35
Politische Auswirkungen der Dollarisierung 36
Fazit 37

Wechselkurspolitik auf dem Prüfstand Was bedeutet das Ende des Currency Board für Argentinien und andere Entwicklungs- und Schwellenländer? 38
Heribert Dieter
Einleitung 38
Ein altes Konzept: das Währungsamt 40
Erfolge und Probleme in Argentinien 42
Flexible Wechselkurse: die bessere Option? 49
Der Fall Südafrika: volatiler Wechselkurs – stabile Makroökonomie 50
Welche Wechselkursregime erscheinen sinnvoll? 51
Schlußfolgerungen 54

Politische Krise und Reformperspektiven 55
Wolf Grabendorff
Staatskrise und Institutionenschwäche 55
Innerparteiliche und außerparlamentarische Opposition 58
Die Rolle der Provinzen 60
Externe und interne Folgen der Krise 61

Abkürzungen 64

Argentinien: Wege aus dem Staatsbankrott

Während sich die Finanz- und Wirtschaftskrise in Argentinien weiter entfaltet und zu einer tiefen politischen Krise des Landes entwickelt hat, herrscht überwiegend Genugtuung, daß diese Krise einmal keine Ansteckungsgefahr berge. Die Finanzmärkte und Währungen der übrigen lateinamerikanischen Staaten scheinen unberührt, um so mehr diejenigen anderer Entwicklungs- und Schwellenländer. Selbst das Nachbarland Brasilien zeigt bislang kaum Anzeichen der Ansteckung durch die argentinische Krankheit. Entsprechend sehen manche Beobachter Argentinien gut aufgehoben und abgeschirmt auf einer internationalen Isolierstation. Wie es aus dieser auf dem Weg wirtschaftlicher Sanierung wieder herauskommt, darüber herrscht bislang weitgehend Ratlosigkeit.

Es wäre freilich naiv, davon auszugehen, daß die Krise Argentiniens nicht deutliche Spuren über das Land hinaus hinterlassen würde. Das gilt für die internationale Finanz- und Wirtschaftsordnung ebenso wie für die Legitimation der Demokratie als jener Staatsform, die selbst in Entwicklungs- und Schwellenländern am ehesten innenpolitische und wirtschaftliche Stabilität auch in Krisenzeiten zu sichern vermag. Diese Wirkungen mögen andere sein als eine direkte Kettenreaktion der Finanzmärkte nach Art der internationalen Finanzkrise von 1997/98. Sie könnten sich aber als sehr viel dauerhafter erweisen.

Das Modell des Currency Board als Instrument zur währungspolitischen Stabilisierung, noch 1997/98 als vielversprechendes Mittel zur Krisenprävention gepriesen, ist durch die Erfahrungen Argentiniens nachhaltig diskreditiert. Der Internationale Währungsfonds (IWF) und seine Politik der kurzfristigen budgetpolitischen Konditionierung von Stützungskrediten stehen ein weiteres Mal am Pranger der Kritiker von »rechts« wie von »links«, aus dem marktliberalen Lager wie aus den Reihen der Globalisierungskritiker. Und die Versuche, Argentinien und seinen spezifischen soziopolitischen Gegebenheiten die alleinige Schuld an der Misere zuzuschieben, drohen das Konzept einer offenen, deregulierten globalisierten Weltwirtschaft, in der Entwicklungs- und Schwellenländer mit guter Regierungsführung (good governance) ihren Platz finden, unglaubwürdig zu machen. Denn was an Argentinien gegenwärtig als »bad governance« kritisiert wird, galt noch vor kurzem als durchaus akzeptable Begleiterscheinung, ja als sinnvolle innenpolitische Flankierung einer vorbildlich marktliberalen Wirtschaftspolitik.

Die Frage ist, ob solche negativen politischen externen Effekte der argentinischen Krise für relevant erachtet werden. Das Stillhalten der USA als des wichtigsten Verbündeten der liberalen Regierung Argentiniens in den 90er Jahren scheint zu demonstrieren, daß aus der Sicht Washingtons in Argentinien gegenwärtig die Zeit für die eigenen Interessen in Südame-

rika arbeitet. Die Interessen nicht nur Argentiniens selbst, sondern auch die seines Nachbarn und Mercosur-Partners[1] Brasilien sowie die der EU sind andere als die der USA. Doch auch für Brasilien sowie für die EU und ihre Mitgliedstaaten als nach Brasilien wichtigste Handelspartner Argentiniens wird es in der aktuellen Lage Argentiniens schwierig sein, einen konstruktiven und wirksamen Beitrag zu einer Sanierung des Landes zu leisten.

Dennoch läßt sich festhalten, daß trotz der Tiefe der Krise, trotz des Vertrauensverlustes, den der argentinische Staat bei seinen Bürgern und Argentinien als Schuldner auf den internationalen Finanzmärkten erlitten hat, eine Sanierung des Landes – des Staatshaushalts und der Wirtschaft – zu allseits akzeptablen Bedingungen möglich ist. Die Kosten dieser Sanierung werden um so geringer sein, je besser einerseits die argentinische Regierung sowie die maßgeblichen innenpolitischen Kräfte des Landes, Parteien und Gewerkschaften, andererseits die regionalen und überregionalen Wirtschaftspartner Argentiniens und schließlich die internationalen Finanz- und Entwicklungsinstitutionen bei dieser Aufgabe mit- und zusammenwirken. Dazu sind zuvorderst die volle Erkenntnis über das Ausmaß der Krise in Argentinien selbst, die Bereitschaft zur demokratischen Erneuerung seiner diskreditierten politischen Führungsschicht und die Wiederherstellung des Vertrauens der Bevölkerung in erneuerte, rechtsstaatlich funktionierende Institutionen nötig. Aber auch ein Konsens der wichtigsten Wirtschaftspartner Argentiniens muß hergestellt werden. Bisher ist eine Gemeinsamkeit der Interessen zwischen den USA und der EU hinsichtlich des Umgangs mit Argentinien nicht erkennbar. Um so mehr können Deutschland und die EU bei den notwendigen ordnungspolitischen Strukturreformen des öffentlichen Finanzsystems in Argentinien wie auch beim Ausbau der regionalen Integration im Mercosur entscheidende Impulse geben. Diese müssen aber auch durch konkrete Hilfe im Rahmen der Handelsbeziehungen sowie bei der finanziellen Unterstützung argentinischer Sanierungsbemühungen untermauert werden. Wird das Land mit der Sanierung sich selbst überlassen gelassen, wächst die bereits jetzt sich abzeichnende Gefahr eines unkontrollierten »Rette-sich-wer-kann«-Szenarios, das durch Verluste bei Handel und Direktinvestitionen, aber auch durch Migrationsströme, gerade die EU-Staaten massiv berühren wird. Und es wäre eine Illusion anzunehmen, daß die übrigen Mercosur-Staaten, namentlich Brasilien, als wichtige politische und Wirtschaftspartner der EU in der westlichen Hemisphäre, sich auf die Dauer dem Strudel einer solchen Entwicklung entziehen könnten.

1 Mercosur: Mercado Común del Cono Sur [gemeinsamer Markt des südlichen Amerikas], Handelsgemeinschaft zur Bildung eines gemeinsamen Marktes; 1991 zwischen Argentinien, Brasilien, Uruguay und Paraguay gegründet. Chile und Bolivien sind assoziiert.

Vorbemerkung

Die vorliegende Studie konzentriert sich auf die *aktuelle* Krise Argentiniens und die daraus für das Land, aber auch darüber hinaus für die internationale Wirtschafts- und Finanzordnung zu ziehenden Schlußfolgerungen. Sie geht nur so weit, wie für die Analyse notwendig, auf die Vorgeschichte der gegenwärtigen Krise und die – andernorts vielfach angestellten – Überlegungen ein, wie ihr Ausbruch durch Vermeidung von Fehlern in der Vergangenheit hätte verhindert werden können. Die Studie weist zudem einige unvermeidliche Lücken auf. Insbesondere die Situation bestimmter Wirtschaftszweige, namentlich des Bankensektors, wird nicht im einzelnen untersucht, sondern nur im Kontext der übergeordneten Themenstellungen angesprochen.

Die argentinische Krise wird von drei Seiten her beleuchtet. Jens *van Scherpenberg* umreißt kurz wesentliche wirtschaftliche Merkmale der aktuellen Krise des Landes und geht dann auf die binnen- und außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für einen erfolgreichen Weg aus dem Staatsbankrott ein. Er kommt zu dem Ergebnis, daß eine erfolgreiche Bewältigung der Krise zum einen verläßliche institutionelle und rechtliche Rahmenbedingungen für die Wirtschaft braucht, zum anderen eine Frage der Verteilung der Sanierungskosten ist – zwischen Inländern und Ausländern, aber auch innerhalb der argentinischen Gesellschaft. Die Sanierung ist vorrangig eine fiskalpolitische Aufgabe, die Argentinien selbst bewältigen muß. Allerdings bedarf sie, wegen der starken Außendimension der Krise, der Zahlungsunfähigkeit gegenüber den überwiegend ausländischen Gläubigern, der Unterstützung von außen. Es zeigt sich jedoch, daß die wesentlichen Akteure, die USA auf der einen, Brasilien und die meisten EU-Staaten auf der anderen Seite, bei der Sanierung Argentiniens keineswegs am selben Strang ziehen. Damit erhält die Krise Argentiniens eine sehr viel weitere Bedeutung. Sie wird zum Schauplatz des globalen Wettstreits zwischen den USA und der EU um wirtschaftliche Einflußzonen.

Der Beitrag wird ergänzt durch einen Exkurs von Charlotte *Fiala* zu Ecuador als dem größten der drei lateinamerikanischen Länder, die sich bislang für die Option der offiziellen Dollarisierung entschieden haben. Der Exkurs beschreibt die Erfahrungen Ecuadors, nachdem der US-Dollar seit nunmehr zwei Jahren das alleinige inländische gesetzliche Zahlungsmittel ist.

Heribert *Dieter* analysiert die Rolle, die dem argentinischen Wechselkursregime von 1991 bis 2001, dem sogenannten Currency Board mit fester Parität von Peso und US-Dollar, bei der Entwicklung der Finanz- und Wirtschaftskrise des Landes zukommt. Seine Schlußfolgerung: Die in letzter Zeit namentlich auch aus dem IWF heraus vielfach propagierten währungspolitischen »Ecklösungen«, also entweder ein starres, »glaubwürdiges« Festkursregime in Form etwa eines Currency Board oder ein

völlig flexibler Wechselkurs (hier verweist Dieter analog zu Argentinien auf die außerordentlich negativen Erfahrungen Südafrikas in den letzten Monaten), sind für Entwicklungs- und Schwellenländer nicht sinnvoll. Diese sollten sich vielmehr ein gewisses Maß an geldpolitischer Autonomie bewahren, notfalls unter Inkaufnahme von selektiven Kapitalverkehrsbeschränkungen. Jeder währungspolitische Neuanfang setzt aber, um auf Dauer tragfähig zu sein, die Bewältigung des argentinischen Schuldenproblems voraus.

Wolf *Grabendorff* schließlich behandelt die politische Situation in Argentinien, die tiefgreifenden strukturellen innenpolitischen Schwächen, die der Krise zugrunde liegen und ihrer Überwindung im Wege stehen, aber auch die Perspektiven politischen Wandels. Er geht vor allem auf die bislang wenig gemeinwohlorientierte Parteienstruktur sowie die prekären Beziehungen zwischen Zentralregierung und Provinzen als die Sanierung erschwerende Faktoren ein. Grabendorff kommt zu dem Ergebnis, daß es zwar einige vielversprechende Ansätze für einen grundsätzlichen Wandel des Staats- und Demokratieverständnisses in der argentinischen Gesellschaft gibt, der sich auch im Aufstieg neuer innenpolitischer Kräfte niederschlagen könnte, daß aber wohl die Zeit nicht ausreicht, um konstruktiv orientierte, neue innenpolitische Strukturen als Grundlage einer nachhaltigen wirtschaftlichen und sozialen Sanierung entstehen zu lassen.

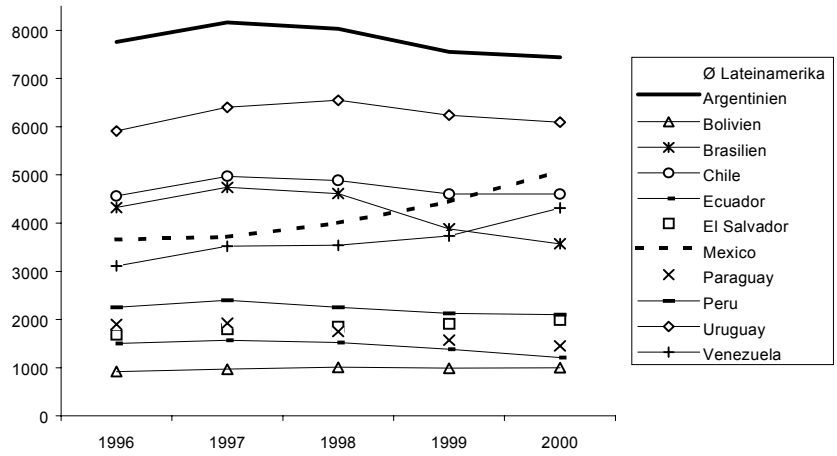
Rettung aus eigener Kraft oder durch Hilfe von außen?

Jens van Scherpenberg

Die tiefgreifende Wirtschafts- und Staatskrise Argentiniens mag manche den Besonderheiten der politischen Verhältnisse des Landes geschuldete Ursachen haben, wie sie im Beitrag von Wolf Grabendorff analysiert werden. Sie ist aber auch Ausdruck einer allgemeineren strukturellen Schwäche vieler lateinamerikanischer Staaten. Als die »europäischsten« unter den Entwicklungs- und Schwellenländern scheinen sie das kontinentaleuropäische paternalistisch-interventionistische Staatsverständnis mit den Schwächen eines ineffizienten und aufgeblähten Staatssektors zu verbinden, wie er für viele Entwicklungsländer charakteristisch ist.

Die Folge ist nicht nur eine chronische, von gelegentlichen, kürzeren, zyklischen Ausschlägen nach oben unterbrochene Wachstumsschwäche. Vor allem verursacht diese Entwicklung eine anhaltende, ja zunehmende Massenarmut bei gleichzeitiger extremer Ungleichheit der Einkommens- und Vermögensverteilung und weitgehender Erosion der Mittelschichten, die noch vor dreißig Jahren die Sozialstruktur gerade der relativ wohlhabenden Staaten Lateinamerikas prägten.[1]

Schaubild 1
Pro-Kopf-Einkommen lateinamerikanischer Staaten 1996–2000, lfd. US-Dollar



Quelle: *Weltbank*, World Development Indicators 2001.

Für Argentinien ist eine solche Entwicklung besonders brisant. Das Land war bislang, betrachtet man die wichtigsten gesamtwirtschaftlichen Indikatoren, das wohlhabendste in Lateinamerika (vgl. Schaubild 1). Es schien zudem in den 90er Jahren auf einen vielversprechenden Modernisierungskurs eingeschwenkt zu sein. Das wirtschaftliche Gewicht des

1 Vgl. Heinrich *Krumwiede*, Soziale Ungleichheit und Massenarmut in Lateinamerika, unveröffentlichte Studie, Berlin: Stiftung Wissenschaft und Politik, Mai 2002 (S18/02).

Staatssektors wurde durch Privatisierung öffentlicher Unternehmen und Banken abgebaut. Die Währung konnte durch das Currency Board Regime stabilisiert werden; damit erholten sich auch inländische Kaufkraft und Ersparnisbildung. Die Stabilisierung ging zwar einher mit wachsender sozialer Ungleichheit. Diese war jedoch, solange die Wirtschaft insgesamt deutlich wuchs, nur ein latentes Problem. Erst durch die massive Rezession ab 1998/99 mündete sie in zunehmende Armut und Arbeitslosigkeit (s. Tabelle 1).[2]

Tabelle 1
Langfristige Trends bei Armut, Beschäftigung, Wachstum und Inflation

Jahr	*Armutsquote* *Buenos Aires*	*Armutsquote* *Städtische Regionen*	*Arbeitslosenquote (% der Erwerbsbev.)*	*Inflation (%)*	*BIP pro Kopf (1980=100)*	*Wachstum des realen BIP (%)*
1980	8,0	–	2,6	100,8	100,0	4,5
1985	16,0	–	6,1	672,2	79,5	−2,0
1988	33,1	–	6,3	343,0	83,6	−1,9
1989	38,1	–	7,6	3079,5	73,3	−6,9
1990	41,2	41,5	7,6	2314,0	74,3	−1,8
1991	26,4	30,5	6,1	171,7	82,2	10,5
1992	18,7	24,2	6,9	24,9	90,0	9,9
1993	16,9	21,8	9,6	10,6	94,3	5,7
1994	17,0	21,6	11,0	4,2	100,3	5,9
1995	22,6	27,2	17,3	3,4	94,5	−2,7
1996	25,5	30,1	16,5	0,2	97,6	5,5
1997	25,2	29,4	14,7	0,5	104,1	8,1
1998	24,9	29,3	13,5	0,9	108,4	4,0

Städtische Regionen: Argentinien hat einen sehr hohen Urbanisierungsgrad von 90% der Gesamtbevölkerung. Arbeitslosenquote: Die Werte vor 1990 beziehen sich allein auf den Großraum Buenos Aires. BIP-Wachstumsrate: Der für 1985 angesetzte Wert entspricht der aggregierten Wachstumsrate 1980–85.

Quelle: *Weltbank*, Poor People in a Rich Country. Part II, Background Analysis, Table 1.1, S. 54.

Zwar sind alle positiven Perspektiven nun durch die aktuelle Krise in Frage gestellt. Bei allem Pessimismus, aller Verzweiflung, die das Land derzeit beherrscht, ist aber gerade für Argentinien ein Rückfall in die schlechten 80er Jahre keineswegs ein zwingendes Szenario. Die Bevölkerung hat in den 90er Jahren die positiven Auswirkungen der Stabilisie-

2 Zur langfristigen Armutsentwicklung vgl. *Weltbank*, Poor People in a Rich Country. A Poverty Report for Argentina, Washington, März 2000 (World Bank Report No. 19992 AR). Summary: http://wbln0018.worldbank.org/LAC/lacinfoclient.nsf/d29684951174975c85256735007fef12/138b20e0136061d6852568eb00695995/US-DollarFILE/summary-gray.pdf; Band 1: http://wbln0018.worldbank.org/LAC/ lacinfoclient.nsf/d29684951174975c85256735007fef12/138b20e0136061d6852568eb00695995/US-DollarFILE/ Part-I-gray.pdf; Band 2: http://wbln0018.worldbank.org/ LAC/lacinfoclient.nsf/d29684951174975c85256735007fef12/138b20e0136061d6852568eb00695995/US-DollarFILE/Part2-gray.doc. (Zuletzt eingesehen am 31.5.2002.)

rungsphase durchaus gespürt. Diese positive kollektive Erfahrung kann vielleicht der Ausgangspunkt für künftige Entwicklungen sein. Grundvoraussetzung ist jedoch die Überwindung konkreter, sowohl hausgemachter als auch extern verursachter Probleme. Dazu gehören die strukturell einseitige Liberalisierung der Wirtschaft, Bereicherung der herrschenden Klasse, Korruption und ein jedes vorausschauende politische Handeln blockierendes Klientelsystem (s. den Beitrag von Wolf Grabendorff).

Zu bestehen ist eine dreifache Herausforderung: Argentinien muß in engem zeitlichem Zusammenhang

- die Staatsfinanzen sanieren und die Lasten dieser Sanierung in einer sowohl für Unternehmen und Bevölkerung als auch für ausländische Handelspartner und Kapitalgeber akzeptablen Weise verteilen;
- institutionelle und ordnungspolitische Rahmenbedingungen schaffen, die das Vertrauen in das Geld- und Bankensystem wiederherstellen, die Strukturanpassung und höhere Wettbewerbsfähigkeit begünstigen, die zugleich aber die sozialen Kosten dieses Anpassungsprozesses möglichst sozialverträglich abfedern;
- seine Einbindung in die regionale und internationale Arbeitsteilung stärken.

Für Argentinien haben die Krise und die aus ihr erwachsenden Herausforderungen wahrhaft historische Dimensionen. Historisch einmalig ist seine Situation jedoch nicht; die Erfahrungen anderer Staaten liefern viele Anregungen für den Weg aus der Krise. Diese gilt es unter nüchterner Einschätzung der eigenen Ausgangslage zu nutzen. Die Wirtschaftspartner Argentiniens sind zudem gefordert, das Land bei seinen Anstrengungen zu unterstützen. Sie sollten ihm keine zusätzlichen Hindernisse in den Weg legen oder ihm Lösungen oktroyieren wollen, die eher kurzfristigen Eigeninteressen als dem langfristigen Ziel einer seinem Potential entsprechenden Integration Argentiniens in die Weltwirtschaft folgen. Im folgenden wird weniger auf die verschiedenen Ursachen des argentinischen Staatsbankrotts eingegangen, zu denen mittlerweile viele umfangreiche – und keineswegs zum gleichen Ergebnis kommende – Analysen vorliegen.[3] Vielmehr werden vor allem die genannten, aus der jetzigen Krise erwachsenden Herausforderungen für das Land und seine Partner behandelt.

Bewältigung des Staatsbankrotts

Die Republik Argentinien hat sich Ende 2001 für zahlungsunfähig erklärt und ab Anfang Januar 2002 keine Zinsen und Tilgungen auf ihre ausstehenden Staatsanleihen mehr gezahlt.[4] Damit sind, je nach den Emissionsbedingungen, alle umlaufenden Staatsanleihen unabhängig von ihrer

3 Zur Bewertung der Debatte über den Einfluß des Wechselkursregimes auf die Krise Argentiniens vgl. den Beitrag von Heribert Dieter.

4 Ausgenommen von diesem einseitig erklärten Schuldendienstmoratorium sind zunächst die Zins- und Tilgungsverpflichtungen gegenüber dem Internationalen Währungsfonds sowie die von inländischen Gläubigern gehaltenen Anleihen, die noch Ende des Jahres 2001 einvernehmlich umgeschuldet worden waren.

Laufzeit sofort fällig (»cross default«). Der Grund dieser Zahlungsunfähigkeit ist keine vorübergehende Illiquidität in fremder Währung, namentlich in US-Dollar, wie es 1997/98 bei den meisten von der damaligen Krise erfassten ostasiatischen Staaten der Fall war. Solche Situationen sind in den letzten Jahrzehnten meist mit Hilfe des IWF bewältigt worden, der ursprünglich für genau diesen Zweck geschaffen wurde. Argentinien hingegen ist insolvent. Mit den laufenden Einnahmen lassen sich kaum die staatlichen Grundfunktionen aufrechterhalten; zugleich die Staatsschuld zu bedienen, ist unmöglich. Damit ist Argentinien zwar nicht das erste, aber das bedeutendste Land seit der Einrichtung der Bretton-Woods-Institutionen (IWF und Weltbankgruppe), das einen regelrechten Staatsbankrott zu bewältigen hat. Nicht von ungefähr war es die Entwicklung in Argentinien, die der Chefvolkswirtin und stellvertretenden geschäftsführenden Direktorin des IWF, Anne Krueger, den Anstoß gab, Vorschläge für ein internationales Insolvenzverfahren für Staaten unter der Ägide des IWF anzukündigen.[5] Für die Abwicklung einer Insolvenz von Staaten gibt es allerdings bereits Präzedenzfälle, wenngleich sie in anderen historischen Kontexten angesiedelt waren, eng verknüpft mit vernichtenden militärischen Niederlagen. Einer dieser Fälle ist die Bundesrepublik Deutschland, die nach dem Zweiten Weltkrieg den Staatsbankrott des besiegten Deutschen Reiches zu bewältigen hatte.

Um die Erfordernisse bei der Bewältigung eines Staatsbankrotts unter den heutigen Bedingungen offener, international verflochtener Volkswirtschaften zu verstehen, ist es sinnvoll, sich kurz die finanzwirtschaftlichen Zusammenhänge der Staatsverschuldung zu verdeutlichen.

Der Weg in die Schuldenfalle

Ökonomisch ist Staatsverschuldung, ob gegenüber inländischen oder ausländischen Gläubigern, die Vorwegnahme künftiger Steuereinnahmen. Die hoheitliche Macht und wirtschaftliche Fähigkeit des Staates, aus einer wachsenden Volkswirtschaft wachsende Steuereinnahmen zu generieren, ist die entscheidende »Sicherheit«, die er seinen Gläubigern bietet.

Volkswirtschaftlich sinnvoll ist es daher, wenn die durch öffentliche Kreditaufnahme erzielten Haushaltseinnahmen in einer Weise verwendet werden, die mittelfristig das Wachstum der Volkswirtschaft und damit ihr Besteuerungspotential stärkt. Das können Investitionen in die Infrastruktur als Bestandteil des volkswirtschaftlichen Kapitalstocks sein oder auch Ausgaben, die der nachhaltigen Erhöhung der Arbeitsproduktivität dienen, wie Aufwendungen zur Steigerung des sogenannten Humankapitals, also für Bildung, Erziehung, Wissenschaft, oder auch Ausgaben zur Verbesserung des Gesundheitswesens. Solche Aufwendungen unterliegen jedoch

5 Ein Konzept für ein solches internationales Insolvenzverfahren für Staaten wurde im November 2001 von Anne Krueger angekündigt; vgl. zur Erläuterung Anne *Krueger*, Should Countries like Argentina be Able to Declare Themselves Bankrupt?, 18. Januar 2002 (auch erschienen auf Spanisch in El Pais, Madrid), http://www.imf.org/external/np/vc/2002/011802.htm (zuletzt eingesehen am 31.5.2002); vgl. auch den Beitrag von H. Dieter.

dem Kriterium ökonomischer Effizienz. Insbesondere sollten sie sich daran orientieren, ob die entsprechenden staatlichen Leistungen für das betreffende Land echte öffentliche Güter sind, die vom Markt nicht oder nicht ausreichend bereitgestellt werden können.

In einer Periode ausgeprägter zyklischer Wachstumsschwäche und sinkender Steuereinnahmen, ob aufgrund eines Rückgangs der Investitionen bzw. des inländischen Verbrauchs oder auch wegen eines Einbruchs der Exporterlöse, kann es im keynesianischen Sinne darüber hinaus angebracht sein, staatliche Schuldenaufnahme vorübergehend für konsumtive Zwecke einzusetzen, um durch Kompensation des privaten Nachfrageausfalls die Wirtschaft wieder zu beleben. Der Spielraum für eine solche kreditfinanzierte Bereitstellung öffentlicher Güter ist grundsätzlich um so höher, je größer die inländische Ersparnisbildung ist.

Allerdings kann inländische Ersparnis (teilweise) durch Mobilisierung ausländischer Ersparnis, also durch Kapitalimport, ersetzt werden. Erfolgt die Auslandsverschuldung nicht in der eigenen Währung, die der nationalen geldpolitischen Hoheit unterliegt, sondern in fremder Währung, dann zählt gegenüber den ausländischen Gläubigern nicht nur die binnenwirtschaftliche Steuerhoheit eines Staates als Sicherheit, sondern zusätzlich die Fähigkeit der Volkswirtschaft, einen kontinuierlichen Überschuß in der Bilanz ihrer Leistungen und Übertragungen gegenüber dem Ausland zu erwirtschaften, auf den der Staat Kraft seiner Steuerhoheit zugreifen kann. In diesem Sinne sollten, volkswirtschaftlich gesehen, Kapitalimporte durch staatliche und private Auslandsverschuldung nicht nur das binnenwirtschaftliche Wachstumspotential eines Landes stärken, sondern auch seine internationale Wettbewerbsfähigkeit.

Argentinien befand sich bis etwa 1994 durchaus in dieser Situation. Der Haushalt war in den ersten Jahren der Stabilisierungsphase unter dem Currency Board im wesentlichen ausgeglichen. Ein erster fiskalischer Einbruch ist auf die Auswirkungen der mexikanischen Pesokrise von 1995 zurückzuführen, in deren Folge das Haushaltsdefizit 1996 auf über 6,8 Mrd. Peso anstieg, was über 20% der Steuereinnahmen entsprach. Und dieser Betrag wurde nicht nur vollständig im Ausland finanziert, darüber hinaus wurde auch die inländische Staatsverschuldung durch Fremdwährungsverschuldung, das heißt Schuldenaufnahme im Ausland abgebaut. Dieser Prozeß setzte sich, mit einer nur vorübergehenden Verminderung der Schuldenaufnahme in 1997, in den folgenden Jahren fort, so daß die Verschuldung der Republik Argentinien im September 2001 141 Mrd. US-Dollar erreichte,[6] mehr als das Doppelte des Wertes von 1994 (70 Mrd. US-Dollar). Bedrohlich wurde insbesondere der hohe Anteil der Auslandsverschuldung des öffentlichen Sektors, die knapp 91 Mrd. US-Dollar

6 Einschließlich der nichtkonsolidierten Verschuldung der Provinzen betrug die öffentliche Schuld Argentiniens Ende 2001 155 Mrd. US-Dollar; vgl. Kurt *Schuler*/Steve H. *Hanke*, How to Dollarize in Argentina Now, Washington DC: The Cato Institute, 2.1.2002, http://www.cato.org/pubs/papers/schuler-hanke011231.pdf.

betrug. Davon waren zwei Drittel Staatsanleihen, bestanden also gegenüber einem breit gestreuten Kreis privater Gläubiger.[7]

Obwohl Argentiniens Schuldenquoten noch bis 2000 fast im Rahmen der Margen lagen, die durch die Maastricht-Kriterien Bekanntheit erlangten – das Haushaltsdefizit belief sich Ende 2000 auf 3,1% des BIP, die gesamte Staatsschuld auf 45% des BIP – hatte das Land mit einigen wichtigen finanziellen Parametern Marken erreicht, die ihm schon ab Anfang 2001 den Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten versperrten. Die Bedienung der gesamten Auslandsschuld Argentiniens (zu zwei Dritteln Staatsschuld, zu einem Drittel Schulden des privaten Sektors) hatte bereits 1999 und erneut 2000 mehr als 100% der Exporterlöse entsprochen und entwickelte sich damit zu einer immer größeren Belastung für die Leistungsbilanz. Ursächlich hierfür waren nicht nur das absolute Anwachsen der Schulden, sondern auch der sehr hohe und weiter steigende Realzins von über 10%, den das Land bei seit 1999 rückläufigem Verbraucherpreisniveau auf den internationalen Kapitalmärkten zu zahlen hatte.

Damit geriet Argentinien 2001 unausweichlich in eine Schuldenfalle: Die hohen Schuldendienstquoten untergruben die Kreditwürdigkeit, das trieb die Zinsen hoch, die steigenden Finanzierungskosten wiederum den Schuldendienst, bis sich schließlich die Kapitalmärkte im zweiten Quartal 2001 Argentinien endgültig verschlossen. Damit blieben öffentliche Kreditgeber, wie die internationalen Finanzinstitutionen IWF und Weltbank, der einzige Ausweg – und diese Position mochten sie aus nachvollziehbaren Gründen in diesem Stadium nicht mehr einnehmen.[8]

So teilte das argentinische Wirtschaftsministerium am 24. Dezember 2001 mit, die Zahlungen auf die öffentliche Auslandsschuld würden ab sofort eingestellt. Dies war die faktische Erklärung des Staatsbankrotts.

Sanierung durch Steuer- oder durch Geldpolitik?

Ein Staatsbankrott ist naturgemäß kein Konkurs. Weder ist die »Konkursmasse« eines Landes zu ermitteln, noch steht grundsätzlich seine völkerrechtliche Souveränität zur Disposition – es sei denn, das Land versänke darüber in Anarchie, würde zu einem »failed state«, mit völliger Auflösung staatlicher Strukturen.

Wie bei jedem Staatsbankrott sind auch im Fall Argentiniens bei der Bewältigung der Zahlungsunfähigkeit – ob sie »geordnet«, das heißt im

7 Die Gesamtsumme der in Anleihen und anderen Wertpapieren verbrieften öffentlichen Schuld gegenüber dem In- und dem Ausland belief sich Ende September 2001 auf 99 Mrd. Peso (zu dem Zeitpunkt noch: 1 Peso = 1 US-Dollar); vgl. Economic and Financial Data for Argentina [Last Update: 25.2.2002], http://www.mecon.gov.ar/progeco/dsbb.htm.

8 Daß der IWF trotz absehbarer Insolvenz des Landes im August 2001 durch Auszahlung einer weiteren Tranche seines Stützungsprogramms den Zeitpunkt der Zahlungsunfähigkeitserklärung noch einmal hinauszuzögern half und damit möglicherweise Argentinien um eine letzte Chance brachte, den Staatsbankrott in zumindest politisch geordneten Bahnen abzuwickeln, ist hier nicht Gegenstand, muß aber bei der Reformdiskussion des IWF eine Rolle spielen; vgl. dazu den Beitrag von Heribert Dieter.

Konsens mit den Gläubigern, oder »ungeordnet«, unter Einsatz der gegebenen Machtverhältnisse, abläuft – die innere und die äußere Dimension zu unterscheiden. Zwar geht es, gleich ob die Verschuldung in der eigenen oder in fremder Währung stattgefunden hat, immer um die Verteilung der Kosten der Sanierung. Diese ist aber im Fall der inneren Verschuldung Sache des betreffenden Staates selbst, begrenzt nur durch seine eingeschränkten Möglichkeiten, auf die wirtschaftliche Aktivität seiner Bürger zuzugreifen. Im Außenverhältnis hingegen ist die Kostenverteilung das Resultat von Verhandlungen unter Berücksichtigung der internationalen Machtverhältnisse.

Bei Verschuldung in der eigenen Währung behält der bankrotte Staat grundsätzlich die Hoheit über das Verfahren der Bewältigung seiner Zahlungsunfähigkeit. Er kann und muß die inländische reale Ökonomie, Unternehmen und private Haushalte, aber auch sich selbst, zum Verzicht auf Konsum- bzw. auf Investitionsausgaben nötigen. Instrumente dazu sind sowohl die Geld- wie die Fiskalpolitik. Auf welchem dieser Instrumente bei der Umsetzung einer Sanierungspolitik die Betonung liegt, ist nicht zuletzt eine Frage der politischen Legitimität der staatlichen Autorität. Bei Verschuldung in fremder Währung tritt zu den inländischen Sanierungserfordernissen noch der Zwang, mit den ausländischen Gläubigern ein Einvernehmen über eine Umschuldung und eventuelle Schuldenstreichung zu erreichen. Von diesem Einvernehmen hängen nicht nur die künftige internationale Kreditfähigkeit, sondern letztlich die gesamten Außenwirtschaftsbeziehungen ab.

Lösungen, die keine sind: Inflationierung oder einseitige Schuldenannullierung

Der *geldpolitische* Ausweg aus der Schuldenfalle ist die massive Inflationierung der eigenen Währung durch Verschuldung des Staates gegenüber seiner eigenen Zentralbank, also durch Gelddrucken. Es kommt zu einer Entwertung der ausstehenden Staatsschulden im Verhältnis zu den laufenden Haushaltseinnahmen, so daß sich das Gleichgewicht zwischen Schuldendienst und Haushaltseinnahmen wieder einstellt. In diesem Fall tragen zunächst die Eigentümer staatlicher Schuldtitel sowie die Empfänger sonstiger fester Einkommen die Sanierungskosten durch den Wertverlust ihres Vermögens und durch ihre Realeinkommensverluste. Aber auch all diejenigen, die nicht genügend Marktmacht haben, um ein höheres nominales Entgelt ihrer Arbeit durchzusetzen und so ihre gestiegenen Lebenshaltungskosten auf Arbeitgeber bzw. Kunden abzuwälzen, tragen ganz erheblich an den Sanierungskosten mit.

Die Inflationierung ist damit der unkomplizierteste, dafür aber nicht nur in seinen Verteilungswirkungen, sondern auch in seinen negativen Folgen für eine optimale Faktorallokation der Wirtschaft und damit für das Wachstum problematischste Weg. Er erfüllt seinen unmittelbaren Zweck zudem nur im Fall einer Überschuldung in eigener Währung.[9]

9 Eine solche Situation ist etwa für Japan vorstellbar, dessen Verschuldungskoeffizienten, bezogen auf das BIP, höher sind als die Argentiniens.

Da Argentiniens Verschuldung nahezu in vollem Umfang auf fremde Währung lautet, steht dem Land dieser Weg nicht offen. Es ist angewiesen auf den *fiskalpolitischen* Weg aus der Schuldenfalle.

Das krudeste fiskalische Entschuldungsverfahren ist die partielle oder vollständige Umwandlung der Staatsschulden in Steuern: sei es durch ihre Streichung und nachträgliche Umwandlung in Steuervorauszahlungen, sei es durch Zwangsumschuldung in länger laufende, niedriger verzinsliche Anleihen, was einer steuergleichen Teilenteignung entspräche. Bei überwiegender Auslandsverschuldung steht diese Methode als hoheitlicher Akt ebenfalls nicht zur Verfügung, da die ausländischen Gläubiger nicht der Steuerhoheit des bankrotten Staates unterliegen.

Dennoch beschreitet Argentinien derzeit einen dieser Lösung nicht unähnlichen Weg. Um den Zusammenbruch des Bankensystems zu verhindern, dessen inländische Forderungen im Zuge der Wechselkursfreigabe abgewertet wurden, ohne daß es in entsprechendem Umfang zu einer Abwertung der weiterhin auf US-Dollar lautenden Verbindlichkeiten kam, hat die Regierung nicht nur die privaten Konten eingefroren, sondern plant, die Kontoguthaben in Staatsschuldtitel umzuwandeln. Damit wären die Bankbilanzen durch eine staatliche Zwangsanleihe bei den privaten Konteninhabern entlastet – ein äußerst gravierender Eingriff in private Eigentumsrechte, der nicht im geringsten den strengen Kriterien einer steuerpolitischen Maßnahme genügt.

Kriterien fiskalpolitischer Sanierung – die Ausgaben

Notwendig ist eine marktkonforme, die Eigentumsrechte wahrende fiskalpolitische Sanierung der öffentlichen Finanzen. Dafür muß zunächst im laufenden Haushalt ein struktureller Überschuß erwirtschaftet werden, das heißt, ein Überschuß der laufenden Einnahmen über die laufenden Ausgaben ohne Schuldendienst. Diese Forderung, die vor allem auch der IWF zu einem Kernpunkt seiner Sanierungsvorschläge für Argentinien gemacht hat, kann nur durch Berücksichtigung beider Seiten – die der Ausgaben und die der Einnahmen – verwirklicht werden.

Vorrangige Bedingung, um dieses Ziel zu erreichen, ist die Herstellung von Verantwortlichkeit der verschiedenen staatlichen Ebenen für die Finanzierung der in ihrer Zuständigkeit liegenden Ausgaben. In Argentinien heißt das vor allem, den Finanzausgleich zwischen Zentralregierung und Provinzen auf eine neue Grundlage zu stellen. Seit der Neuordnung von 1994 und bis zum Ausbruch der Krise bestand dieser Ausgleich im Prinzip darin, daß den Provinzen fixe und regelmäßige, quasi »automatisierte« Zahlungen aus dem Zentralhaushalt zugewiesen wurden (s. den Beitrag von Wolf Grabendorff). In einem neuen Finanzausgleichssystem, wie es im Februar 2002 vorgeschlagen wurde,[10] müssen die Provinzen

10 Acuerdo Nacion-Provincias Sobre Relacion Financiera y Bases de un Regimen de Coparticipación Federal de Impuestos [Abkommen zwischen Staat und Provinzen über die Finanzbeziehungen und die Grundlagen eines bundesstaatlichen Regimes der Steueraufteilung], 27. Februar 2002, http://www.clarin.com/diario/2002-02-28/p-351932.htm (zuletzt eingesehen am 31.5.2002).

einbezogen werden in eine gesamtstaatliche Neubewertung von öffentlichen Ausgaben – und das heißt Aufgabenprioritäten unter dem Sanierungsgebot.

Letztlich geht es darum, daß die durch Verschuldung finanzierten Zuwendungen des Staates an den privaten Sektor, welche über die inländische private Ersparnis hinausgehende Investitionen und Verbrauchsausgaben, auch solche im Ausland (via »Kapitalflucht«), möglich gemacht hatten, nun zurückgezahlt werden müssen. Dies kann durch Kürzungen staatlicher Ausgaben, also durch die Reduzierung des Angebots an Leistungen des Staates, wie auch durch zusätzliche Besteuerung verwirklicht werden. Hierbei stellt sich unmittelbar ein Verteilungsproblem. Wie der Staat damit umgeht, hängt von seiner Legitimation, von der Stabilität seiner demokratischen Strukturen, aber auch der seines Gewaltmonopols ab. »Gerecht« wäre eine Politik, die die Sanierungslasten – Leistungskürzungen und höhere Steuern – möglichst paßgenau dort und in dem Umfang anfallen läßt, wo bzw. wie der Hauptnutzen aus der vorhergehenden Phase schuldenfinanzierter Staatsausgaben anfiel. »Sozial gerecht« wäre darüber hinaus eine an der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit orientierte Politik.

Gerade in Argentinien ist dieses Verteilungsproblem, ob es nun die Ausgaben- oder Einnahmenseite betrifft, schwer zu lösen. Das Land hat vergleichsweise hohe Sozialausgaben. Mit 18% des BIP erreichten sie 1999 beinahe den BIP-Anteil der gesamten laufenden Staatseinnahmen von knapp 20%. Pro Kopf der Bevölkerung gerechnet sind die argentinischen Sozialausgaben die höchsten in Lateinamerika, ohne daß dadurch die Massenarmut abgebaut worden wäre.[11] Daraus muß der Schluß gezogen werden, wie es auch Weltbank und IWF tun, den Sozialetat nicht einfach nur abzubauen, sondern die Sozialleistungen präziser auf die Bedürftigsten hin zu orientieren. Dies aber ruft den massiven Widerstand vor allem der Mittelschichten als Hauptnutznießer der staatlichen Sozialleistungen hervor. Dennoch muß dieser Weg eingeschlagen werden.

Bei anderen öffentlichen Leistungen, die überwiegend den wohlhabenderen Teilen der Bevölkerung zugute kommen, wird zu prüfen sein, ob sie überhaupt vom Staat gebührenfrei angeboten werden müssen. Das gilt etwa für die Universitätsausbildung, die in Argentinien unabhängig von den eigenen Einkommens- und Vermögensverhältnissen kostenfrei ist. Sie könnte künftig grundsätzlich kostendeckend angeboten werden, ergänzt durch sozialpolitisch definierte Stipendienprogramme.[12] Dies läßt zudem nach aller Erfahrung eine Verbesserung der Angebotsqualität erwarten.

Der Haushaltsentwurf für 2002, den die Regierung Duhalde Anfang Februar vorlegte und dem der argentinische Kongreß Anfang März zustimmte, läßt allerdings nicht nur eine systematische, die Aufgaben- und Ausgabenverteilung zwischen Zentralregierung und Provinzen einschließende Neuausrichtung der öffentlichen Ausgaben vermissen. In der

11 *Weltbank*, Poverty Report for Argentina, Bd. 1, S. 27ff.
12 Vgl. ebd., S. 31f.

innenpolitischen Diskussion um seine Verabschiedung ist bislang auch kein Ansatz zu einem nationalen Konsens zu erkennen, der die Voraussetzung der umfassenden Neudefinition öffentlicher Ausgaben und der Rolle von Zentralstaat und Provinzen unter den Bedingungen des Staatsbankrotts wäre.

Kriterien fiskalpolitischer Sanierung – die Einnahmen

Auf der Einnahmenseite könnten eine einmalige Sondersteuer, etwa eine Vermögensabgabe, analog der deutschen Lastenausgleichsabgabe nach dem Zweiten Weltkrieg, oder eine progressiv ausgestaltete Zusatzabgabe auf die Lohn- und Einkommensteuer nach der Art des gegenwärtigen deutschen Solidaritätszuschlags die günstigsten Wege zu einer Einnahmenerhöhung sein, die die wirtschaftliche Aktivität und das nachhaltige Steueraufkommen möglichst wenig lähmt. Im Fall Argentiniens – wie in dem der meisten anderen lateinamerikanischen Länder – dürfte es zwar schwierig sein, eine solche Abgabe umzusetzen, denn gerade die vermögenden potentiellen Steuersubjekte werden sich der Besteuerung entziehen, indem sie einen erheblichen Teil ihres liquiden Vermögens ins Ausland transferieren. Auch das Auslandsvermögen würde aber grundsätzlich der Steuerpflicht unterliegen; solange Inlandsvermögen, auch immobiles, vorhanden ist, hätte dieses für die Gesamtsteuerschuld aus einer Vermögensabgabe oder Besteuerung des gesamten in- und ausländischen Einkommens eines Steuerpflichtigen zu haften.

Besteht weder die Fähigkeit noch die Bereitschaft, diese Möglichkeit der Besteuerung von Einkommen und Vermögen zu nutzen, bleiben als Hauptsteuerquelle der inländische Verbrauch und die Exportumsätze der Unternehmen. Eine massive Besteuerung des inländischen Verbrauchs hätte jedoch eine ausgeprägt regressive Wirkung, das heißt, sie würde einen Bürger prozentual um so stärker belasten, je niedriger sein Einkommen ist und je höher damit der in den Konsum fließende Teil des Einkommens. Entsprechend würde auch hier der Steuerwiderstand erheblich zunehmen – durch Flucht in die Schattenwirtschaft, den informellen, steuerlich nicht zu erfassenden Sektor. Bereits jetzt sind die Umsatz- (bzw. Mehrwert-)steuersätze in Argentinien ziemlich hoch, der Anteil der Umsatzsteuer am gesamten Steueraufkommen betrug im Durchschnitt der Jahre 1996–2000 40% (für das Jahr 2001 vgl. Tabelle 2). Im informellen Sektor sind daher nach seriösen Schätzungen fast 50% der Erwerbstätigen beschäftigt.[13] Auch eine Verbreiterung der Steuerbasis – etwa durch Einbeziehung bisher umsatzsteuerfreier Umsätze in die Mehrwertsteuerpflicht oder auch durch die Einführung bzw. Anhebung der Steuer auf Finanztransaktionen – wird den Widerstand und die Flucht in den informellen Sektor nur verstärken, wenn sie nicht zugleich von einer Senkung der Steuersätze begleitet wird. Insgesamt wird das Ausmaß der Steuer- und Abgabenhinterziehung in Argentinien für 2001 auf 20–24 Mrd. US-Dollar geschätzt. Das entspricht fast 50% der erzielten Haushalts-

13 Ebd., S. 19f.

einnahmen, was den Spielraum für eine aufkommensneutrale oder sogar -steigernde Steuersenkung deutlich macht.

Vor allem aber wird die Bevölkerung bei einer stark regressiven steuerlichen Verteilung der Sanierungslasten die Legitimität der auf diese Weise ausgeübten staatlichen Hoheit in Frage stellen – und genau dies geschieht derzeit in Argentinien.

Die Regierung Duhalde setzt daher zur Zeit hauptsächlich auf die Besteuerung von Exporten. Sie hat eine Steuer von 10% auf Primärgüterexporte sowie von 5% auf Exporte von Industriegütern angekündigt. Diese Steuer ergänzt die bereits im Februar 2002 eingeführte von 20% auf Exporte der Erdölindustrie.[14] Die Regierung geht damit einerseits den Weg des geringsten (Steuer-)Widerstandes, was problematisch ist, da mit negativen Anreizen für einen Schlüsselsektor der argentinischen Wirtschaft verbunden, andererseits aber unternimmt sie mit den Ausfuhrabgaben auf die Pesoerlöse aus Exporten den ökonomisch sinnvollen Versuch, einen Teil der abwertungsbedingten Sondergewinne der exportierenden Wirtschaft abzuschöpfen.

Tabelle 2
Die wichtigsten Steuern: Steuersätze (in % der Bemessungsgrundlage) und Anteil am Gesamtsteueraufkommen 2001

Steuerart	*Steuersatz*	*Anteil am Steueraufkommen*
Einkommen- und Körperschaftsteuer	9%–35% (Körperschaftsteuer: 35%)	21,29%
Mehrwertsteuer	10,5%/21%/27%	38,71%
Mineralölsteuern	–	7,08%
Verbrauchsteuern	–	3,12%
Zölle	0%-35%	4,09%
Sozialabgaben	32,9% (11% Arbeitnehmer, 21,9% Arbeitgeber)	18,33%

Quelle: *Schuler/Hanke*, How to Dollarize in Argentina Now [Fn. 6], S. 36.

Mittelfristig bleibt ein ausgewogenes, sozial gerechtes, aber auch effizientes und strikt implementiertes Steuersystem eine entscheidende Grundvoraussetzung für die Sanierung eines durch Überschuldung zahlungsunfähig gewordenen Staates. Schon vor dem manifest gewordenen Staatsbankrott war die mangelnde Effizienz des Steuersystems gerade vom IWF als eines der Hauptprobleme der sich anbahnenden Schuldenkrise in Argentinien identifiziert worden. In erster Linie ging es hier allerdings um die unzureichende Steuererhebung und um die ungenügende Verfolgung bzw. Sanktionierung von Steuerhinterziehung.[15]

14 Hard-Pressed Argentina to Tax all Exports, in: New York Times, 5.3.2002, S. A3.

15 Vgl. *International Monetary Fund*, Argentina. Third Review under the Stand-By Arrangement, Request for Waivers and Modification of the Program, 14. Mai 2001, http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2001/cr0190.pdf.

Die Bedeutung von Steuer*senkungen* zur Stabilisierung und schließlich Erhöhung des Steueraufkommens betonen unter anderem Kurt Schuler und Steve H. Hanke, zwei amerikanische Ökonomen, die für den der gegenwärtigen US-Administration nahestehenden wirtschaftspolitischen *main stream* stehen. Sie plädierten in ihrem Ende Dezember 2001 veröffentlichten Papier[16] für

- eine drastische Senkung des Mehrwertsteuer-Standardsatzes von 21% auf 15%, unter Eliminierung des »Luxus«-Steuersatzes von 27%;
- die Ersetzung des progressiven Einkommensteuertarifs von 9-35% durch einen linearen Steuersatz (»flat rate«) von 20%, mit einem Grundfreibetrag von 20.000 Pesos;
- die Absenkung der Sozialabgaben von 32,9% auf 25%;
- die Abschaffung der Steuer auf Finanztransaktionen sowie der Steuer auf Privatvermögen und der vermögensbezogenen Mindeststeuer (1%);
- eine deutliche Steuervereinfachung durch Abbau von Steuervergünstigungen.

Schuler und Hanke verweisen zu Recht auf die Sanierungserfahrungen Rußlands, das nach der Krise von 1998 ebenfalls zum einen die Steuererhebung wirksamer gestaltete, zum anderen eine niedrigere lineare Einkommensteuer einführte sowie die Umsatzsteuer und die Sozialabgaben senkte – mit dem Ergebnis eines deutlich erhöhten Steueraufkommens. Ihre Kritik an den IWF-Empfehlungen, die sich einseitig an einer Erhöhung des Steueraufkommens durch striktere Durchsetzung der Besteuerung und durch Steuererhöhungen orientiert, ist zu teilen. Denn die Haltung des IWF berücksichtigt nicht die gerade für ein Land wie Argentinien wichtigen Zusammenhänge zwischen Besteuerungsdruck und Steuerwiderstand.

Auf der Einnahmenseite der Fiskalpolitik wäre sinnvollerweise ein dreiteiliges Maßnahmenbündel vorzusehen:

1. eine einmalige Abgabe auf größere Vermögen von privaten Haushalten, die entweder in Raten gezahlt oder – zu einem attraktiven Zinssatz diskontiert – sofort bei Fälligkeit in einem Betrag entrichtet werden kann;
2. bei der Lohn- und Einkommensteuer bzw. der Umsatzsteuer eine Verbreiterung der Besteuerungsbasis/Bemessungsgrundlage sowie eine striktere Erfassung steuerpflichtiger Einkommen bzw. Umsätze und eine Erhöhung des Aufdeckungs- und Sanktionsrisikos für Steuerhinterziehung;
3. sowohl bei der Einkommensteuer als auch bei der Umsatz-(Mehrwert-)steuer eine deutliche Senkung des Steuersatzes, um die Flucht in den informellen Sektor weniger attraktiv zu machen.

So notwendig ein einschneidendes, Ausgaben- wie Einnahmenseite umfassendes fiskalpolitisches Sanierungskonzept ist, es bedarf zwingend der kapitalmarktpolitischen Flankierung und der Absicherung von außen. Die Regierung kann, wie sie es getan hat, die Kosten der Entkoppelung und

16 *Schuler/Hanke*, How to Dollarize in Argentina Now [Fn. 6].

Abwertung des Peso gegenüber dem Dollar in dem Umfang, in dem Dollarforderungen von inländischen Wirtschaftssubjekten gehalten werden, auf diese abwälzen, indem sie diese Forderungen durch einen Hoheitsakt zu einem nicht marktgerechten Kurs auf Peso umstellt und damit real abwertet. Ob sie zu dieser oder zu einer besser zugeschnittenen Lösung der partiellen Inanspruchnahme des Vermögens inländischer Wirtschaftssubjekte für die Sanierung greift: Um die wirtschafts- und fiskalpolitische Handlungsfähigkeit der Regierung zu bewahren ist eine Flankierung durch Kapitalverkehrsbeschränkungen nahezu unerläßlich (s. dazu den Beitrag von Heribert Dieter). Dies gilt angesichts der notwendigen fiskalpolitischen Sanierungsmaßnahmen sogar im Falle einer Dollarisierung Argentiniens, auf die weiter unten eingegangen wird.

Der hoheitliche Zugriff auf das Vermögen steht der Regierung jedoch gegenüber ausländischen Wirtschaftssubjekten nicht offen. Und selbst im Inland stellt sich hinsichtlich der überwiegend in ausländischem Eigentum befindlichen argentinischen Banken die Frage, ob ein enteignungsgleicher Eingriff in die Bankbilanzen wie die Begünstigung von Dollar-Bankguthaben gegenüber Bankschulden in US-Dollar bei der erzwungenen Umstellung mit den von Argentinien abgeschlossenen Investitionsschutzabkommen vereinbar ist.

Vor allem aber unterliegt die Republik Argentinien mit ihren Verbindlichkeiten aus der überwiegend in ausländischer Währung aufgenommenen Staatsschuld, die nicht mehr bedient werden kann, ausländischen Vollstreckungsansprüchen, wenn sie kein Einvernehmen mit ihren Gläubigern herbeiführt.

Die Außendimension von Staatsbankrott und Sanierung

Die Bewältigung der internationalen Zahlungsunfähigkeit der Republik Argentinien kann, wie bereits angesprochen, nur auf dem Wege eines internationalen Vergleichsverfahrens erfolgen. Dies ist die Voraussetzung für eine Wiederherstellung der internationalen Kreditfähigkeit des Landes, die ihrerseits wieder Bedingung für jegliche Außenwirtschaftsbeziehungen jenseits eines rudimentären Barzahlungshandels ist. Gelänge es nicht, ein solches Vergleichsverfahren durchzuführen, könnte sich eine der zwei folgenden Situationen ergeben:

- ein weitgehender Zusammenbruch aller Außenwirtschaftsbeziehungen und in der Folge ein Kollaps der Binnenökonomie und schließlich der elementaren politischen und rechtlichen Ordnungsstrukturen. Das Szenario ist bekannt aus den Fällen von Staatsversagen und -zerfall (state failure) der letzten 10 Jahre; oder
- die Zwangsverwaltung der öffentlichen Finanzen und der Devisenwirtschaft durch den IWF, vor allem dann, wenn auch Zahlungsunfähigkeit gegenüber IWF und Weltbank als vorrangigen Gläubigern eintritt.

Beide Worst-Case-Szenarien wurden bislang nur in einigen extrem wirtschaftsschwachen afrikanischen Staaten Wirklichkeit. Für Argentinien erschienen sie undenkbar. Dennoch hat sich das Land bereits ein Stück

weit dem erstgenannten Szenario angenähert. Die politischen und rechtlichen Ordnungsstrukturen sind geschwächt, die Importe sind mangels Verfügbarkeit ausländischer Zahlungsmittel bzw. Handelskredite so stark zurückgegangen, daß elementare Funktionen wie das öffentliche Gesundheitswesen (Medikamentenimporte) vor einem teilweisen Zusammenbruch stehen. Dasselbe gilt für das Bankensystem und damit das Geldwesen. Eine massive Flucht aus dem Peso in den US-Dollar und letztlich Kapitalflucht ins Ausland war bereits in der letzten Phase des Currency Board zu verzeichnen. Seit der Erklärung des Staatsbankrotts und der Freigabe des Peso haben diese Reaktionen zugenommen. Damit verbunden ist die Gefahr eines Run auf die Banken, den die Regierung nur mehr durch die innenpolitisch höchst umstrittene Beschränkung der Bargeldabhebungen eindämmen konnte.

Mit der Legitimitätskrise für die nationale Wirtschaftspolitik und ihr Symbol, die Landeswährung, steht aber auch die wirtschafts- und währungspolitische Souveränität des Landes in sehr viel einschneidenderer Weise zur Disposition, als dies unter dem Currency Board der Fall war. Das zweite Szenario einer faktischen, wenn auch vielleicht nicht formellen Zwangsverwaltung durch den IWF rückt damit näher. Wie eine solche Lösung aussehen könnte, entwickeln etwa der profilierte amerikanische Ökonom Rudi Dornbusch vom Massachusetts Institute of Technology (MIT) und sein Kollege Ricardo Caballero.[17]

Grundsätzlich stehen als internationale Verhandlungsalternative zu den beiden genannten Worst-Case-Szenarien folgende Möglichkeiten bereit:

1. Andere Staaten oder internationale Institutionen springen als Kreditgeber ein und ermöglichen dem betreffenden Staat auf diese Weise die weitere Bedienung seiner auf dem Kapitalmarkt aufgenommenen Schulden. Für ein solches »*bail out*« gibt es gemeinhin jedoch kaum wirtschaftliche, sondern allenfalls übergeordnete politisch-strategische Gründe, wie sie in den 90er Jahren für Rußland und in jüngster Zeit für die Türkei und Pakistan gegeben waren. Argentinien hat solche Gründe mangels strategischer Bedeutung derzeit nicht aufzuweisen. Im Gegenteil läßt sich, wie nachfolgend ausgeführt wird, ein strategisches Interesse vor allem der USA erkennen, das zweite Szenario, die faktische Zwangsverwaltung für Argentinien, als unausweichlichen letzten Ausweg erscheinen zu lassen.
2. Der zahlungsunfähige Staat führt in Absprache mit seinen Gläubigern ein geregeltes Vergleichsverfahren durch: Auf der Grundlage eines binnenwirtschaftlichen Sanierungsprogramms nach den oben ausgeführten Kriterien kommt es zur Schuldenstreckung bzw. partiellen Schuldenstreichung, zweckmäßigerweise unter Vermittlung und Mitwirkung des IWF sowie des Londoner Clubs der Gläubigerbanken verschuldeter Staaten (auch wenn dieser für Anleihen formal nicht zuständig und handlungsfähig ist). Zugleich sorgen die Handelspartner des

17 Ricardo *Caballero*/Rudi *Dornbusch*, Argentina: A Rescue Plan that Works, 3. März 2002, http://www.mit.edu/%7Erudi/media/PDFs/APLANFORARGENTINA.pdf.

betreffenden Staates dafür, daß er für seine Exportprodukte möglichst uneingeschränkten Marktzugang erhält, um die Handelsbilanzüberschüsse erwirtschaften zu können, die erforderlich sind, damit die Belastungen der Dienstleistungs- und Kapitalbilanz aus Zins- und Tilgungszahlungen auf die Auslandsschuld getragen werden können.

Eines der eindrucksvollsten historischen Beispiele für Staatsbankrott und Sanierung eines wirtschaftlich und politisch gewichtigeren Landes mit internationaler Unterstützung auf diesem zweiten Weg bietet Deutschland nach dem Zweiten Weltkrieg. Zwar ging der Zusammenbruch des Deutschen Reiches 1945 mit dessen Souveränitätsverlust einher, der Konsequenz des verlorenen Angriffskrieges war. Gerade das Problem der inneren und internationalen Zahlungsunfähigkeit Deutschlands wurde aber nicht durch »Bedienung aus der Konkursmasse« seitens der Gläubiger gelöst. Nach innen blieb es der neu gegründeten Bundesrepublik überlassen, als Staat ihre »Kreditwürdigkeit« im weitesten Sinne, als wirtschafts- und finanzpolitische Glaubwürdigkeit, wiederherzustellen. Im Außenverhältnis wurde in den Londoner Schuldenverhandlungen von 1951/1952 ein geordnetes Vergleichsverfahren durchgeführt, das in die Londoner Schuldenabkommen von 1953 mündete.[18] Die erzielte Vereinbarung reduzierte nicht nur die Schuldenlast und streckte den Rückzahlungszeitraum, so daß der Schuldendienst auf einen zu bewältigenden Umfang begrenzt wurde. Sie enthielt auch eine klare Verpflichtung der Partnerstaaten, der Bundesrepublik die Erzielung jener Exportüberschüsse zu ermöglichen, die den Schuldendienst überhaupt erst ohne permanentes Risiko für die Zahlungsbilanz realisierbar machten.

Der IWF strebt zwar grundsätzlich eine ähnliche Lösung für Argentinien an. Doch wird es seitens des Fonds inzwischen für unerläßlich gehalten, sich massiv in die inneren politischen Prozesse Argentiniens einzuschalten – und damit ein Stück weit in die von Dornbusch und Caballero bezeichnete Richtung der Zwangsverwaltung zu gehen. Die letzte IWF-Delegation, die in Argentinien im März und April 2002 verhandelte, hat – außerhalb des verfassungsmäßig Zulässigen – nicht nur mit der Regierung, sondern erstmals auch direkt mit den maßgeblichen Provinzgouverneuren sowie mit Vertretern der parlamentarischen Parteien und gesellschaftlichen Organisationen Gespräche geführt. Sie hat dabei die Forderungen des IWF übermittelt, die sehr in die Details der argentinischen Rechtsordnung, Gesetzgebung und des föderalen Finanzausgleichs gehen.[19] Als wichtigste Vorbedingungen für ein eventuelles IWF-Hilfsprogramm für Argentinien wurden formuliert:

18 Zum Modellcharakter des Londoner Schuldenabkommens für die Bewältigung der Verschuldungskrisen von Entwicklungsländern vgl. Philipp *Hersel*, Das Londoner Schuldenabkommen von 1953 – Lehren für eine neue Handels- und Schuldenpolitik zwischen Schuldnern und Gläubigern, Berlin: Erlassjahr.de, Mai 2000; vgl. auch http://www.erlassjahr.de.

19 Vgl. Anoop *Singh*, Introductory Remarks on the Role of the IMF Mission in Argentina, IMF Press Briefing: Buenos Aires, 10. April 2002, http://www.imf.org/external/np/tr/2002/tr020410.htm (eingesehen am 2.5.2002).

- die konkrete Umsetzung eines Paktes zwischen Zentralregierung und Provinzen zur Änderung des bisherigen Finanzausgleichs;
- die Einstellung der Emission von verbrieften Zahlungsverpflichtungen durch die Provinzen, die als »Quasi-Geld« fungieren und auf diese Weise den Geldumlauf aufblähen, als wichtiges Element der Wiederherstellung einer funktionierenden, stabilitätsorientierten Geldpolitik;
- die Verabschiedung und Umsetzung eines Insolvenzrechts, das den internationalen Standards des Gläubigerschutzes genügt;
- die Abschaffung des aus der Zeit der Militärdiktatur stammenden Gesetzes gegen wirtschaftliche Subversion, das als juristisches Einfallstor zur Verletzung privater Eigentumsrechte durch den Staat diente.

Diese Forderungen hatten sich auch das International Monetary and Financial Committee (IMFC) und die G-7-Finanzminister anläßlich der Frühjahrstagung von IWF und Weltbank am 19./20. April 2002 zu eigen gemacht.

Hilfe von außen? Interessen und Verantwortung der Wirtschaftspartner Argentiniens

Den Weg aus der Krise kann Argentinien nicht ohne Hilfe gehen, auch wenn diese nur dann nachhaltig wirkt, wenn sie auf erheblichen Eigenanstrengungen aufbauen kann. Die bis zuletzt sowohl in den USA wie in Europa bestehenden Zweifel daran, ob Argentinien ohne eine weitere Vertiefung der Krise zu diesen Eigenanstrengungen in der Lage ist, haben die Bereitschaft zu solcher Hilfe bislang allerdings gebremst. Die Verantwortung für die Unterstützung liegt bei jenen Staaten, die die ausländischen Gläubiger repräsentieren. Dies sind die G-7-Staaten als zugleich bedeutendste Anteilseigner des IWF sowie die wichtigsten Handelspartner Argentiniens: Brasilien, die EU und die USA.

Wie und in welchem Umfang sie wahrgenommen wird, hängt freilich an den spezifischen Interessen der betreffenden Akteure an Argentinien. Und diese könnten in mancher Hinsicht gegensätzlicher nicht sein.

Die USA

Die Vereinigten Staaten haben unter der Präsidentschaft von George W. Bush ihre Politik in zwei Bereichen neu orientiert, die beide Argentinien unmittelbar betreffen.

- Das Treasury Department unter Secretary O'Neill und seinem Staatssekretär für internationale Fragen, John B. Taylor,[20] hat die Rolle des IWF bei der Bewältigung von Schuldenkrisen im Sinne einer sehr viel restriktiveren Stützungspolitik neu bewertet, und zwar in Anlehnung an die Empfehlungen des Mehrheitsberichts der Meltzer-Kommission vom März 2000 über die Reform der internationalen Finanzinstitutionen.

20 Vgl. John B. *Taylor*, Statement before the Subcommittee on International Monetary Policy and Trade of the Financial Services Committee (Erklärung vom 6.2.2002); http://www.ustreas.gov/press/releases/po986.htm (eingesehen am 30.4.2002).

Daraus folgt, daß Stützungsaktionen des IWF für relativ wohlhabende Entwicklungs- oder Schwellenländer, um sie – womöglich auch noch gegenüber ausländischen privaten Anleihegläubigern – zahlungs- und damit kreditfähig zu erhalten, grundsätzlich nicht mehr die (notwendige) Zustimmung der USA erhalten sollten.

- Präsident Bush hat eine offensive Lateinamerikapolitik zu einem Schwerpunkt seiner Außenpolitik gemacht. Dazu gehört das eindeutige Geltendmachen amerikanischer politischer und vor allem wirtschaftlicher Interessen an und in der Region. Gegebenfalls soll, soweit es hierfür nützlich ist, das Konzept einer panamerikanischen Freihandelszone (Free Trade Area of the Americas – FTAA) in Anlehnung an die NAFTA vorangebracht werden.

Für Argentinien folgt aus beiden dargestellten Punkten, daß ihm die zweifelhafte Ehre zuteil wird, der Präzedenzfall für die Anwendung der neuen US-amerikanischen IWF-Politik, euphemistisch *Tough Love Policy* (Politik der strengen Liebe) genannt, und deren Instrumentalisierung für die neue amerikanische Lateinamerikapolitik zu sein. Konkret heißt das, daß sich Argentinien US-amerikanischer Unterstützung sicher sein kann, aber nur, wenn eine der beiden Bedingungen erfüllt ist: völliger wirtschaftlicher Zusammenbruch oder ein aus amerikanischer Sicht überzeugendes Sanierungskonzept.[21] Wie eine solche Sanierungspolitik aussehen könnte, dazu sind bislang von der US-Regierung kaum explizite offizielle Äußerungen zu vernehmen. Hinweise deuten jedoch in zwei Richtungen:

- Erstens wird Chile als Vorbild an wirtschaftspolitischer Solidität und »good governance« herausgestellt.[22]
- Zweitens wird von der Regierung Bush nahestehenden Ökonomen die Dollarisierung Argentiniens als Ausweg aus der Krise klar favorisiert.[23]

Daraus lassen sich folgende Schlüsse ziehen:

Chile hat mit seiner neuen ordnungspolitischen Vorbildrolle ironischerweise ausgerechnet Argentinien abgelöst, das vormals mit seinem Currency Board, seiner weitestgehenden Liberalisierung der Finanzmärkte, seiner Privatisierungspolitik und dem erleichterten Zugang für ausländisches Kapital zu nahezu allen Sektoren der inländischen Wirtschaft zum Modell des aufstrebenden lateinamerikanischen Emerging Market der 90er Jahre erklärt worden war. Chile, das in Kürze die Verhandlungen mit den USA über ein umfassendes Freihandelsabkommen analog dem NAFTA-Abkommen abschließen wird, weist darüber hinaus denjenigen Weg regionaler Integration, der aus Sicht der USA der für lateinamerikanische Staaten anzustrebende ist: nämlich die enge Anbindung an die NAFTA.

21 Vgl. Argentina – Weighing the Options, Washington: Center for Strategic and International Studies (CSIS), 29. Januar 2002 (Konferenzmitschrift), http://www.csis.org/americas/sa/020129Argentina.pdf (eingesehen am 20.3.2002).

22 Vgl. den Artikel des ehemaligen US-Botschafters in Chile, John *O'Leary*, A Tale of Two Countries and Their Economies, in: Miami Herald, 30.12.2001; im Internet-Archiv des US State Department, International Information Programs, http://usinfo.state.gov/products/pdq/pdq.htm.

23 Vgl. *Schuler/Hanke*, How to Dollarize in Argentina Now [Fn. 6].

Und schließlich verkörpert Chile in Lateinamerika den Musterfall einer stabilen Demokratie mit funktionierender dualer Parteienstruktur und einem ausgeprägten politischen Konsens für eine strikt marktwirtschaftliche und weltmarktorientierte Wirtschaftspolitik. Zwar ist es kaum möglich, die gegenwärtige politische Stabilität des Landes getrennt von der traumatischen Erfahrung des Pinochet-Regimes von 1973 bis 1990 zu sehen, ebenso wie die Stabilität der deutschen Demokratie nach dem Zweiten Weltkrieg wesentlich der Erfahrung der NS-Diktatur und des von ihr angezettelten Krieges zu verdanken ist. Doch was zählt, ist bekanntlich das Resultat, nicht der Weg dorthin.

Für den Kurs Chiles, zumal den integrationspolitischen, gab es bislang in Argentinien keine politische Mehrheit. Dies aber könnte sich dann ändern, wenn sich tatsächlich die Dollarisierung Argentiniens als der einzige Weg zur währungs- und fiskalpolitischen Sanierung bei gleichzeitiger uneingeschränkter außenwirtschaftlicher Offenheit erweisen würde.

Für und Wider der Dollarisierung[24]

Die Dollarisierung, also die einseitige Übernahme des US-Dollar als gesetzliches Zahlungsmittel, würde für Argentinien zwar keineswegs die Situation des Staatsbankrotts beenden. Sie würde aber, so die beiden Dollarisierungsbefürworter Schuler und Hanke,[25] die staatliche Finanzmisere geld- und währungspolitisch quasi »unter Quarantäne« stellen, ihre Bewältigung zu einem ausschließlich fiskalpolitischen Problem machen, von dem der private Unternehmenssektor nicht betroffen wäre.[26] Denn die internationale Liquidität des Landes bliebe erhalten, die Kapitalmarktzinsen würden sinken und die Inflationsrisiken deutlich abnehmen. Für Unternehmen, vor allem solche, die international tätig sind, ergeben sich daraus geringere Transaktionskosten und eine insgesamt höhere Kalkulationssicherheit. Damit könnte, so Schuler und Hanke, eine Grundlage für erneutes wirtschaftliches Wachstum gelegt werden.

24 Eine kritische Abwägung des Für und Wider unter monetären und realwirtschaftlichen Aspekten bietet Nouriel Roubini, Stern School of Business, New York University. Er hält die Gegenargumente für gewichtiger; vgl. Nouriel *Roubini*, Should Argentina Dollarize or Float? The Pros and Cons of Alternative Exchange Rate Regimes and their Implications for Domestic and Foreign Debt Restructuring/Reduction, First Draft, 2. Dezember 2001, http://www.stern.nyu.edu/~nroubini/asia/argentinadollarization.doc (eingesehen am 20.3.2002).

25 Die am weitesten ausgearbeitete Fassung eines Dollarisierungsprogramms für Argentinien legte Kurt Schuler im April 2002 vor; vgl. Kurt *Schuler*, Fixing Argentina. A Cato Institute Working Paper, 26. April 2002, http://www.cato.org/pubs/papers/schuler-04-26-02.pdf (eingesehen am 2.5.2002). Kurt Schuler, Senior Economist im Joint Economic Committee des Kongresses, war als Mitarbeiter von Senator Connie Mack treibende Kraft für die 1999 von diesem eingebrachte Gesetzesvorlage eines »International Monetary Stability Act«, die jedoch Ende 2000 mit dem Ablauf der Wahlperiode des 106. Kongresses verfiel. Vgl. Benjamin J. *Cohen*, U.S. Policy on Dollarisation: A Political Analysis, http://-www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/inpress/dollarization.html (eingesehen am 20.3.2002), S. 19.

26 Ebd., S. 7.

Auf der anderen Seite aber wäre die Dollarisierung mit weitestgehender Einschränkung wirtschaftspolitischer Handlungsfähigkeit, damit aber auch außenwirtschaftspolitischer und letztlich außenpolitischer Souveränität verbunden. Ökonomisch drückt sich dies in negativen *Verteilungswirkungen* aus, sowohl innerstaatlich als auch zwischenstaatlich.[27] Gravierend, gerade für ein Land wie Argentinien, sind die inneren Verteilungswirkungen einer Dollarisierung: Außenorientierte Handels- und Finanzakteure würden profitieren, wirtschaftlich schwächere Gruppen – kleinere Agrarproduzenten, Arbeitnehmer, kleinere Dienstleistungsanbieter –, die von autonomen wirtschaftspolitischen Handlungsmöglichkeiten des Staates stärker abhängig sind, wären die Verlierer.

Die Erfahrungen Ecuadors (s. Exkurs von Charlotte Fiala), das seit gut zwei Jahren dollarisiert ist, bestätigen die zwiespältigen Effekte einer Dollarisierung.

Im Außenverhältnis verliert der dollarisierende Staat zunächst die Seigniorage. Das ist zum einen der Gewinn aus der Bargeldemission (Nennwert abzüglich Herstellungskosten). Zum anderen läßt sich der laufende Zinsgewinn dazurechnen, der sich daraus ergibt, daß bei inländischer Bargeldschöpfung keine Dollarguthaben zur Bargeldbeschaffung in den USA aufgewandt werden müssen. Die laufende Seigniorage wurde für Argentinien unter dem Currency-Board-Regime nach unterschiedlichen Ansätzen auf 400 Mio. bis 700 Mio. US-Dollar jährlich geschätzt. Einschließlich des Bestandseffekts aus der Ausstattung der Volkswirtschaft mit Bargeld könnte sie sich auf ca. 4% des BIP belaufen.[28] Für Argentinien ist dies keineswegs wenig. Nicht zuletzt aus diesem Grunde hatte die argentinische Regierung bei früheren Vorgesprächen über eine Dollarisierung die Rückerstattung der Seigniorage durch die USA gefordert.

Amerikanische Proponenten einer offiziellen Dollarisierung haben ein weiteres gutes Argument auf ihrer Seite: die bereits seit einiger Zeit sich vollziehende und in den letzten Monaten sich massiv beschleunigende inoffizielle Dollarisierung. Schätzungen für den Bargeldumlauf in Argentinien 2001 gehen von 25 Mrd. US-Dollar aus, gegenüber einem Peso-Bargeldumlauf von ca. 9 Mrd. Ende 2001. Eine Dollarisierung, so deren Befürworter, könnte dazu führen, daß die privaten Halter von Dollarnoten diese wieder auf ihre Konten einzahlen und so die Liquidität des Bankensektors deutlich verbessern.[29]

Während es aus rein monetärer Sicht somit sicherlich gute Gründe für eine Dollarisierung Argentiniens gibt, liegen realwirtschaftlich gesehen die Argumente dafür keineswegs auf der Hand.[30] Argentiniens Volkswirtschaft ist vergleichsweise wenig außenhandelsorientiert, mit einer Export-

27 Vgl. zu folgenden Ausführungen Benjamin J. *Cohen*, Political Dimensions of Dollarization. Remarks Prepared for a Conference on Dollarization, Federal Reserve Bank of Dallas, 6./7. März 2000, www.dallasfed.org/htm/dallas/pdfs/cohen.pdf (eingesehen am 18.3.2002). Cohen illustriert seine Analyse am Beispiel Argentiniens.

28 Vgl. *Cohen*, U.S. Policy on Dollarisation [Fn. 25], S. 2f, und Tabelle 1.

29 *Schuler/Hanke*, How to Dollarize in Argentina Now [Fn. 6], S. 19ff.

30 Vgl. *Roubini*, Should Argentina Dollarize or Float? [Fn. 24], S. 20f.

quote von 9,3% des BIP und einer Importquote von 8,9% im Jahr 2000. Zudem stehen die USA als Abnehmer argentinischer Exporte mit 11,4% mit deutlichem Abstand an dritter Stelle hinter Brasilien (25,9%) und der EU (17,5%).[31] Auch die Arbeitsmigration aus Argentinien in die USA und daraus resultierende Rücküberweisungen fallen nicht ins Gewicht. Und außerdem verträgt sich der sehr inflexible argentinische Arbeitsmarkt nicht mit einer Dollarisierung, unter der Lohnsenkungen und Produktivitätssteigerungen als einzige Aktionsparameter für eine Verbesserung der außenwirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit verbleiben.

Der Seigniorage kommt aber nicht zuletzt eine entscheidende qualitative Bedeutung zu. In einer nationalen Krisensituation, in der andere Einnahmequellen für den Staat versiegen, gilt die Seigniorage als »revenue of last resort«, als letzter Ausweg für die Finanzierung der Staatsaktivität, entsprechend der nur bei Währungsautonomie gegebenen Rolle der Zentralbank als »lender of last resort« für den Finanzsektor. Und wenn die Liquiditätsversorgung eines Landes in der Hand eines fremden Währungssouveräns, hier der USA, liegt, resultiert daraus schließlich unweigerlich auch politische Erpreßbarkeit.

Die einschneidenste konkrete Auswirkung einer Dollarisierung Argentiniens beträfe wohl den Mercosur-Integrationspakt. Eine weitere Mitgliedschaft im Mercosur bzw. dessen Ausbau in Abstimmung mit Brasilien wäre unter den Bedingungen einer Dollarisierung kaum mehr vorstellbar, zumindest würde sie im Vergleich zu einer NAFTA-Anbindung wirtschaftlich keinen Sinn machen. Damit wäre Brasilien als der größte Gegenspieler der USA bei der Realisierung des FTAA-Projekts isoliert und müsste seinen Widerstand letztlich aufgeben. Gerade nach der betonten Hinwendung der Regierung Duhalde zu Brasilien und dem Mercosur, die in den USA als Abwendung von Amerika wahrgenommen wird,[32] muß ein Szenario, bei dem die Dollarisierung für Argentinien zur letzten Rettung vor dem Zusammenbruch von Staat und Wirtschaft wird, für die USA zunehmend attraktiv erscheinen. Denn dadurch könnten die USA auch im südlichen Lateinamerika wieder die uneingeschränkte wirtschaftliche Vormacht werden, die sie auf dem übrigen Subkontinent außerhalb des Mercosur ohnehin seit langem sind. Diese Position würde entweder zunächst konsolidiert durch ein Netz bilateraler Freihandelsabkommen nach dem »Nabe-und-Speichen-Modell« oder unmittelbar in der FTAA – die damit endgültig zu dem Angebot würde, das man nicht ablehnen kann.

Brasilien

Damit sind die Interessen Brasiliens in bezug auf die Stabilisierung und Sanierung Argentiniens bereits genannt. Das Land braucht ein nicht dollarisiertes Argentinien im Mercosur dringender denn je. Ein Scheitern

31 In diesem Sinne würde Chile die Bedingungen für eine Dollarisierung sehr viel eher erfüllen: Seine Exportquote beträgt 33%, die USA sind mit 18% der Exporte und 23% der Importe mit Abstand der Haupthandelspartner.

32 Vgl. Argentina Signals Shift Away from U.S., in: Washington Post, 16.1.2002, S. A14.

des Mercosur würde Brasiliens Position gegenüber den USA substantiell schwächen, sowohl in den häufig kontroversen bilateralen Handelsbeziehungen wie in den FTAA-Verhandlungen. Das Land wäre in Lateinamerika weitgehend isoliert und damit auch in seiner Wirtschafts- und Währungsposition anfälliger. Die Schlüsse, die die internationalen Kapitalmärkte aus einer solchen Isolierung Brasiliens ziehen würden, lassen sich leicht antizipieren. Bereits jetzt sind Brasiliens Auslandsverschuldung und Schuldendienst erheblich, auch wenn die entsprechenden Quoten in bezug auf das BIP und die Exporterlöse nicht so hoch ausfallen wie die argentinischen vor der Krise. Mehr als die – nur sehr schwache – Ansteckungswirkung aus der gegenwärtigen argentinischen Staats- und Finanzkrise würde wohl eine Dollarisierung des Nachbarlandes die Risikoprämie auf brasilianische Anleiheemissionen deutlich erhöhen und damit Brasilien ein Stück näher an jenen Circulus Vitiosus einer Schuldenspirale heranführen, der Argentinien zum Verhängnis wurde.

In Brasilien ist man sich dieser Risiken bewußt. Daher begrüßte die brasilianische Regierung ausdrücklich die betont Mercosur-freundliche Politik der Regierung Duhalde, um so mehr, als Argentinien sich damit explizit von der Mercosur-kritischen Haltung unter den Präsidenten Menem sowie de la Rua (und seinem letzten Wirtschaftsminister Cavallo) abzuwenden schien (s. dazu auch den Beitrag von W. Grabendorff).

Der jüngste Mercosur-Sondergipfel zur Krise Argentiniens am 18. und 19. Februar 2002 in Buenos Aires wurde daher zu einem uneingeschränkten Solidaritätsbekenntnis für den Partner Argentinien. Die konkreten Möglichkeiten Brasiliens, dem Nachbarn bei seinem Bemühen um einen Ausweg aus der Krise zu helfen, sind jedoch recht begrenzt. Bislang trat der Staat mit 1,7 Mrd. US-Dollar für die zahlungsunfähigen Argentinier in Vorlage, um die Rechnungen brasilianischer Exporteure zu bezahlen. Darüber hinaus bot Brasilien die Finanzierung von Investitionen in Argentinien durch die brasilianische Staatsbank an. Die Beratungen über eine engere währungspolitische Zusammenarbeit haben zwar noch zu keinem konkreten Resultat geführt, sollen aber ergebnisorientiert vorangetrieben werden. Einig waren sich die Mercosur-Mitglieder vor allem darin, die Unterstützung Argentiniens durch den IWF anzumahnen.[33]

Es wäre denkbar, daß die argentinische Regierung das neue Zusammenrücken im Mercosur nur als Instrument nutzt, um die USA unter Druck zu setzen. Allerdings würde sich dann umgekehrt auch die Frage stellen, ob eine solche Strategie nicht aus einer – sehr »argentinischen« – Selbstüberschätzung heraus praktiziert würde, während Argentinien tatsächlich in seiner gegenwärtigen Situation von konkreter ausländischer Liquiditätshilfe essentiell abhängig ist.

Trotz des politischen Schulterschlusses seiner Mitglieder in den letzten Wochen und Monaten bleibt es allerdings offen, ob der Mercosur unter den gegebenen Bedingungen überlebensfähig ist. In den USA gilt er in

33 Vgl. Solidarität des Mercosur mit Argentinien. Duhalde ringt mit Provinzen und Erdölfirmen, in: Neue Zürcher Zeitung (NZZ), 20.2.2002, S. 9.

weiten Kreisen nicht nur politisch als Störfaktor für die eigenen Lateinamerikainteressen, sondern auch ökonomisch als Beispiel für diejenige Variante regionaler Wirtschaftsintegration, bei der wegen hoher gemeinsamer Außenzölle der Handelsumlenkungseffekt den Handelsschaffungseffekt bei weitem übertrifft, mit dem Resultat von Ineffizienz und Produktivitätsschwäche in allen beteiligten Ländern.[34] Zudem wird bezweifelt, daß sich die brasilianische und die argentinische Volkswirtschaft in ihren Strukturen überhaupt ähnlich genug sind, um eine wirtschafts- und währungspolitische Integration als sinnvoll erscheinen zu lassen.

Diese Einwände stützen sich jedoch überwiegend auf die Ereignisse der 90er Jahre. Vor allem in der zweiten Hälfte des Jahrzehntes praktizierten die beiden wichtigsten Mitglieder des Mercosur in der Tat eine recht unterschiedliche Binnen- und Außenwirtschaftspolitik, was dem Handelsbündnis entsprechende Probleme bereitete. Das Scheitern des wirtschaftspolitischen Konzepts der 90er Jahre in Argentinien könnte somit durchaus überhaupt erst die politische und wirtschaftliche Grundlage für eine schnelle Vertiefung der Mercosur-Integration schaffen. Die Entscheidung des Gipfels von Buenos Aires, ein »supranationales« Gericht des Mercosur einzusetzen, das die Beilegung von Handelsstreitigkeiten unter den Mitgliedern einem gemeinschaftlichen rechtsförmigen Verfahren unterwirft, ist ein nicht zu unterschätzender Schritt in diese Richtung, der ohne die Argentinienkrise möglicherweise so bald nicht hätte verwirklicht werden können.

EU

Eine Stabilisierung des Mercosur – und Argentiniens im Mercosur – liegt grundsätzlich auch im Interesse der Europäischen Union. Für die EU war der Mercosur von Anfang an ein unterstützenswertes Projekt. Er war von seinem Anspruch her am europäischen Vorbild orientiert, er brachte die beiden führenden Wirtschaftsmächte Südamerikas zusammen, deren Wirtschaftsverflechtung mit der EU größer war als mit den USA, und er versprach ein Gegengewicht zu den verstärkten Bemühungen der USA um eine panamerikanische regionale Integration unter ihrer Führung zu werden. In diesem Sinne waren bereits frühzeitig interregionale Beziehungen aufgenommen worden, die 1995 in die Unterzeichnung des EU–Mercosur-Rahmenabkommens mündeten. Auf dessen Grundlage finden seit 1999 biregionale Verhandlungen über ein Freihandelsabkommen statt, deren siebente Runde am 8.-10. April 2002 in Buenos Aires stattfand. Die Bedeutung dieser Verhandlungen für beide Seiten wurde zuletzt bei der EU–Mercosur-Gipfelkonferenz am 17. Mai 2002 in Madrid betont.[35] Hier wird sich die EU nun flexibel erweisen müssen, damit die

34 Vgl. Sebastian *Edwards*, This Argentine Scheme, in: Financial Times, 21.1.2002, S. 11.

35 Für einen Überblick über die EU–Mercosur-Beziehungen vgl. die EU-Website: http://europa.eu.int/comm/external_relations/Mercosur/intro/index.htm. Zu den Ergebnissen der 7. EU-Mercosur-Verhandlungsrunde vgl. die Abschlußerklärung vom 11.4. 02, http://europa.eu.int/comm/external_relations/mercosur/ass_neg_text/bnc7.htm (eingesehen am 15.5.2002).

die EU nun flexibel erweisen müssen, damit die Assoziationsoption politisch und auch außenwirtschaftspolitisch in Argentinien auf einen breiten politischen Konsens stoßen kann. Die vorgesehene Erhöhung der Importquote für argentinisches Rindfleisch von 28 000 auf 40 000 Tonnen[36] kann hier nur ein erster Schritt sein.

In den 90er Jahren waren die europäischen Wirtschaftsinteressen in Argentinien stark durch die erheblichen Auslands-Direktinvestitionen (ADI) geprägt, die infolge der Öffnungs- und Privatisierungspolitik der Regierung Menem in wichtigen Dienstleistungssektoren (Finanzdienstleistungen, Telekommunikation, Energie) möglich wurden. Ein Großteil der europäischen ADI entfiel in diesen Branchen auf spanische Unternehmen. Sie waren meist mit günstigen Verträgen für dollarbasierte Leistungsentgelte verbunden, die nach Aufgabe der Dollarparität nicht mehr weitergeführt werden konnten. Auch wenn sich daraus für die betreffenden europäischen Unternehmen ein unmittelbares Interesse an einer Dollarisierung ergibt, dürfte dies doch dem längerfristigen politischen und außenwirtschaftlichen Interesse der EU an Argentinien nicht entsprechen.

Nicht zuletzt würde eine Dollarisierung aus EU-Sicht die Position des Euro als zweiter Weltwährung schwächen. Denn es ist wahrscheinlich, daß der Euro als die Währung des Haupthandels- und Hauptinvestitionspartners der Mercosur-Staaten bei der währungspolitischen Stabilisierung Argentiniens ebenso wie bei einer künftigen Währungsintegration im Mercosur eine zentrale Rolle spielen wird.[37]

Auch wenn die finanziellen Möglichkeiten der EU in bezug auf die gegenwärtige Situation Argentiniens begrenzt sind, begrenzter sogar als die handelspolitischen Möglichkeiten, sollten jene EU-Staaten, die der G 7/8 der wichtigsten Industriestaaten angehören (und zugleich die wichtigsten Anteilseigner des IWF und der Weltbank sind), auf eine faire Behandlung des Landes durch den IWF drängen, die der politischen Gesamtsituation Argentiniens und seinen Eigenanstrengungen zur Sanierung gerecht wird.

Perspektiven für Argentinien

Für Argentinien – einst eines der vielversprechendsten Schwellenländer – stellen sich in der gegenwärtigen Krise zwei harte Alternativen: Wird es sich aus dieser Krise heraus zu einer Gesellschaft entwickeln, die auf sozialem Konsens und ökonomischer Dynamik beruht und zusammen mit Brasilien ein eigenständiges wirtschaftliches und politisches Gravitationszentrum in Südamerika bildet? Oder wird es zu einer weiteren Dependence an der Peripherie der USA, mit begrenztem exportorientiertem Agrar- und Industriesektor und marginalisierter bzw. auf Emigrantenüberweisungen aus Nordamerika und Europa angewiesener Bevölkerung?

36 Die argentinischen Rindfleischexporte in die EU waren 2001 aufgrund des Ausbruchs der Maul- und Klauenseuche in Argentinien weitgehend zum Erliegen gekommen und wurden erst zum 1.Februar 2002 wieder aufgenommen.

37 Vgl. *Cohen*, U.S. Policy on Dollarization [Fn. 25], S. 13f.

Die erstgenannte Alternative erfordert nicht nur gewaltige eigene Sanierungsanstrengungen, unterstützt von allen gesellschaftlichen Kräften. Sie erfordert mittelfristig auch eine Reform der staatlichen Institutionen, die zu Rechtssicherheit für privates Eigentum und zur Errichtung leistungsfähiger ordnungspolitischer Strukturen führt, der elementaren Voraussetzung einer auf demokratischer Legitimität und sozialem Konsens beruhenden, funktionsfähigen Marktwirtschaft.

Während sich die Situation gegenwärtig weiter zuspitzt, entsteht zunehmend der Eindruck, daß diese erste Alternative bereits verbaut ist, daß es keinen Weg mehr vorbei gibt an einer offiziellen Dollarisierung Argentiniens, so hoch deren Preis auch sein wird, da auf monetärem Gebiet keine andere Lösung Vertrauen finden würde. Von dieser zweiten Lösung wäre aber für das Land kaum mehr als eine Schein-Stabilisierung zu erwarten, die zwar die politische Elite von dem institutionellen und ordnungspolitischen Reformdruck befreien und finanziell absichern würde, für die breite Bevölkerung jedoch kaum Aussichten auf eine nachhaltige Verbesserung ihrer Lage bringt. Die historische Erfahrung mit währungs- und fiskalpolitischen Stabilisierungen zeigt zwar, daß eine enge währungspolitische Anbindung an einen vertrauenswürdigen externen Wertmaßstab, sei es Gold oder eine der internationalen Leit- und Reservewährungen, zunächst eine notwendige Bedingung für die Wiederherstellung eines nationalen Geldwesens ist. Mindestens ebenso wichtig ist jedoch eine überzeugende, Vertrauen stiftende, stabilitätsorientierte Fiskalpolitik. Die endgültige Übernahme des Dollar als alleiniges amtliches Zahlungsmittel wäre aber für ein Land dieser Größe nicht nur präzedenzlos. Sie ist außerdem keineswegs zwingend. Diese Lösung auch aus europäischer Perspektive als das kleinere Übel zu betrachten, wäre sehr kurzsichtig.

Exkurs: Stabilisierung durch Dollarisierung? Das Beispiel Ecuador

Charlotte Fiala

Die Einführung des Dollar in Ecuador

Die Diskussion über den Staatsbankrott in Argentinien und den möglichen letzten Ausweg einer offiziellen Dollarisierung hat in den letzten Monaten die Aufmerksamkeit auch auf Ecuador gerichtet.[1] Das Andenland hatte Ende 1999 als erster lateinamerikanischer Staat seine Zahlungsverpflichtungen für den Schuldendienst der Brady Bonds[2] nicht mehr erfüllen können. Dem daraufhin wachsenden internationalen und innenpolitischen Druck auf die ecuadorianische Regierung begegnete der damalige Präsident Jamil Mahuad dadurch, daß er am 9. Januar 2000 kurz entschlossen die Dollarisierung ankündigte. Mit sofortiger Wirkung wurde zunächst ein fester Umtauschkurs von 25 000 Sucres zu einem US-Dollar festgelegt. Dieser Wert entsprach ungefähr dem zu diesem Zeitpunkt auf dem Devisenmarkt bestehenden Wechselkurs.[3] Seit September 2000 ist der Dollar in Ecuador alleiniges Zahlungsmittel. Somit hat Ecuador inzwischen gut zwei Jahre Dollarisierungserfahrung.

Charakteristika Ecuadors

Ecuador ist mit ca. 17 Mrd. US-Dollar Bruttoinlandsprodukt (BIP) und knapp 13 Millionen Einwohnern das größte der drei lateinamerikanischen Länder, die bislang den US-Dollar als offizielles Zahlungsmittel eingeführt haben. Außer Ecuador sind die beiden zentralamerikanischen Staaten Panama (seit 1904) und El Salvador (seit 2001) dollarisiert.[4] Zugleich ist Ecuador eines der wirtschaftlich schwächsten Länder Südamerikas. Es

1 Vgl. Steve H. *Hanke*/Kurt *Schuler*, Argentina. Look to Ecuador, Washington: The Cato Institute, 1.4.2002, http://www.cato.org/current/argentina/pubs/hanke-020401.html; Der Dollar löst Ecuadors Probleme nicht, in: Neue Zürcher Zeitung (NZZ), 4.3.2002, S. 7 (eingesehen am 31.5.2002).

2 Brady Bonds sind Anleihen, die aus der Umschuldung infolge der lateinamerikanischen Schuldenkrise der 80er Jahre hervorgegangen sind. Auf Initiative des damaligen US-Finanzministers Nicholas Brady wurden die Staatsanleihen der von Zahlungsunfähigkeit bedrohten Staaten in neue Anleihen umgetauscht, deren Kapitalwert die USA garantieren, während für die Zinszahlungen allein die Umschuldungsstaaten einstehen.

3 Der Sucre, dessen Wechselkurs erst Mitte Februar 1999 freigegeben worden war, hatte zwei Drittel seines US-Dollar-Wertes im Verlauf des Jahres 1999 verloren, in der ersten Januarwoche 2000 büßte er nochmals ein Viertel seines Endwertes von 1999 ein; vgl. Paul *Beckerman*, Dollarization and Semi-Dollarization in Ecuador, Washington: The World Bank, 2001, S. 1.

4 Das BIP von Panama lag 2001 bei ca. 10 Mrd. US-Dollar, das von El Salvador bei knapp 14 Mrd. US-Dollar; vgl. Dresdner Bank Lateinamerika AG, http://www.dbla.com/03_economic_research/02_lateinamerika_datenbank/01_lateinamerika_datenbank.html (eingesehen am 23.4.2002).

nimmt, gemessen am BIP, unter den zehn südamerikanischen Staaten Platz acht vor Paraguay und Bolivien ein. Beim BIP je Einwohner lag Ecuador 1998 mit 1550 US-Dollar nur vor Bolivien. Dieser Wert liegt deutlich unter dem der beiden dollarisierten zentralamerikanischen Staaten Panama (3200 US-Dollar) und El Salvador (1800 US-Dollar).[5] Von 1990 bis 1999 betrug der reale Zuwachs des BIP durchschnittlich ca. 1,8%.[6]

Bei den Exporten nahm Ecuador 2001 mit 4,7 Mrd. US-Dollar den siebten Rang unter den südamerikanischen Staaten ein, vor Paraguay, Uruguay und Bolivien.[7] Die wichtigsten Exportgüter sind Agrar- und Fischereiprodukte (1998: insgesamt 53% der Exporte), darunter vor allem Bananen sowie Rohöl (19%). Rohöl ist der wichtigste Einzelposten bei den Deviseneinnahmen des Landes. Bereits an zweiter Stelle stehen die Überweisungen der im Ausland lebenden Ecuadorianer. Der Tourismus belegt den dritten Platz bei den Deviseneinkünften.[8] Die Auslandsverschuldung betrug 2001 knapp 15 Mrd. US-Dollar und überstieg damit die Exporterlöse um mehr als das Doppelte.[9]

Gemessen am Lebensstandard ist Ecuador eines der ärmsten und sozial am stärksten gespaltenen Länder Südamerikas. Bereits 1994 lebten 52,3% der Bevölkerung unter der Armutsgrenze.[10] Auf die ärmsten 40% der Bevölkerung entfallen nur 8,1% des Volkseinkommens, auf die reicheren 20% der Gesellschaft dagegen 64%.[11] Nur ca. 25% der Erwerbsbevölkerung stehen in einem geregelten Beschäftigungsverhältnis.[12] Das Land ist durch eine sehr hohe Korruption gekennzeichnet.[13]

5 *Statistisches Bundesamt*, Statistisches Jahrbuch 2001. Für das Ausland, Wiesbaden 2002, S. 350, 353f. Südamerika ohne Guyana, Surinam, Franz.-Guyana.

6 Dresdner Bank Lateinamerika AG, http://www.dbla.com/ 03_economic_research/02_lateinamerika_datenbank/01_lateinamerika_datenbank.html (eingesehen am 21.3.2002).

7 Dresdner Bank Lateinamerika AG, http://www.dbla.com/03_economic_research/02_lateinamerika_datenbank.html (eingesehen am 28.5.2002).

8 Mario *von Baratta*, Der Fischer Weltalmanach 2001, Frankfurt am Main 2002, S. 273; An den Dollar verkauft, in: Die Zeit, 24.8.2000, S. 23; Schwarzes gegen grünes Gold, in: Frankfurter Rundschau, 20.2.2002, S. 6.

9 Dresdner Bank Lateinamerika AG, http://www.dbla.com/ 03_economic_research/ 02_lateinamerika_datenbank/01_lateinamerika_datenbank.html (eingesehen am 21.3.2002).

10 Bevölkerung, der weniger als 2 US-Dollar pro Tag zur Verfügung stehen, in: World Development Report 2001, http://www.worldbank.org/wbp/wdrpoverty/report/tab4.pdf (eingesehen am 22.11.2001).

11 Ecuadorianisches Amt für Statistik, http://www.inec.gov.ec/sociales/cvida95/ gcvi01.htm (eingesehen am 22.11.2001).

12 Ecuadorianisches Amt für Statistik, http://www.inec.gov.ec/principal.htm (eingesehen am 20.3.2002).

13 2001 rangierte das Land an 79. Stelle des 91 Länder umfassenden Corruption Perceptions Index von Transparency International; vgl. *Transparency International*, The Corruption Perceptions Index 2001, http://www.transparency.org/cpi/2001/cpi2001.html (eingesehen am 20.3.2002).

Ökonomische Auswirkungen der Dollarisierung

Gesamtwirtschaftlich ist es noch zu früh, um ein Fazit aus der Dollarisierung zu ziehen. Einige Entwicklungen seien gleichwohl vermerkt.

Die Inflationsrate, die noch im September 2000 auf den Spitzenwert von 107,9% p.a. anstieg, geht seitdem kontinuierlich zurück und lag im Februar 2002 bei 14,4%.[14] Folglich hat sich die Dollarisierung sehr schnell positiv auf die Inflation ausgewirkt; mit einem weiteren Rückgang wird gerechnet. Allerdings hat die hohe Inflation seit 1999 die Lebenshaltungskosten schon verfünffacht. Dadurch daß insbesondere Lebensmittel, Kalt- und Warmmieten sowie Transport teurer wurden, bekamen die unteren Einkommensschichten den Preisanstieg besonders stark zu spüren.

Im ersten Jahr der Dollarisierung (2000) lagen die Reallöhne aufgrund der relativ niedrigen Nominallohnerhöhungen und gleichzeitig anhaltender Inflation bei durchschnittlich 88% des Wertes von 1990. 2001 erreichten die Reallöhne vor allem dank der niedrigeren Inflationsrate wieder knapp das Niveau von 1990.[15]

Das BIP nimmt seit 2000 wieder zu (Wachstum 2000: 2,8%, 2001: 5,4%), nachdem es 1999 um 7,3% gefallen war.[16] Die Erholung im Jahr 2000 war in erster Linie auf den hohen Erdölpreis und eine erfolgreiche Umschuldung zurückzuführen. 2001 beruhte das Wachstum verstärkt auf einer Zunahme der inländischen Nachfrage nach den Krisenjahren 1999 und 2000, gestützt durch höhere Auslandsinvestitionen im Wert von 1,4 Mrd. US-Dollar.[17]

Für den Staatshaushalt war der Wegfall der Seigniorage in Kauf zu nehmen. Doch erhoffte man sich auch eine Entlastung und eine zwangsweise strengere Ausgabendisziplin. Der in ausländischer Währung aufzubringende Schuldendienst beansprucht ungefähr die Hälfte des Staatshaushaltes.[18] Durch die Dollarisierung kann dieser grundsätzlich leichter bedient werden, da das Problem der Erosion des inländischen Steueraufkommens durch die beschleunigte Abwertung des Sucre weggefallen ist. Im Jahr 2000 waren noch 40% der Einnahmen des Staatshaushalts dem Erdöl zu verdanken, 2001 nur noch 28%. Dies liegt nicht nur am Rückgang des Ölpreises 2001, sondern auch an einer deutlichen Erhöhung des Mehrwertsteueraufkommens auf 29% des Staatshaushalts.[19] Außerdem wurden seit 1999 staatliche Subventionen unter anderem für Treibstoff, Kochgas und Telekommunikation zurückgefahren. Bei der Sanierung des Staatshaushalts konnten somit begrenzte Fortschritte erzielt werden. Von

14 Ecuadorianische Zentralbank, http://www.bce.fin.ec/cgi-bin/websql/websql.dir/docs/precios/pse01.hts?cuadro=01&anio=2002&mes=02 (eingesehen am 21.3.2002).

15 Ecuadorianische Zentralbank, http://www.bce.fin.ec/cgi-bin/websql/websql.dir/docs/precios/pse01.hts?cuadro=01&anio=2002&mes=02 (eingesehen am 21.3.2002).

16 Dresdner Bank Lateinamerika AG, http://www.dbla.com/03_economic_research/02_lateinamerika_datenbank/01_lateinamerika_datenbank.html (eingesehen am 21.3.2002).

17 Ebd.

18 Dollar-Bindung sorgt in den Anden für Wirbel, in: Frankfurter Rundschau, 22.8.2000, S. 10.

19 Vgl. Der Dollar löst Ecuadors Probleme nicht, S. 7.

dem vom IWF im Interesse des Schuldenabbaus geforderten Budgetüberschuß in Höhe von 1,5% des BIP ist das Land jedoch noch weit entfernt. Gegen Ende des ersten Quartals 2002 zeichnete sich für das laufende Jahr vielmehr ein Defizit von rund 1 Mrd. US-Dollar oder 6% des BIP ab.[20]

Politische Auswirkungen der Dollarisierung

Die soziale Lage in Ecuador hat sich seit der wirtschaftlichen Krise 1999 deutlich verschlechtert. Der Human Development Index der Vereinten Nationen, der sich an Lebenserwartung, Bildung und Lebensstandard orientiert, plaziert Ecuador 2001 auf Rang 84 von 162 Ländern. Damit hat Ecuador zwölf Plätze gegenüber der Erhebung von 1999 eingebüßt.[21] Diese Verschlechterung ist unter anderem auf die hohe Inflation von 1999 und 2000 zurückzuführen, folglich keine Konsequenz der Dollarisierung.

Hinzu kommen diverse Korruptionsskandale. Der Bankrott mehrerer großer Banken sowie die Einfrierung der Konten im Frühjahr 1999 bei gleichzeitiger Inflation und Abwertung haben insbesondere der Mittelschicht geschadet, die den größten Teil ihrer Guthaben verloren hat. Die verantwortlichen führenden Bankiers haben sich bereits frühzeitig mit ihrem Geld ins Ausland abgesetzt. Ex-Präsident Mahuad wird vorgeworfen, in den Finanzskandal verwickelt zu sein.[22]

Die schlechte soziale Lage und die Finanzskandale 1999 hatten eine politische Destabilisierung zur Folge. Unter anderem aus Protest gegen die Dollarisierung erreichte die mächtige Indígena-Bewegung, unterstützt von Teilen des Militärs, im Januar 2000 durch einen Aufstand die Absetzung des Präsidenten Mahuad. Aufgrund der Erhöhung der Treibstoffpreise, verursacht von der Senkung der Subventionen im Verlauf des Jahres 2000, kam es im Februar 2001 zu weiteren sozialen Unruhen, die drei Demonstranten das Leben kosteten. Obwohl die Dollarisierung nicht als ursächlich für die Probleme des Landes angesehen werden kann, führte ihre starke Symbolkraft im Sinne einer Auslieferung der nationalen Politik an die USA zu einer Verschärfung der Proteste.

Das Ansehen der Demokratie bei der Bevölkerung hat sich bisher infolge der Verschlechterung der Lebensverhältnisse nicht wieder verbessert. Nach Umfragen des Latinobarometers in 17 lateinamerikanischen Ländern lag 2001 der Grad der Zufriedenheit mit der Demokratie in Ecuador bei 15%. Nur Paraguay und Kolumbien weisen niedrigere Werte auf.[23]

Weitere Reaktionen auf die wirtschaftliche Krise sind ein Anstieg der Kriminalitätsrate und eine erhöhte Emigration. Letztere hat sich nach dem Dollarisierungsbeschluß im Januar 2000 innerhalb eines halben Jahres

20 Vgl. In hock. How not to please the IMF, in: The Economist, 13.4.2002, S. 54.

21 Human Development Report 2001, zit. nach: http://www.dse.de/za/lis/ecuador/seite3.htm (eingesehen am 24.11.2001).

22 Eine Rosskur mit dem Dollar. Die soziale Zeitbombe in Ecuador tickt, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ), 25.3.2000, S. BuZIII und FAZ, 21.03.2000, S. 9.

23 Detlef *Nolte*, Dunkle Wolken über den lateinamerikanischen Demokratien, in: Brennpunkt Lateinamerika 18-01, 28.9.2001.

gegenüber dem Vorjahr verdoppelt und hält auch im Jahre 2001, trotz sinkender Inflation und einer positiven Entwicklung des BIP, weiter an. Gegenüber dem Durchschnittswert von 1992 bis 1997 hat sie sich sogar mehr als versechsfacht. Dies hat allerdings positive Konsequenzen für die Auslandseinkünfte.[24]

Fazit

Bisher wirkte sich die Dollarisierung positiv auf die Inflationsrate und den Staatshaushalt aus. Auch die Reallöhne haben sich stabilisiert, allerdings auf sehr niedrigem Niveau. Gleichzeitig hält jedoch die wirtschaftliche Marginalisierung großer Teile der Bevölkerung weiter an. Ebensowenig wurden bisher die hohe Auslandsverschuldung, die Abhängigkeit von wenigen Exportprodukten, die soziale Spaltung, die weit verbreitete Armut, ökologische Probleme und die Korruption bewältigt. Von einer generellen Stabilisierung der Lage in Ecuador kann folglich nicht die Rede sein. Die anhaltend hohe Emigration und wiederkehrende Unruhen zeigen, daß für die Bevölkerung die Stabilisierung einiger wirtschaftlicher Indikatoren nicht wahrnehmbar ist, bzw. daß diese wirtschaftliche Stabilisierung auf unterstem Niveau nicht ausreicht. Um die Stabilität für die Zukunft zu sichern, müssen weiterführende Reformen eingeleitet werden, die zu sozialem Ausgleich und stärkerer Teilhabe der Bevölkerung am Wirtschaftsprozeß führen.

24 http://www.vozandes.com/ecuador/detalles.asp?ID_ECU=74&COD_ECU=actualidad (eingesehen am 26.11.2001); http://www.inec.gov.ec/sociales/migra97/migra01.htm (eingesehen am 2.12.2001); An den Dollar verkauft, in: Die Zeit, 24.8.2001, S. 23.

Wechselkurspolitik auf dem Prüfstand

Was bedeutet das Ende des Currency Board für Argentinien und andere Entwicklungs- und Schwellenländer?

Heribert Dieter

Einleitung

In den ersten Monaten des Jahres 2002 offenbart sich das ganze Ausmaß der schweren Wirtschaftskrise in Argentinien. Nachdem das Land bereits Ende 2001 die Zahlungen auf die Auslandsschulden des Landes eingestellt hatte, brach im Januar 2002 das Wechselkursregime Argentiniens zusammen. Dieses sogenannte Currency Board war im Jahr 1991 eingeführt worden und stellte einen zentralen Baustein, wenn nicht gar das Herzstück der argentinischen Wirtschaftsreformen der 90er Jahre. Die Landeswährung, der Peso, wurde im Verhältnis eins zu eins an den US-Dollar gebunden und die Zentralbank wurde verpflichtet, die inländische Geldmenge vollständig durch Dollarreserven abzudecken. Jeder Peso mußte durch einen Dollar an Reserven gesichert sein.

Dieses sehr rigide Wechselkursregime bescherte Argentinien in den ersten Jahren nach seiner Einführung beachtliche wirtschaftliche Erfolge. Nach einer langen Phase der Hyperinflation wurde die Geldentwertung drastisch reduziert und die Ökonomie wuchs 1993 und 1994 kräftig. Seit der Asienkrise und der sich anschließenden Krise Brasiliens Anfang 1999 ist die argentinische Wirtschaftspolitik allerdings in eine Sackgasse geraten. Das Wechselkursregime erlaubte keine Anpassung an das dramatisch veränderte wirtschaftliche Umfeld. Die argentinische Wirtschaftspolitik konnte wegen des rigiden Währungsregimes nicht angemessen auf die neuen Rahmenbedingungen reagieren.

Der Fall Argentinien ist aber nicht allein deshalb von Belang, weil es sich bei diesem Land um ein großes Schwellenland handelt, das zeitweise zu den reichsten Ökonomien der Welt gehörte. Argentiniens Currency Board hatte lange Zeit Modellcharakter. Der Internationale Währungsfonds (IWF) und zahlreiche renommierte Ökonomen betrachteten das argentinische Wechselkursregime als eine von zwei Ecklösungen: Entwicklungs- und Schwellenländer sollten als Wechselkursregime entweder ein Currency Board bzw. die noch radikalere Variante der Dollarisierung wählen oder sich für völlig frei schwankende, flexible Wechselkurse entscheiden. Alle zwischen diesen Ecklösungen liegenden intermediären Wechselkursregime wurden als zu gefährlich und nicht tragfähig verworfen. Wegen der Krise in Argentinien steht nun dieser sogenannte »bipolar view« selbst auf dem Prüfstand.[1]

1 Vgl. Stanley *Fischer*, Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?, January 2001, www.imf.org/external/np/speeches/2001/010601a.htm.

Der Grund dafür ist, daß sich auch die andere Ecklösung, ein voll flexibler Wechselkurs, als sehr gefährlich erweist. Der südafrikanische Rand fiel gegenüber dem Euro innerhalb von fünf Monaten von 7,2 Rand pro Euro auf 11,1 Rand pro Euro. Eine überzeugende Erklärung für diesen Wertverlust gibt es nicht. Die südafrikanische Ökonomie wächst, wenn auch zu langsam, und die öffentlichen Haushalte weisen keine besorgniserregenden Werte auf.

Die Erfahrungen Argentiniens und Südafrikas zeigen, daß sowohl ein Currency Board als auch ein frei schwankender Wechselkurs für fortgeschrittene Entwicklungsländer mit sehr großen Risiken verbunden sind. Für die Wirtschaftspolitik in solchen Ländern fällt die Wahl eines geeigneten Wechselkursregimes sehr schwer. Nicht die Ecklösungen, sondern zwischen rigidem Fixkurs und flexiblen Kursen angesiedelte Wechselkursregime sind der spezifischen Situation von Entwicklungsländern angemessen. In diese Richtung zielen jüngst veröffentlichte Vorschläge der OECD, die Zwischenlösungen favorisieren: »Don't fix, don't float«.[2]

Die Bedeutung der Wechselkursregime für die Entwicklungspolitik wird häufig unterschätzt. Ein Blick auf das Wachstum der Währungsreserven von Entwicklungs- und Schwellenländern verdeutlicht allerdings die Brisanz dieser Frage. Von 1994 bis 2001 stiegen die Devisenreserven der Entwicklungs- und Schwellenländer um mehr als das Doppelte an, von 521 Mrd. US-Dollar auf 1187 Mrd. US-Dollar.[3] Allein die Reserven asiatischer Länder stiegen in diesem Zeitraum von 323 Mrd. US-Dollar auf 723 Mrd. US-Dollar. Diese Länder zogen Konsequenzen aus den Finanzkrisen und befolgten zugleich Ratschläge prominenter amerikanischer Wissenschaftler: Der Harvard-Ökonom Martin Feldstein hatte nach der Asienkrise zum Aufbau hoher Währungsreserven geraten.[4]

Dies bedeutet aber, daß Entwicklungs- und Schwellenländer knappes Kapital dazu verwenden müssen, sich vor den Auswirkungen von Währungs- und Finanzkrisen zu schützen. Die Kosten dieser Politik sind astronomisch hoch: Währungsreserven bringen im Vergleich zu einer Investition in Bildung oder Produktion eine miserable Rendite. Unterstellt man eine Differenz der Renditen zwischen Devisenreserven und realen Investitionen von lediglich 10%, bedeutet dies, daß Entwicklungs- und Schwellenländer im Jahr 2001 auf Einkommen in Höhe von 120 Mrd. US-Dollar verzichteten. Allein der durch den Zuwachs der Währungsreserven seit 1994 verursachte Verlust an potentiellem Volkseinkommen macht mit 67 Mrd. US-Dollar mehr aus als die gesamte Entwicklungshilfe aller OECD-Länder, die sich 2001 auf etwa 50 Mrd. US-Dollar belief.

Die Instabilitäten der Wechselkursregime sind gewiß nicht der einzige Grund für das Anwachsen der Währungsreserven, aber der wichtigste.

2 Vgl. Jorge *Braga de Macedo*/Daniel *Cohen*/Helmut *Reisen* (Hg.), Don't Fix, Don't Float. The Exchange Rate in Emerging Markets, Transition Economies and Developing Countries, OECD: Paris, 2001.

3 Vgl. *International Monetary Fund*, International Financial Statistics, January 2002.

4 Vgl. Martin *Feldstein*, A Self-Help Guide for Emerging Markets, in: Foreign Affairs, 78 (März/April 1999) 2, S. 102.

Wenn es gelingen würde, das internationale Finanzsystem so zu stabilisieren, daß Entwicklungs- und Schwellenländer ihre Währungsreserven auf das Niveau von 1994 reduzieren könnten, wäre diesen Ländern weit mehr geholfen als mit der gerade beschlossenen Steigerung der öffentlichen Entwicklungshilfe.

In diesem Beitrag werden zunächst die beiden Ecklösungen untersucht. Als erstes wird die Idee des Currency Board diskutiert. Im Anschluß betrachte ich die Ursachen für das Scheitern des Konzeptes in Argentinien. Dabei werden auch die Kosten des Ausstiegs aus dem Currency Board erörtert. In den nächsten Abschnitten werden die Vor- und Nachteile flexibler Wechselkurse sowie die Erfahrungen Südafrikas kurz vorgestellt. Schließlich betrachte ich die möglichen intermediären, das heißt die zwischen den Ecklösungen liegenden Wechselkursregime.

Ein altes Konzept: das Währungsamt

Der englische Begriff Currency Board ist nur schwer in die deutsche Sprache zu übersetzen. Am besten trifft die Bezeichnung »Währungsamt« zu: dies ist eine Behörde, aber keine Notenbank. Das Amt *verwaltet* die Währung, ohne eine eigene Geldpolitik betreiben zu können. Dieser sehr eingeschränkte Handlungsspielraum des Währungsamtes ist die Konsequenz der rigiden Konzeption. Kennzeichnend für ein Währungsamt sind drei Elemente: erstens ein fester Wechselkurs gegenüber einer Ankerwährung, z.B. dem britischen Pfund oder dem US-Dollar, zweitens die unbeschränkte Konvertibilität der Landeswährung in die Ankerwährung und drittens die vollständige Deckung der inländischen Geldmenge durch Währungsreserven.[5]

Bereits vor mehr als 90 Jahren wurde das erste Währungsamt geschaffen. Die britische Kolonialregierung richtete 1912 das »West African Currency Board« für die Kolonien Gambia, die Goldküste (Ghana), Nigeria und Sierra Leone ein. Später wurde dieses Konzept auch in anderen Kolonien angewendet. Der feste Wechselkurs ermöglichte es, den Handel mit den Kolonien auf eine solidere Grundlage zu stellen. Zudem erleichterten der feste Wechselkurs und der unbehinderte Kapitalverkehr die Integration der kolonialen Finanzplätze in das Finanzsystem Großbritanniens.[6]

Nach dem Zweiten Weltkrieg galten Währungsämter bald als unzeitgemäß. Die monetäre Stabilität war weniger wichtig als die Einbuße an wirtschaftspolitischer Souveränität, die mit einem Currency Board verbunden ist. Währungsämter galten als Instrumente einer untergegangenen Epoche, der Kolonialzeit. Zudem waren die internationalen Währungs- und Finanzbeziehungen durch das System von Bretton Woods vergleichsweise stabil. Wechselkursschwankungen fanden nur in sehr begrenztem Umfang statt. Mit der Liberalisierung des Kapitalverkehrs nach dem Ende des Systems von Bretton Woods stand die Wechselkurspolitik wieder

5 Vgl. Benjamin J. *Cohen*, The Geography of Money, Ithaka/London 1998, S. 52.
6 Ebd., S. 52f.

stärker im Zentrum der wirtschaftspolitischen Debatte. Die großen Schwankungen der Wechselkurse in den 70er und 80er Jahren, vor allem des Dollar, erschwerten die Suche nach einem angemessenen Wechselkursregime für Entwicklungs- und Schwellenländer. Zusätzlich kämpften viele Entwicklungs- und Transformationsländer mit sehr hohen Inflationsraten und suchten nach Wegen, um den Geldwert zu stabilisieren. Anfang der 90er Jahre begann mit der Einführung in Argentinien 1991, Estland 1992 und Litauen 1994 das Comeback dieses Wechselkursregimes.[7]

Die Protagonisten dieses Wechselkursregimes betonen, daß Currency Boards für Glaubwürdigkeit, Transparenz, niedrige Inflationsraten und monetäre sowie fiskalische Stabilität sorgen würden. Durch die Eliminierung von Spekulation und Abwertungsrisiken könnten zudem im Inland sehr niedrige Zinssätze realisiert werden, was die wirtschaftliche Entwicklung fördere.[8]

Allerdings ist der Preis für diese monetäre Stabilität hoch. Folgende Punkte sind zu bedenken:

- Ein Land mit einem Währungsamt verzichtet auf eine eigene, unabhängige Geldpolitik.
- Ein Währungsamt hat keine Instrumente zu Beeinflussung der wirtschaftlichen Entwicklung. Es hat keinen Einfluß auf Zinssätze. Die inländischen Zinsen sind in einem Land mit einem Währungsamt stets höher als im Ankerwährungsland. Für Investoren gäbe es sonst kein Motiv, die inländische Währung und nicht die Ankerwährung zu halten. Die Zinsen sind aber nicht nur grundsätzlich höher als im Ankerwährungsland, sie können auch gerade dann steigen, wenn dies aus konjunkturellen Gründen völlig unerwünscht ist: Boomt im Ankerwährungsland die Ökonomie, steigen dort die Zinsen. Falls sich die inländische Konjunktur gleichzeitig in einer Rezession befindet, wird diese durch die hohen Zinsen verschärft.
- Die Notenbank hat keinen Einfluß auf die Versorgung der Ökonomie mit Liquidität, da die inländische Geldmenge nicht erhöht werden kann, wenn nicht neue Devisenreserven der Zentralbank zufließen.[9] Dies hat zwei Folgen: Zum einen kann die Zentralbank in Krisenzeiten das inländische Finanzsystem nicht zur großzügigen Vergabe von Krediten anregen. Zum anderen kann sie nicht als Gläubiger der letzten Instanz fungieren, das heißt eine Bankenkrise kann nicht von der inländischen Notenbank bekämpft werden.

7 Ebd., S. 53. Propagiert wurden Currency Boards vom IWF und dem amerikanischen Finanzministerium. Vgl. Jorge *Braga de Macedo*/Daniel *Cohen*/Helmut *Reisen*, Monetary Integration for Sustained Convergence: Earning Rather than Importing Credibility, in: *dies.* (Hg.), Don't Fix, Don't Float. The Exchange Rate in Emerging Markets, Transition Economies and Developing Countries, OECD: Paris, 2001, S. 11–53.

8 Vgl. Sebastian *Edwards*, Exchange Rate Regimes, Capital Flows and Crisis Prevention. Paper prepared for the National Bureau of Economic Research Conference on Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies, Woodstock, October 2000, S. 27.

9 Ein Currency Board hat damit die gleiche Schwäche wie der Goldstandard. Vgl. Barry *Eichengreen*, Vom Goldstandard zum Euro. Die Geschichte des internationalen Währungssystems, Berlin 2000, S. 239.

- Der Wechselkurs kann nicht angepaßt werden, wenn externe Schocks dies erforderlich machen sollten. Bei einer Abwertung der Währung eines wichtigen Handelspartners gegenüber der Ankerwährung verschlechtert sich folglich die Wettbewerbsposition der inländischen Unternehmen. Zur Stärkung dieser Position müssen die Preise im Inland sinken. Dazu gehört die Senkung der Löhne auf ein niedrigeres Niveau als vor dem externen Schock. Eine Absenkung des Lohnniveaus in einer Volkswirtschaft ist aber sehr schwierig und vor allem sehr langwierig.
- Bei der Auswahl der Ankerwährung sollten Handelsströme berücksichtigt werden. Es ist am vorteilhaftesten, die Landeswährung an die Währung des größten Handelspartners zu binden.

Das Währungsamt hat keine Instrumente zur Geldschöpfung und kann daher nicht als nationaler Geldgeber der letzten Instanz fungieren. Zur Sicherung der Liquidität in einer Finanzkrise müssen daher in diesem Wechselkursregime Vorsichtsmaßnahmen getroffen werden.[10] Dies ist relativ schwierig, da private Geschäftsbanken in der Regel kein Interesse daran haben, ihr Engagement in einem Entwicklungsland inmitten einer Finanzkrise deutlich auszuweiten. Deshalb ist es leicht, in Phasen der ökonomischen Prosperität mit privaten Banken Liquiditätslinien zu vereinbaren, und schwer, in der Krise auf deren Auszahlung zu pochen.

Bereits diese Überlegungen machen deutlich, daß ein Währungsamt kein unkompliziertes Wechselkursregime ist, sondern aufwendiger Maßnahmen zur Absicherung bedarf.

Erfolge und Probleme in Argentinien

Für Argentinien waren die 80er Jahre ein »verlorenes Jahrzehnt«. Die Schuldenkrise führte zu sehr starken wirtschaftlichen Belastungen. Das Bruttoinlandsprodukt, das von 1965 bis 1980 noch um durchschnittlich 3,4% pro Jahr gewachsen war, schrumpfte zwischen 1980 und 1990 um 0,4% pro Jahr.[11] Die Inflation wurde in Argentinien immer weniger beherrschbar und führte schließlich zu einer Hyperinflation. Die Einführung eines Currency Board durch den damaligen Finanzminister Domingo Cavallo im März 1991 war daher einer der wenigen verbleibenden Wege aus der Krise. Möglicherweise war die Einführung eines Währungsamtes sogar die einzige Alternative.

10 Argentinien ist diesem Problem auf drei Ebenen begegnet. Erstens mußten die Banken eine sehr hohe Mindestreserve halten. Banken mußten 21% aller Einlagen in internationalen Reservewährungen entweder bei der argentinischen Zentralbank oder bei der New Yorker Niederlassung der Deutschen Bank hinterlegen. Zweitens hatte die Zentralbank mit ausländischen Geschäftsbanken eine beträchtliche Liquiditätskreditlinie vereinbart. Diese Liquiditätslinie machte 10% der gesamten Einlagen im argentinischen Finanzsektor aus. Drittens wurde durch die Liberalisierung des Finanzsektors der Einfluß ausländischer Banken, die auf Liquidität ihrer Muttergesellschaften zurückgreifen können, gestärkt. Sieben der acht größten Geschäftsbanken Argentiniens gehören internationalen Großbanken. Vgl. *Braga de Macedo* u.a., Monetary Integration for Sustained Convergence [Fn. 7], S. 24; *Edwards*, Exchange Rate Regimes [Fn. 8], S. 30.

11 Vgl. *Weltbank*, Weltentwicklungsbericht 1992, S. 253.

Tabelle 1
Inflation und Wachstum in Argentinien 1983 bis 2000

	1983–92	*1993*	*1994*	*1995*	*1996*	*1997*	*1998*	*1999*	*2000*
Veränderung der Konsumentenpreise p.a. in %	346,3	10,7	4,2	3,4	0,2	0,5	0,9	–1,2	–0,9
reales BIP in %	1,7	6,3	5,8	-2,8	5,5	8,1	3,8	–3,4	–0,5

Quelle: *International Monetary Fund*, Economic Outlook, October 2001.

Das Währungsamt hat sich in Argentinien zunächst als wirkungsvolle Medizin erwiesen. Die Inflationsrate konnte rasch zurückgeführt werden. Viel wichtiger war noch, daß die argentinische Wirtschaft nach den katastrophalen 80er Jahren 1993 und 1994 kräftig wuchs. Reale Zuwächse von um 6% sind beachtlich.

Versäumt wurde allerdings, das Währungsamt nur als temporäre Lösung zu betrachten. Die Verankerung des Wechselkursregimes in der argentinischen Verfassung raubte die Möglichkeit, den Ausstieg aus dem Currency Board rechtzeitig zu thematisieren und vor der gegenwärtigen Krise zu einzuleiten. Bereits im Jahr 1995 wäre es sinnvoll gewesen, über einen Regimewechsel nachzudenken. Ende 1994/Anfang 1995 war Mexiko in eine schwere Währungs- und Finanzkrise geraten. Das Land mußte im Verlauf der Krise den festen Wechselkurs zum US-Dollar aufgeben. In der Folge geriet eine Reihe lateinamerikanischer Länder in den Strudel dieser »Tequila-Krise«. Schon 1995 zeigte sich, daß ein Währungsamt in einer Krise zu wenig Flexibilität besitzt. Ein externer Schock kann unter einem Currency Board nicht abgefedert werden.

Tabelle 2
Argentiniens Außenhandel 1992–2000 (in Mrd. US-Dollar)

	1992	*1993*	*1994*	*1995*	*1996*	*1997*	*1998*	*1999*	*2000*
Exporte	12,2	13,1	15,7	21,0	23,8	26,4	26,4	23,3	26,3
Importe	14,9	16,8	21,5	20,1	23,8	30,5	31,4	25,5	25,1
Exporte nach Brasilien	1,7	2,8	3,7	5,3	6,6	7,8	7,8	5,6	6,8
Exporte in die USA	1,3	1,3	1,7	1,5	2,0	2,0	2,0	2,6	3,0
Exporte in die EU	3,8	3,7	4,1	4,3	4,6	4,0	4,6	4,7	4,6

Quelle: *International Monetary Fund*, Directions of Trade Statistics Yearbook 1992–1998 and 2001, S. 102–104.

Nach dem schwunghaften Anstieg des Handels mit Brasilien infolge der Schaffung des Mercosur im Jahre 1991 wuchs die Bedeutung eines stabilen Wechselkurses zwischen argentinischem Peso und brasilianischem Real. Durch den Erfolg des Mercosur machten die Exporte nach Brasilien 27,7% (1996) bzw. 29,5% (1997 und 1998) aus. Daher hätten langfristig denkende Ökonomen und natürlich der IWF über die Nachteile des argentinischen Währungssystems im Falle einer Abwertung in Brasilien nachdenken müssen.

Die Daten belegen den Erfolg des Mercosur. Während Argentinien 1992 nur 13,9% der gesamten Ausfuhren nach Brasilien lieferte, betrug dieser Anteil 1997 und 1998 nahezu ein Drittel. In das Land der Ankerwährung, die USA, wurde hingegen wenig exportiert. Der feste Wechselkurs zwischen Peso und Dollar nutzte dem argentinischen Außenhandel also wenig. Auf der anderen Seite haben argentinische Unternehmen relativ hohe Exporte in die Europäische Union realisieren können. Exporte nach Brasilien und in die EU machten 1998 rund 47% der argentinischen Ausfuhren aus. Eine Aufwertung gegenüber dem Euro sowie gegenüber dem Real mußte zwangsläufig heftige Konsequenzen für die Konkurrenzfähigkeit argentinischer Exporteure haben.

Nach der Mexikokrise folgte die nächste schwere Finanzkrise 1997 in Asien. Ähnlich wie bei der Mexikokrise gerieten mehrere Entwicklungs- und Schwellenländer in wirtschaftliche Turbulenzen. Anfang 1999 mußte die brasilianische Regierung den bis dahin ebenfalls fest an den Dollar gebundenen Wechselkurs des brasilianischen Real freigeben. Dieser verlor daraufhin die Hälfte des Wertes gegenüber dem Dollar. Die Abwertung des Real sowie die Schwäche des Euro gegenüber dem Dollar führte die argentinische Exportwirtschaft in die Krise.[12] Spätestens zu diesem Zeitpunkt wäre eine Änderung des Wechselkursregimes angemessen gewesen. Im Vertrauen auf die Vorteile des Currency Board geschah dies aber nicht.

Die Folge der Abwertung des Real gegenüber Dollar und Euro war, daß die Exporteure Argentiniens erheblich an Konkurrenzfähigkeit verloren. Auch im Inland wurde der Konkurrenzdruck durch die Verbilligung von Importen höher. Infolge der Starrheit des Wechselkursregimes war die einzige verbleibende Möglichkeit eine Senkung der Löhne und Preise zur Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit. Diese Anpassungen sind tendenziell zwar zu verzeichnen, aber die Geschwindigkeit der Lohn- und Preissenkungen war viel zu niedrig, um Argentinien aus seiner schwierigen wirtschaftlichen Lage zu befreien. Damit ein Währungsamt auf Dauer erfolgreich ist, müssen die Arbeitsmärkte sehr flexibel sein. Mit anderen Worten: Die Löhne müssen drastisch gesenkt werden können. Dies war in Argentinien nicht möglich, weil die Gewerkschaften eine starke Stellung haben, Entlassungen teuer und Lohnnebenkosten hoch sind.[13]

Das Währungsamt enttäuschte noch in einem weiteren wichtigen Punkt. Die Zinssätze zwischen Argentinien und dem Ankerwährungsland USA glichen sich, anders als von den Befürwortern von Currency Boards erwartet, *nicht* an. Der Risikoaufschlag für Argentinien betrug stets mehr als 500 Basispunkte, das heißt mehr als 5%. Häufig lag der Aufschlag bei über 10%, Ende des Jahres 2001 sogar bei über 20%.[14] Trotz niedriger Inflationsrate bedeutet dies, daß die Realzinsen auf sehr hohem Niveau sind und Investitionen daher nur sehr zögerlich erfolgen.

12 Vgl. Manuel *Pastor*/Carol *Wise*, From Poster Child to Basket Case, in: Foreign Affairs, 80 (November/Dezember 2001) 6, S. 60–72.

13 Vgl. *IMF*, World Economic Outlook, October 1999, S. 53.

14 Vgl. *Braga de Macedo u.a.*, Monetary Integration for Sustained Convergence [Fn. 7], S. 24.

Auf einen weiteren Faktor wies der Ökonomie-Nobelpreisträger Joseph Stiglitz hin. Ein wesentliches Element des argentinischen Reformprogramms der 90er Jahre war der Verkauf der inländischen Banken an ausländische Großbanken. Dies bescherte Argentinien zwar ein stabiles Bankensystem, aber die Folgen für die Wirtschaft waren negativ. Kleine und mittlere Unternehmen hatten fortan erhebliche Schwierigkeiten, ihre Investitionen angemessen, das heißt zu realistischen Konditionen, zu finanzieren. Die argentinische Regierung hat dieses Problem zwar früh erkannt, aber nicht rasch genug reagiert.[15]

In erster Linie sind fraglos die argentinischen Regierungen für das heutige Debakel verantwortlich. Aber auch der IWF trägt ein gehöriges Maß an Verantwortung für die heutige Lage. Erstens hat er das Wechselkursregime Argentiniens zu lange unterstützt. Er hätte rechtzeitig Wege aus der monetären Falle, in der sich Argentinien spätestens seit der Abwertung des Real in Brasilien befand, aufzeigen müssen. Zweitens verlangte der IWF eine restriktive Fiskalpolitik, die prozyklisch wirkte. Die Senkung der Staatsausgaben inmitten einer Rezession ist keine sinnvolle Maßnahme. Das Scheitern der Austeritätspolitik wurde vom IWF mit der Forderung nach mehr Austerität beantwortet.[16] Er hat damit den gleichen Fehler begangen wie in der Asienkrise, wo ebenfalls noch während der Krise Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen durchgesetzt wurden.[17] Die vom IWF geforderte prozyklische Finanzpolitik hat in Asien wie in Argentinien zu einer unnötigen Verschärfung geführt. Es war falsch, die Krise Argentiniens durch neue Kredite des IWF, verbunden mit der Auflage zu sparen, zu verlängern. Entweder hätte der Fonds Kredite zur Ankurbelung der Wirtschaft vergeben sollen, aber ohne eine prozyklische Fiskalpolitik zu verlangen, oder er hätte früher deutlich machen sollen, daß ohne tiefe Einschnitte keine Überwindung der Schwierigkeiten möglich sein würde.

Aber dem IWF muß es außerordentlich schwer gefallen sein, dem einstigen Musterschüler Argentinien die Unterstützung zu entziehen. Argentinien hat in den 90er Jahren die meisten Empfehlungen neoliberaler Ratgeber befolgt. Der amerikanische Ökonom Paul Krugman stellt fest, daß Argentinien den von wichtigen Akteuren in den USA geförderten Neoliberalismus mehr beherzigt habe als jedes andere Entwicklungsland.[18] Über die Beseitigung der Hyperinflation durch das Currency Board hinaus war die Öffnung für ausländische Investoren von großer Bedeutung. Über 80 Mrd. US-Dollar ausländische Direktinvestitionen gingen zwischen 1991 und 2000 nach Argentinien. Noch 1999 waren es über 23 Mrd. US-Dollar. Zum Vergleich: In das NAFTA-Land Mexiko flossen 11,7 Mrd. US-Dollar, also weniger als die Hälfte, und nach Australien gerade einmal 6,4 Mrd. US-

15 Vgl. Joseph *Stiglitz*, Der IWF darf die Schuld nicht auf Buenos Aires abschieben, in: Handelsblatt, 10.1.2002, S. 8.

16 Vgl. Paul *Krugman*, Argentina's Crisis Is a U.S. Failure, in: International Herald Tribune, 2.1.2002, S. 6.

17 Vgl. *Stiglitz*, Der IWF darf die Schuld nicht abschieben [Fn. 15].

18 Vgl. *Krugman*, Argentina's Crisis Is a U.S.Failure [Fn. 16].

Dollar.[19] Der Außenhandel wurde durch drastische Zollsenkungen liberalisiert, staatliche Unternehmen privatisiert. Allerdings sind die erhofften Erfolge nicht eingetreten.[20]

Der IWF hat noch im Oktober 1999 die Reformen in Argentinien sehr gelobt. Argentinien gehöre zu jenen Ländern, in denen Strukturreformen am weitesten fortgeschritten seien. Sämtliche Staatsunternehmen seien privatisiert und das Sozialsystem reformiert worden. Durch weitgehende Deregulierung sowie durch Vereinfachung des Steuersystems seien richtige Impulse gegeben worden. Die Abschaffung von noch bestehenden Kapitalverkehrskontrollen und die Senkung der Zölle auf durchschnittlich weniger als 10% habe zur Integration Argentiniens in die Weltwirtschaft beigetragen. Im Finanzsektor seien erfolgreiche Maßnahmen zur Erhöhung der Transparenz durchgeführt worden.[21]

Das Scheitern des Musterschülers Argentinien wirkt sich auch auf die Diskussion über die Folgen neoliberaler Wirtschaftspolitik aus. Eine politische Konsequenz des gegenwärtigen Debakels in Argentinien ist deswegen die Infragestellung der Vorteile von Deregulierung und Liberalisierung in einigen Entwicklungs- und Schwellenländern. Dies könnte der von Argentinien ausgehende Ansteckungseffekt sein: Die Finanzkrise verschont andere Ökonomien, aber sorgt für eine deutlich kritischere Bewertung der lange dominierenden Form der Globalisierung.[22] Aus heutiger Sicht ist allerdings schwer abzuschätzen, ob die Globalisierungskritik in den kommenden Jahren weiter an Aufwind gewinnen wird.

Ein Währungsamt ist also, dies hat die Analyse dieses Wechselkursregimes deutlich gezeigt, mit einer Reihe von Implementierungsproblemen behaftet. Darüber hinaus ist zu bedenken, daß die Kosten des Ausstiegs aus diesem Regime sehr hoch sind. Dies gilt insbesondere dann, wenn das Währungsamt inmitten einer Wirtschaftskrise aufgegeben werden muß. Zwei Probleme sind besonders gravierend: Erstens kann die Freigabe des Wechselkurses zu einem unangemessen niedrigen Kurs führen und damit die Bedienung von Fremdwährungskrediten erschweren. Zweitens führt eine drastische Abwertung zum Anstieg der inländischen Inflation.

Für die argentinische Regierung standen Anfang des Jahres 2002 nur noch zwei Optionen zur Debatte: Zum einen konnte die Regierung, wie dann tatsächlich geschehen, den Wechselkurs freigeben. Dies hat kurzfristig erhebliche Nachteile, bietet aber zumindest auf lange Sicht die Chance auf eine wirtschaftliche Stabilisierung. Die Abwertung gibt den argentinischen Unternehmen die Chance, ihre Exporte auszuweiten, und reduziert die Konkurrenzfähigkeit von Importen. Zum zweiten hätte die argentinische Regierung sich entscheiden können, die eigene Währung aufzugeben und mittels der Dollarisierung einen Weg aus der Krise zu finden. Diese

19 Vgl. World Development Report 2002, S. 238f.

20 Vgl. Robert J. *Samuelson*, Cry for Argentina – and Hope Its Disease Isn't Contagous, in: International Herald Tribune, 18.1.2002, S. 6.

21 Vgl. *IMF*, World Economic Outlook, Oktober 1999, S. 52.

22 Auch nach der Asienkrise geriet die Globalisierung in die Diskussion; vgl. Heribert *Dieter*, Crisis in Asia: A Crisis of Globalisation?, in: ASIEN, (Januar 1999) 70, S. 29–47.

Option wurde aber aus guten Gründen verworfen. Keines der drängenden ökonomischen Probleme Argentiniens wäre mit der Dollarisierung beseitigt worden. Weder wäre die Exportwirtschaft gestärkt worden noch hätte sich an der hohen Verschuldung des Landes etwas geändert. Vor allem aber hätte die Dollarisierung auf Dauer eine Vertiefung des Mercosur verhindert. Die Unvereinbarkeit der argentinischen und brasilianischen Wechselkurssysteme wäre durch die Dollarisierung besiegelt worden. Schließlich hätte die argentinische Regierung im Fall einer Dollarisierung über kurz oder lang auf den sogenannten Münzgewinn verzichtet.[23] Für Argentinien wurde der zu erwartende Verlust auf 780 Mio. US-Dollar pro Jahr geschätzt.[24]

Die Aufgabe des Währungsamtes Anfang Januar 2002 hat die Lage in Argentinien allerdings weiter verschärft. Der Grund ist ein bilanztechnisches Problem: Wenn die Schulden entwertet werden, müssen die Forderungen in gleichem Umfang reduziert werden. Geschieht dies nicht, haben die Banken eine Deckungslücke: Den Forderungen der Einleger nach Auszahlung ihrer Ersparnisse in US-Dollar stehen Zins- und Tilgungszahlungen in (abgewerteten) Peso gegenüber.[25] Für viele Banken würde dies den sicheren Konkurs bedeuten. Das gilt ebenso für die Tochtergesellschaften der sich in ausländischem Besitz befindenden Großbanken.[26] Der argentinische Staat ist gegenwärtig nicht in der Lage, diese Lücke zu schließen und den Banken ihre durch einseitige Abwertung der Schulden entstandenen Verluste zu ersetzen.

Ein Blick auf die Zahlen verdeutlicht das Problem: Anfang Januar wurden Dollarschulden in Pesoschulden umgewandelt. Die Umstellung erfolgte zu einem Kurs von 1,4 Peso pro US-Dollar. Davon ausgenommen waren Kredite im Umfang bis zu 100 000 US-Dollar, die eins zu eins umgestellt wurden. Für manchen Argentinier war dies ein gutes Geschäft. Ein Hypothekenkredit über 50 000 US-Dollar steht nun mit 50 000 Peso in den Büchern, ein Guthaben von 40 000 US-Dollar ist nun aber 56 000 Peso wert. Populistische Manöver dieses Ausmaßes gefährden die Existenz des argentinischen Bankensystems. Wenn dieser Fehler nicht korrigiert wird, haben die argentinischen Banken allein aus diesem Grund Verluste von 9 Mrd. US-Dollar zu tragen, mehr als die Hälfte des Eigenkapitals von

23 Der Münzgewinn entsteht durch die unverzinste Ausgabe von Bargeld sowie unverzinste Einlagen bei der Notenbank und kann bis zu 0,5% des Bruttoinlandsprodukts ausmachen. Vgl. *Cohen*, The Geography of Money [Fn. 5], S. 54.

24 Vgl. *Deutscher Bundestag*, Zwischenbericht der Enquete-Kommission Globalisierung der Weltwirtschaft – Herausforderungen und Antworten, Drucksache 14/6910, S. 30.

25 Der argentinische Präsident Duhalde hat Anfang 2002 diese asymmetrische Umwandlung der Forderungen und Schulden vorgeschlagen, um zu verhindern, daß »Argentinier Opfer des Finanzsystems werden«; s. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 7.1.2002, S. 14.

26 Die Finanzminister der Europäischen Union haben Argentinien am 22. Januar 2002 deutlich vor einer zu großen Belastung der Banken gewarnt. Der Finanzsektor könne nicht einen »unvernünftig großen Teil« der Kosten der Abwertung übernehmen; vgl. Financial Times, 23.1.2002, S. 6. Drei europäische Banken haben in Argentinien viel investiert: die spanischen Unternehmen Santander und BBVA sowie die britische HSBC.

17 Mrd. US-Dollar.[27] Zudem steht das Bankensystem wegen der Einstellung der Zahlungen auf Staatsanleihen unter Druck. Die argentinische Regierung, mit insgesamt 141 Mrd. US-Dollar im In- und Ausland verschuldet, wird eine Reduzierung der Zinslasten erwirken müssen, und dies könnte den Banken weitere schwere Verluste beibringen.

Die Quintessenz dieser Überlegungen ist bitter. Über kurz oder lang werden die Argentinier einen teilweisen Verlust ihrer Ersparnisse zu verkraften haben. Die von der Regierung Duhalde ins Auge gefaßten Maßnahmen werden diese Deckungslücke nicht vollständig schließen können. Im Februar wurde zwar eine 20%ige Steuer auf Rohölexporte und eine Steuer von 5% auf Destillate beschlossen,[28] um die Lücken in den Bankbilanzen zu decken. Das Problem hierbei ist, daß die Einnahmen aus der Steuer erst im Laufe von vielen Jahren (wenn überhaupt) fließen werden, die Bilanzen der Banken aber jetzt eine Deckungslücke aufweisen.

Für die argentinische Ökonomie stellt dieser Sachverhalt langfristig eine sehr schwere Hypothek dar. Argentiniens Bürger, die nach der Hyperinflation der 80er Jahre ein gewisses Vertrauen in die Stabilität der Währung und des gesamten Finanzsystems entwickelt hatten, wurden nun abermals bitter enttäuscht. Es ist nicht zu erwarten, daß dieser Schock schnell überwunden werden wird. Vielmehr ist damit zu rechnen, daß die Argentinier versuchen werden, Geldvermögen aus Argentinien in andere, stabilere Finanzmärkte zu transferieren. Kapitalflucht wird auf lange Sicht ein zentrales wirtschaftspolitisches Problem Argentiniens bleiben. Das argentinische Currency Board hat wahrscheinlich auf Dauer mehr Vertrauen zerstört als die Inflationen der 80er Jahre. Die Rückkehr zu einer glaubwürdigen Geldpolitik ist mittelfristig nicht realistisch.

In den kommenden Jahren wird ein weiterer Faktor die wirtschaftliche Entwicklung Argentiniens schwer belasten. Durch die Abwertung des Peso gegenüber dem Dollar ist die schon jetzt kaum zu bedienende Außenverschuldung des Landes noch untragbarer geworden. Die gesamte öffentliche und private Außenverschuldung belief sich im Jahr 2001 auf etwa 145 Mrd. US-Dollar. Nach dem damaligen Wechselkurs, bei dem ein Peso einem US-Dollar entsprach, machte diese Verschuldung etwa 54% der Wirtschaftsleistung Argentiniens aus. Nach der Freigabe des Wechselkurses stieg dieser rasch auf 2,0 Peso pro Dollar. Damit hat sich die Wirtschaftsleistung, in US-Dollar gerechnet, plötzlich um die Hälfte reduziert. Die Außenverschuldung ist aber nicht gesunken. Beim gegenwärtigen Kurs von etwa 3 Peso pro Dollar machen die Verbindlichkeiten Argentiniens fast 160% der jährlichen Wirtschaftsleistung aus, wobei der erwartete Rückgang des BIP um 15% im Jahr 2002 noch gar nicht berücksichtigt ist.

Für die wirtschaftliche Erholung Argentiniens erscheint eine Reduzierung der Außenverschuldung durch teilweise Schuldenstreichung daher unerläßlich. Bedauerlicherweise gibt es insbesondere für die von Argentinien emittierten Anleihen noch kein geordnetes Insolvenzverfahren. Die

27 Vgl. Financial Times, 8.1.2002.

28 Vgl. Neue Zürcher Zeitung (NZZ), 20.2.2002, S. 9.

stellvertretende Geschäftsführerin des IWF, Anne Krueger, hat zwar im November 2001 die Einführung eines Insolvenzverfahrens für überschuldete Staaten angeregt. Mit dessen Realisierung ist jedoch frühestens in zwei bis drei Jahren zu rechnen, da die notwendigen Gesetze zumindest in den wichtigsten IWF-Mitgliedsländern verabschiedet werden müssen.

Für Argentinien kommt der IWF-Vorstoß zu spät.[29] Ein geordnetes Insolvenzverfahren wird schmerzlich vermißt. Die objektive Notwendigkeit einer teilweisen Schuldenstreichung bleibt natürlich dennoch bestehen, denn der gegenwärtige Schuldenstand verhindert eine wirtschaftliche Genesung.

Die Vereinbarung eines Schuldenerlasses wird aber sehr schwer werden. Viele Gläubiger sind der Meinung, das Land habe seine wirtschaftlichen Schwierigkeiten selbst verursacht und eine Schuldenstreichung sei aus diesem Grund unangemessen. Es zeigte sich schon im Februar 2002, daß eine Reihe von Zeichnern argentinischer Staatsanleihen nicht bereit sein werden, einen Abschlag auf den Nominalwert der Anleihen hinzunehmen. Dies gilt für in Europa ebenso wie für in den USA aufgelegte Anleihen. Zu erwarten ist, daß sich die juristischen Auseinandersetzungen über den argentinischen Staatsbankrott über viele Jahre erstrecken und wertvolle Ressourcen des Landes binden werden. Die klügsten Köpfe Argentiniens werden sich mit der Lösung des Schuldenproblems beschäftigen müssen.

Das Währungsamt hat in Argentinien zunächst gut funktioniert und die unverzichtbare monetäre Stabilisierung ermöglicht. Die Hyperinflation der späten 80er Jahre wurde überwunden. Insgesamt ist dennoch ein kritisches Resümee zu ziehen. Das Währungsamt eignete sich für eine bestimmte Phase der argentinischen Entwicklung, aber schon die Mexikokrise 1995 zeigte die konzeptionellen Schwächen dieses Regimes. Damit ein Währungsamt auf Dauer funktioniert, müssen die Löhne sehr flexibel sein, das heißt bei einer Aufwertung der Währung auch drastisch gesenkt werden können. Und schließlich ist eine sehr disziplinierte Fiskalpolitik vonnöten. Nur wenige Entwicklungs- und Schwellenländer erfüllen diese Anforderungen. Daraus muß man schließen, daß ein Währungsamt in der Regel kein angemessenes Wechselkursregime darstellt.

Flexible Wechselkurse: die bessere Option?

Ein Währungsamt weist folglich so viele Nachteile auf, daß für Entwicklungs- und Schwellenländer andere Wechselkursregime gewählt werden müssen. Nach den Währungskrisen der 90er Jahre wurde von zahlreichen Ökonomen vorgeschlagen, auf flexible Wechselkurse zu setzen.[30] Dies

29 Zur Diskussion des Krueger-Vorschlages vgl. Heribert *Dieter*, Paukenschlag in Washington. IWF befürwortet Insolvenzverfahren für Staaten, in: Entwicklung und Zusammenarbeit (E&Z), 43 (Januar 2002) 1, S. 26.

30 Der langjährige stellvertretende Direktor des IWF, Stanley Fischer, sieht keine realistische Chance für die zwischen den beiden Ecklösungen gelegenen Wechselkursregime für Länder, die sich in internationale Kapitalmärkte integriert haben. Vgl. *Fischer*, Exchange Rate Regimes [Fn. 1], S. 7.

scheint die einfachste Lösung zu sein, bei der sich die Notenbank auf das passive Beobachten von Wechselkursänderungen beschränkt. Allerdings hat dieses Wechselkursregime wiederum spezifische Schwächen. Man muß fragen, wie krisenanfällig und instabil dieses System ist und welche Nachteile es für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung bringt.

Ein Wechselkursregime soll drei Ziele verfolgen: den Außenhandel vereinfachen, Investitionen anregen und die makroökonomische Stabilität nicht gefährden. Diese Ziele können mit einem flexiblen Wechselkurs nicht ohne weiteres erreicht werden. Der Warenhandel ist von schwankenden Wechselkursen unmittelbar betroffen. Wenn Exporteure und Importeure eine stabile Kalkulationsbasis haben wollen, müssen sie Wechselkurssicherungsgeschäfte abschließen. Je stärker die Kursschwankungen, desto teurer sind diese Versicherungen. Die Anbieter solcher Dienstleistungen sind meist international operierende Großbanken. Für den internationalen Warenhandel stellen flexible Wechselkurse und die damit verbundenen Kosten ein Hemmnis dar.

Besonders problematisch sind flexible Wechselkurse in Hinblick auf die Kreditaufnahme im Ausland. Entwicklungs- und Schwellenländer verfügen in der Regel nur über sehr wenig inländisches Kapital. Zur Finanzierung von Investitionen muß auf ausländische Ersparnis zurückgegriffen werden. Dies ist grundsätzlich sinnvoll, denn ohne die Nutzung ausländischen Kapitals müßten viele Investitionen unterbleiben. Schwierig ist aber die Kombination von flexiblen Wechselkursen und ausländischem Kapital. Bei ausländischen Direktinvestitionen trägt zwar der Investor das Wechselkursrisiko. Fällt der Wechselkurs der Landeswährung, wird der Investor einen geringeren Ertrag in US-Dollar oder Euro realisieren können. Dies kann künftige Investitionsentscheidungen negativ beeinflussen. Bei ausländischen Direktkrediten und Anleihen trägt aber allein der inländische Schuldner das Wechselkursrisiko. Fällt der Wechselkurs der Landeswährung, steigt der in einheimischer Währung gerechnete Schuldendienst an. Diese Instabilität erschwert Investitionen.

Hinsichtlich des dritten Zieles, der Erreichung makroökonomischer Stabilität, sind flexible Wechselkurse ebenfalls mit erheblichen Risiken verbunden. Bei einer drastischen Abwertung ist Geldwertstabilität im Inland kaum zu erzielen. Das inländische Preisniveau steigt durch den Anstieg der Importpreise an. Die Inflation wird regelrecht importiert und Inflationsschübe gefährden die makroökonomische Stabilität eines Entwicklungs- oder Schwellenlandes.

Der Fall Südafrika: volatiler Wechselkurs – stabile Makroökonomie

Flexible Wechselkurse wären unproblematisch, wenn die Schwankungen der Kurse prognostiziert werden könnten bzw. wenn eine solide Wirtschaftspolitik für stabile Kurse sorgen könnte. Genau dies ist aber nicht der Fall. Die Entwicklung des Wechselkurses wird von Faktoren bestimmt, die sich dem Einfluß der Regierung eines Entwicklungslandes entziehen. Ein aktuelles Beispiel hierfür ist Südafrika.

Nach dem Ende des Apartheidregimes hat Südafrika ab 1994 umfassende Maßnahmen zur Liberalisierung der Ökonomie ergriffen. Ein wichtiger Baustein war die Liberalisierung des Kapitalverkehrs. Kapitalverkehrsbeschränkungen wurden abgeschafft, der Wechselkurs des Rand schwankt frei.[31]

Seit August 2001 leidet Südafrika darunter, daß der Wechselkurs des Rand stark nachgibt. Am 2. Januar 2001 kostete ein Dollar noch 7,56 Rand und am 2. Juli 8,01 Rand. Am Jahresende notierte der Kurs schon bei über 12 Rand pro Dollar.[32]

Die makroökonomischen Daten Südafrikas müßten bei einer so drastischen Abwertung einen Hinweis auf schwere wirtschaftliche Probleme liefern. Dies ist aber nicht der Fall. Im Jahr 2001 wuchs die Ökonomie um 3,5% und die Inflationsrate belief sich auf moderate 5,5%. Das Defizit der öffentlichen Haushalte betrug im Jahr 2001 mäßige 2,3% des BIP. Ebenso unbedenklich war das Defizit in der Leistungsbilanz in Höhe von 0,8% des BIP. Schließlich deutete auch kein Indikator auf eine übermäßige Außenverschuldung Südafrikas. Im Jahr 2001 betrugen die Auslandsschulden 32,0% des BIP und der Schuldendienst beanspruchte nur 12,3% der südafrikanischen Exporte. Keiner dieser Indikatoren weist auf eine bedenkliche Entwicklung hin. Hinsichtlich der öffentlichen Verschuldung ist die Lage sogar deutlich besser als in einigen Industrieländern. Die makroökonomische Entwicklung liefert folglich keinen Anhaltspunkt für die Schwäche des Rand. Krisenanzeichen sind nicht auszumachen.

Der südafrikanische Präsident Thabo Mbeki verwies deshalb Anfang des Jahres 2002 zu Recht darauf, daß die Entwicklung des Rand nichts mit realwirtschaftlichen Problemen zu tun habe.[33] Eine eingehende Diskussion der Faktoren, die zur Schwäche des Rand führten, kann an dieser Stelle nicht erfolgen.[34] Festzuhalten bleibt, daß eine solide makroökonomische Politik kein Garant für einen einigermaßen stabilen Wechselkurs ist. Die Instabilität hat jedoch weitreichende negative Konsequenzen für Südafrikas Ökonomie, vor allem für die Inflationsentwicklung und für ausländische Direktinvestitionen.

Welche Wechselkursregime erscheinen sinnvoll?

Die Finanzkrisen der 90er Jahre haben der Debatte über das angemessene Wechselkursregime für Entwicklungs- und Schwellenländer neue Dynamik verliehen. Das Scheitern des Währungsamtes in Argentinien sorgte für zusätzliche Brisanz. Currency Boards sollten, so hieß es nun, von Entwicklungs- und Schwellenländern nur in seltenen Fällen genutzt

31 Vgl. *IMF*, Annual Report 2001, S. 125.

32 *Federal Reserve Bank USA*, South Africa – Spot Exchange Rate, http://www.federalreserve.gov/releases/H10/hist/dat96_sf.txt.

33 Vgl. Financial Times, 11.1.2002, S. 13.

34 Das südafrikanische Parlament hat eine Kommission zur Untersuchung der Schwäche des Rand eingesetzt. Die Ergebnisse sollen im Laufe des Jahres 2002 veröffentlicht werden.

werden. Die zweite Ecklösung, flexible Wechselkurse, scheint nun die einzige Alternative zu sein. Aber auch hier sind massive Nachteile und Risiken zu verzeichnen.

Es stellt sich die Frage, ob es nicht andere Wechselkursregime gibt, die generell weniger problematisch sind als die beiden Ecklösungen. Dabei ist zu berücksichtigen, daß die Instabilität der Wechselkurse in Entwicklungs- und Schwellenländern in Zusammenhang mit der Instabilität der Wechselkurse im Zentrum der Weltwirtschaft stehen. Seit dem Kollaps des Systems von Bretton Woods im Jahr 1971 sind die Devisenmärkte nicht zur Ruhe gekommen. Der US-Dollar erwies sich als sehr stark schwankend, sowohl gegenüber der D-Mark als auch gegenüber dem Yen, wodurch einige der jüngsten Wirtschaftskrisen verstärkt wurden. Die asiatischen Krisenländer hatten ihre Währung an den US-Dollar gekoppelt und litten ab 1995 unter dessen Aufwertungstendenz gegenüber dem Yen. Die Wettbewerbsposition der Unternehmen in den asiatischen Krisenländern verschlechterte sich. Wie bereits gezeigt, war der Anstieg des Dollar gegenüber dem Euro auch in Argentinien ein den Ausbruch der Krise begünstigender Faktor.

Die Stabilisierung der Wechselkurse sollte sinnvollerweise im Zentrum der Weltwirtschaft beginnen. Ohne einen Mechanismus zur Stabilisierung der Wechselkurse zwischen Dollar, Euro und Yen werden die Entwicklungs- und Schwellenländer nicht in der Lage sein, ihrerseits für stabile Wechselkurse der eigenen Währung zu sorgen. Die Forderung nach einem Zielzonensystem, zumindest zwischen Dollar und Euro, findet gegenwärtig allerdings wenig Unterstützung diesseits und jenseits des Atlantik.[35]

Stabile Wechselkurse und unbehinderter Kapitalverkehr sind kaum miteinander zu vereinbaren. Die nach den Finanzkrisen zu verzeichnende Beschränkung auf die beiden Ecklösungen Dollarisierung/Currency Board und flexibler Wechselkurs reflektierte die Priorität, die unbehinderter Kapitalverkehr bei vielen Ökonomen und auch beim IWF genießt. Diese eingeengte Sichtweise behindert die Suche nach Stabilität schaffenden Wechselkursregimen.

Zwischen den Ecklösungen sind eine ganze Reihe von intermediären Regimen denkbar. Beiden Ecklösungen ist gemeinsam, daß die Zentralbanken auf eine sehr passive Rolle festgelegt werden. Bei den zwischen den Extremen liegenden Regimen übernimmt die Notenbank eine mehr oder minder aktive Rolle bei der Stabilisierung des Wechselkurses. Wichtiger ist aber, daß keines der intermediären Regime völlig auf Kapitalverkehrskon-

35 Immerhin sprachen sich 11 von 29 Experten einer Arbeitsgruppe des amerikanischen »Council on Foreign Relations« für ein Zielzonensystem aus. Zu diesen Befürwortern der Stabilisierung der Wechselkurse gehören der Ökonom Fred C. Bergsten, der Vorgänger von Alan Greenspan als Notenbankchef, Paul Volcker, und der Hedgefond-Manager und erfolgreiche Spekulant George Soros. Diese Experten stellten fest, daß die Reform der internationalen Finanzarchitektur ohne ein Zielzonensystem unvollständig sei und forderten die G-3-Länder zu raschem Handeln auf. Vgl. *Council on Foreign Relations*, Safeguarding Prosperity in a Global Financial System. The Future International Financial Architecture, New York 1999, S. 129.

trollen verzichten kann. Folgende neun Wechselkursregime sind möglich:

1. die vollständige Übernahme einer fremden Währung, das heißt Dollarisierung oder Euroisierung;
2. ein Währungsamt: ein Fixkurssystem mit vollständiger Deckung der inländischen Geldmenge durch Devisenreserven;
3. ein Fixkurssystem mit einer Ankerwährung: Bindung an eine Währung mit engen Bandbreiten und seltenen Anpassungen;
4. ein Fixkurssystem mit einem Währungskorb: Bindung an mehrere Währungen mit engen Bandbreiten und seltenen Anpassungen;
5. ein Fixkurssystem mit Bandbreiten: mehrere Länder vereinbaren untereinander Zielzonen und stützen die Kurse wechselseitig;
6. Crawling Pegs: Der Wechselkurs ist nicht fest, sondern wird regelmäßig angepaßt, z.B. wegen unterschiedlicher Inflationsentwicklung;
7. Crawlings Bands: Der Wechselkurs schwankt innerhalb einer Zielzone, die regelmäßig angepaßt wird;
8. Managed Floating: Die Zentralbank versucht den Wechselkurs zu steuern;
9. flexibler Wechselkurs: Die Zentralbank verfolgt passiv die Entwicklung des Wechselkurses.

Im Rahmen dieses Beitrags können die Vor- und Nachteile der zur Verfügung stehenden Optionen nicht im Detail diskutiert werden. Es wird aber durch die Auflistung der Optionen bereits deutlich, daß Entwicklungs- und Schwellenländer über eine Reihe von Möglichkeiten verfügen. Die Wechselkurspolitik hat durchaus Spielräume.

Allerdings sind stabile Wechselkurse und eine unabhängige nationale Geldpolitik nur mit Kapitalverkehrskontrollen zu erreichen.[36] Es gibt aus der Sicht von Entwicklungs- und Schwellenländern vor dem Hintergrund der jüngsten Finanzkrisen gute Gründe, auf die Vorteile des vollständig liberalisierten Kapitalverkehrs zugunsten stabilerer Wechselkurse zum Teil zu verzichten und auf selektive Kontrollen zurückzugreifen.[37]

Der Verzicht auf liberalisierten Kapitalverkehr ist nicht gleichzusetzen mit Beschränkungen des freien Handels, im Gegenteil: Der amerikanische Ökonom und entschiedene Verfechter von Freihandel, Jagdish Bhagwati, hat schon nach der Asienkrise betont, daß der freie Handel unter den häufigen Finanzkrisen leidet. Liberalisierter internationaler Handel weist eindeutige Vorteile auf, während dies von liberalisierten internationalen Kapitalströmen nicht uneingeschränkt behauptet werden kann.[38]

Wechselkursregime, die durch Kapitalverkehrsbeschränkungen gestärkt werden, können nur mit der Unterstützung des Währungsfonds realisiert

36 Der langjährige IWF-Vize Stanley Fischer erkennt diesen Ansatz im Prinzip an und konstatiert, daß Kapitalverkehrskontrollen grundsätzlich erlauben, einen festen Wechselkurs zu etablieren. Das Problem ist nach Fischers Ansicht die im Laufe der Zeit sinkende Effektivität dieser Kontrollen. Vgl. *Fischer*, Exchange Rate Regimes [Fn. 1], S. 10.

37 Diese Idee wird auch im Zwischenbericht der Enquete-Kommission befürwortet. Dort wird auf die Strategie der Segmentation von Währungsräumen durch die Erhöhung von Transaktionskosten hingewiesen. Vgl. *Deutscher Bundestag*, Zwischenbericht der Enquete-Kommission [Fn. 24], S. 31.

38 Vgl. Jagdish *Bhagwati*, The Capital Myth. The Difference between Trade in Widgets and Dollars, in: Foreign Affairs, 77 (1998) 3, S. 7–12.

werden. Der IWF ist nach dem Scheitern des argentinischen Regimes und angesichts der am Beispiel Südafrikas gezeigten Probleme mit flexiblen Wechselkursen aufgefordert, seine Empfehlungen zu überdenken.

Schlußfolgerungen

Die Frage nach dem angemessenen Wechselkursregime für Entwicklungs- und Schwellenländer muß nach dem Zusammenbruch des Currency Board in Argentinien differenzierter als bisher beantwortet werden. Wenn auf liberalisierten internationalen Kapitalverkehr nicht verzichtet werden soll, dann bleiben lediglich flexible Wechselkurse als langfristig tragfähige Option. Indessen sind Wechselkursregime, die durch selektive Kapitalverkehrsbeschränkungen unterstützt werden, für viele Entwicklungs- und Schwellenländer gegenwärtig empfehlenswerter als die beiden sogenannten Ecklösungen.[39] Wird allerdings die uneingeschränkte Integration in die internationalen Finanzmärkte angestrebt, sind diese Regime auf Dauer nicht sinnvoll.

Eine Empfehlung für ein der heutigen Situation Argentiniens angemessenes Wechselkursregime auszusprechen, fällt vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Turbulenzen sehr schwer. Wahrscheinlich ist momentan keine andere Lösung als ein flexibler Wechselkurs möglich. Die argentinische Wirtschaftspolitik hat so viel Glaubwürdigkeit verloren, daß alle Versuche zur Etablierung eines Fixkurssystems kurz- und mittelfristig scheitern müssen. Die auf Kapitalverkehrskontrollen bauenden Wechselkursregime sind für Argentinien vor dem Hintergrund der jüngsten Erfahrungen unrealistisch. Wie schon in den 80er Jahren werden die Argentinier in nächster Zeit noch vorhandene Ersparnisse ins Ausland transferieren, das heißt es droht eine Rückkehr zur weit verbreiteten Kapitalflucht dieser Jahre. Bestenfalls ein »managed floating« erscheint mittelfristig erreichbar. Keines der gravierenden wirtschaftlichen Probleme wird damit gelöst, und die Bedienung der Außenschulden wird mit einem vermutlich stark schwankenden, flexiblen Wechselkurs weiter erschwert. Vor einem wirtschaftlichen Neuanfang in Argentinien muß daher zuerst eine auf Dauer tragfähige Lösung für die Altschulden des Landes gefunden werden.

39 Vgl. *Braga de Macedo* u.a., Monetary Integration for Sustained Convergence [Fn. 7], S. 24.

Politische Krise und Reformperspektiven

Wolf Grabendorff

Argentinien hat in den letzten Monaten die schwerwiegendste Staats- und Wirtschaftskrise in seiner an wirtschaftlicher und politischer Instabilität keineswegs armen Geschichte durchgemacht. Als am 2. Januar 2002 Präsident Eduardo Duhalde als fünfter Staatschef innerhalb weniger Wochen sein Amt antrat, stand das Land am Rande des sozialen Chaos, da ein lange absehbarer Staatsbankrott durch eine tiefgehende politische Krise überlagert wurde. Zwar verliefen die dramatischen Ereignisse in den letzten beiden Wochen des Jahres 2001 im Rahmen der Verfassung, da die traditionelle Form der argentinischen Krisenbewältigung, der Militärputsch, nicht mehr als Instrument zur Verfügung stand. Doch wurde der Druck einer im Entstehen begriffenen »außerparlamentarischen Opposition« so stark, daß zwei gewählte Präsidenten wegen des massiven Protestes der Bevölkerung zurücktreten mußten, ehe die Übergangsregierung von Präsident Eduardo Duhalde zustande kam, die formal die Amtszeit von Ex-Präsident Fernando de la Rua beenden will. Erst für den 14. September 2003 sind Neuwahlen angesetzt, aus deren Ergebnissen ein politisch verändertes Land hervorgehen könnte. Inwieweit Präsident Duhalde in der Lage sein wird, das Land bis dahin zu stabilisieren, wird vor allem davon abhängen, ob er rasch genug nicht nur wirtschaftliche, sondern auch politische Reformen durchsetzen kann, die sowohl in der tief verunsicherten Gesellschaft Argentiniens wie im Ausland die notwendige Unterstützung finden und den wirtschaftlichen und sozialen Verfall des Landes aufhalten können.

Staatskrise und Institutionenschwäche

Als 1999, nach einem klaren Wahlsieg der *Unión Cívica Radical* (UCR), eine Koalitionsregierung unter Präsident Fernando de la Rua mit einem Konzept zur Staats- und Wirtschaftsmodernisierung und einem erklärten Mandat für sozialen Wandel antrat, waren im In- und Ausland die Erwartungen hoch, daß sich bald eine Verbesserung der wirtschaftlichen Situation Argentiniens ergeben würde. Der Kontrast zwischen dem extrovertierten und zu autoritären Entscheidungen neigenden peronistischen Präsidenten Carlos Menem und dem introvertierten, auf Konsens bedachten Radikalen Fernando de la Rua hätte größer nicht sein können. Nach den 10 Jahren peronistischer Regierung, die von wirtschaftlicher Liberalisierung, Privatisierung und Stabilisierung der Währung durch die Bindung an den US-Dollar ebenso geprägt waren wie von rapidem Staatsabbau, zunehmender Arbeitslosigkeit, rasch wachsender Außenverschuldung und offensichtlicher Korruption, wurde der Wechsel in der politischen Führung des Landes in Argentinien und bei einigen seiner externen Partner durchaus begrüßt.

Die sogenannte Allianz zwischen der eher sozialdemokratisch orientierten Mittelklassepartei UCR und der eher links orientierten *Frente para un*

País Solidario (FREPASO) war in den beiden Regierungsjahren de la Ruas allerdings von einem Mangel an Parteidisziplin und Konsens über die Inhalte sowie über die Umsetzung der notwendigen Reformen gekennzeichnet. Der rasche Wechsel von Ministern – vor allem im Wirtschaftsressort – ging einher mit ebenso raschen Wechseln der Rezepte zur Stabilisierung der Wirtschaft bzw. zur Bekämpfung der seit 1998 anhaltenden Rezession. Dem Präsidenten gelang es nicht, die gemeinsamen Zielvorstellungen innerhalb der Allianz durchzuhalten, so daß sein Vizepräsident Carlos »Chacho« Álvarez (FREPASO) bereits im Oktober 2000 zurücktrat. An dieser Auseinandersetzung ließ sich schon einige Zeit vor den Wahlen im Oktober 2001 der bevorstehende Verlust der Regierungsmehrheit ablesen, da immer mehr Parlamentarier beider Parteien aus dem Bündnis ausscherten.

Der Ausgang der Parlamentswahlen, bei denen die Hälfte aller Abgeordneten und alle Senatoren zur Wahl standen, brachte zum einen die ablehnende Haltung gegenüber der Regierung de la Rua zum Ausdruck, zum anderen tiefe Verdrossenheit gegenüber der politischen Klasse des Landes überhaupt.[1] Trotz Wahlpflicht gingen 26% der Wahlberechtigten nicht an die Urnen und weitere 14% gaben ungültige Stimmzettel ab. Die Regierungskoalition erreichte landesweit nicht mehr als 23% der gültigen Stimmen, während die peronistische Opposition auf 26% kam. Alle Umfragen lassen tiefe Zweifel der Argentinier an der Funktionsfähigkeit des demokratischen Modells in ihrem Lande erkennen.

Die Bemühungen de la Ruas, angesichts des nationalen Wirtschaftsnotstandes einen Pakt zwischen allen Parteien, der Zentralregierung und den Provinzen zu schließen, verliefen ergebnislos, da der Präsident selbst wenig Kampfgeist zeigte und die übrigen Politiker sich bereits auf die Zeit nach ihm einrichteten. Erst die klare Aufforderung des Internationalen Währungsfonds (IWF) im Dezember 2001, ein gemeinsames Reformpaket mit der Opposition und den Provinzgouverneuren zu schnüren, veränderte die innenpolitische Situation. Zusätzlicher Druck entstand durch das Ausbleiben der ursprünglich zugesagten Dollardarlehen des IWF. Die daraufhin von der Regierung verhängten Beschränkungen des Zugriffs der Bürger auf ihre privaten Bankguthaben, die sogenannte »Einhegung« (corralito) der Konten, die einem Run auf die Banken vorbeugen und die anhaltende Kapitalflucht unterbinden sollten, führten zu umfangreichen Protesten und schließlich zum Rücktritt von Präsident de la Rua am 20. Dezember, weil sich die Peronisten bis zuletzt einer Regierungsbeteiligung verweigerten.

Für die politische Kultur Argentiniens war es dabei bezeichnend, daß nicht nur der Unmut gegen die politische Klasse lautstark zum Ausdruck gebracht, sondern auch ein Großteil der Schuld an dem Debakel im eigenen Land dem Ausland zugewiesen wurde. Ein schwerwiegender Mangel an Vertrauen in die Politiker, in die Wettbewerbsfähigkeit der

1 Vgl. Agustín *Ferraro*/Mariana *Llanos*, Wahlen in Argentinien. Niederlage, Rezession und Politikverdrossenheit: Kann Präsident de la Rúa weiter regieren?, in: Brennpunkt Lateinamerika, 20 (30.10.2001), S. 209–215.

Wirtschaft und die Solidarität der eigenen Gesellschaft charakterisiert das derzeitige politische Selbstverständnis der Argentinier, ein Zustand, der leicht zur Basis für populistische und autoritäre Problemlösungsvorstellungen werden kann.

Die Wahl Eduardo Duhaldes, des früheren Vizepräsidenten Carlos Menems und langjährigen Gouverneurs der Provinz Buenos Aires, war innerhalb der rivalisierenden politischen Richtungen des Peronismus die einzige Möglichkeit, ohne Neuwahlen eine Regierung aufzustellen, die auch von den beiden früheren Regierungsparteien UCR und FREPASO unterstützt wurde und deswegen rasch über ein weites Reformmandat vor allem im wirtschaftlichen Bereich verfügen konnte. Der neue Präsident steht unter dem Druck, die politischen und ökonomischen Kosten des Staatsbankrotts so zu verteilen, daß keine der betroffenen Gruppierungen an einer weiteren Destabilisierung des Landes Interesse hat. In der Notwendigkeit, die aufgebrachte und unter den Folgen einer verfehlten Wirtschaftspolitik leidende Bevölkerung genauso zufrieden zu stellen wie die ausländischen Unternehmen und Banken sowie den IWF, und dabei gleichzeitig das Land aus der vierjährigen Rezession herauszuführen, liegt die größte Herausforderung für die politisch eher fragile Übergangsregierung. Duhalde hat sich selbst zum Ziel gesetzt, das Land mit Autorität, aber ohne Autoritarismus, zu ordnen. Dies wird ihm jedoch nur gelingen, wenn die vorgesehenen Reformen rasch genug greifen und im In- und Ausland akzeptiert werden. Er hat angesichts der massiven Proteste der Bevölkerung erkannt, daß jenseits der schwersten Wirtschaftskrise des Landes das politische System selbst einer grundsätzlichen Erneuerung bedarf.

Der Druck der Straße gegen die auch von ihm persönlich verkörperte politische Klasse hat dazu geführt, daß Duhalde am 6. Februar 2002 einen weitgehenden Staatsumbau ankündigte,[2] der durch eine erneute Verfassungsänderung – die letzte hatte 1994 vor allem die Rolle der Provinzgouverneure gestärkt und damit indirekt zu den Problemen der letzten Jahre beigetragen – abgeschlossen werden könnte. Selbst der Übergang von einem präsidialen zu einem parlamentarischen Regierungssystem wird im Rahmen der politischen Reformen nicht ausgeschlossen. Im Vordergrund steht jedoch der Kampf gegen die hohen Kosten der Politik. So sollen alle Provinzparlamente auf ein Einkammersystem umgestellt und die Zahl der Parlamentarier insgesamt um 25% gekürzt werden. Eine Reform des Wahlrechts und der Parteienfinanzierung soll die weitverbreitete Korruption mittels Postenvergabe und Subventionen verringern und dazu beitragen, das Vertrauen in die politische Klasse wiederherzustellen. Inwieweit eine solche Reform des politischen Systems nicht zu spät kommt, werden die nächsten Monate zeigen.

2 Acuerdo Federal para la reforma del sistema político argentino [Bundesabkommen zur Reform des politischen Systems Argentiniens], http://www.portalbioceanico.com/re_legnac_politica_acuerdos_federal_06febr2002.htm (eingesehen am 31.5.2002).

Innerparteiliche und außerparlamentarische Opposition

Die hochgradig personalisierte, fragmentierte und durch fehlende politische Kompromißbereitschaft charakterisierte parteipolitische Struktur, aufgrund derer Argentinien häufig als »blockierte Demokratie«[3] bezeichnet worden ist, hat wesentlich zur Verschärfung der *politischen* Krise des Landes beigetragen. Hinzu kommt das vor allem in den Provinzen ausgeprägte Klientelsystem, das dafür sorgt, daß die Wahlergebnisse im Sinne des Gouverneurs ausfallen. Die Provinzen haben sich für den Peronismus zu einer zentralen Machtbasis entwickelt – 17 von 24 Provinzgouverneuren sind Peronisten –, die selbst nach dem Verlust der Regierungsmacht 1999 intakt blieb.

Während der Präsidentschaft de la Rua hatte der Peronismus neben beißender Kritik nur wenig konkrete Vorschläge zur Eindämmung der krisenhaften Entwicklungen zu bieten. Immer wieder wurde von Sprechern der damaligen Opposition die Unfähigkeit der Regierung beklagt und behauptet, daß die Peronisten mit den Schwierigkeiten des Landes besser fertig werden würden. Dies muß Duhalde nun unter Beweis stellen, wobei er durchaus mit großer innerparteilicher Opposition zu rechnen hat. So haben einige der politisch wichtigen Gouverneure die Einladung ausgeschlagen, Kabinettsposten zu übernehmen – wohl nicht nur im Hinblick auf die aus ihrer Sicht geringen Erfolgschancen dieser Übergangsregierung, sondern auch, weil sie mit der politischen Interpretation des Peronismus und den Reformplänen Duhaldes nicht einverstanden sind. Einige von ihnen stehen ideologisch weiterhin dem Ex-Präsidenten Carlos Menem näher, der Duhalde schlicht für unfähig erklärt hat, das Land zu regieren. Diese »Liberalen« innerhalb des Peronismus beharren weiterhin auf einer vollständigen Dollarisierung Argentiniens und einer engeren Anbindung an die USA, also einer Politik, die der Präsident Duhaldes weitgehend zuwider läuft.[4]

Wie stark diese innerparteiliche Opposition wirklich ist, dürfte sich erst auf dem inzwischen verschobenen Parteikongreß der Peronisten herausstellen. Sollte Ex-Präsident Carlos Menem als Parteichef abgelöst werden, würde das zweifellos als Stärkung Präsident Duhaldes verstanden werden. Sollte Menem aber den Parteikongreß zum Lancieren seiner eigenen Präsidentschaftskandidatur für 2003 nutzen können, oder sollten die Duhalde-kritischen Gouverneure Néstor Kirchner oder José Manuel de la Sota nominiert werden, die beide für ein Vorziehen der Präsidentschaftswahlen plädieren, wäre das ein Sieg der innerparteilichen Opposition über die Reformpläne der jetzigen Regierung. Eduardo Duhalde baut zwar darauf, daß innerhalb des Peronismus traditionell – trotz aller innerparteilichen Auseinandersetzungen – schließlich doch der Präsident unter-

3 Zur Definition des Begriffs siehe Gunter *Schubert*/Rainer *Tetzlaff* (Hg.), Blockierte Demokratie in der Dritten Welt, Opladen 1998.

4 Josef *Oehrlein*, Giftpfeile aus dem Hinterhalt: Argentiniens Präsident Duhalde muß sich gegen immer mehr Widersacher zur Wehr setzen, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ), 27.2.2002, S. 17.

stützt wird. Angesichts der Radikalität der beabsichtigten politischen Reformen ist aber keineswegs klar, ob dies auch dieses Mal der Fall sein wird, weil insbesondere die einflußreichen Gouverneure befürchten müssen, zu den möglichen Verlierern beim Umbau des politischen Systems zu gehören.

Die eigentliche Opposition hat sich in Argentinien inzwischen außerparlamentarisch formiert und ist durch den Erfolg ihrer kontinuierlichen Proteste, die zwei Präsidenten das Amt kosteten, selbstbewußt geworden. Sie setzt sich hauptsächlich aus bisher eher unpolitischen Mitgliedern der Mittelklasse zusammen, die, ihres wirtschaftlichen Status beraubt und schockiert von der Korruption und Unfähigkeit der Politiker, jetzt danach rufen, die gesamte politische Klasse auszuwechseln.

Ein Einmünden dieser neuen politischen Bewegung, die sich zur Zeit vornehmlich in Buenos Aires auf Stadtteilebene organisiert und deswegen auch nicht unbedingt als repräsentativ für die politische Stimmung im ganzen Land angesehen werden kann, ins etablierte Parteiensystem ist kaum vorstellbar, wohl aber, daß kritische und reformorientierte Gruppierungen aus den drei Regierungsparteien (Peronisten, UCR und FREPASO) in die neue, noch sehr diffuse politische Bewegung integriert werden könnten. Da diese außerparlamentarische Opposition sich im wesentlichen auf die durch den »corralito« am meisten geschädigte Mittelklasse beschränkt, könnte nach einer Aufhebung der Zugriffsbeschränkungen auf die Bankkonten auch die Dynamik dieser politischen Bewegung rasch verebben. Die geschickte Aufnahme eines Teils ihrer Forderungen durch die Regierung Duhalde hat zu einer vermutlich nur kurzfristigen Abschwächung der sich abzeichnenden sozialen Konflikte geführt, ohne daß damit bereits eine klare Lösung der institutionellen Probleme des Landes erkennbar würde. Im Falle des Ausbleibens einer Übergangslösung für die Finanzkrise durch eine Mittelzuweisung des IWF muß mit einer erneuten Verschärfung der sozialen Auseinandersetzungen gerechnet werden, die dann auch die Funktionsfähigkeit der Regierung Duhalde beeinträchtigen würde. Für eine Nachfolge Duhaldes halten sich nicht nur einige seiner Parteifreunde bereit, sondern auch der ehemalige Verteidigungsminister und zeitweilige Finanzminister von Fernando de la Rúa, Ricardo López Murphy, dem enge Beziehungen zu den USA nachgesagt werden.

Ein besonderes Phänomen der außerparlamentarischen Opposition ist die erkennbare politische Annäherung zwischen den früheren Mittelschichten, die in den letzten Jahren bereits einen Prozeß des sozialen Abstiegs durchgemacht haben, und den Unterschichten, die bisher ihre politische Heimat fast ausschließlich im Peronismus gesehen hatten. Die Enttäuschung beider Bevölkerungsgruppen über die Ergebnisse des von den Regierungen Menem und de la Rua favorisierten Wirtschaftsmodells und über die Rückwirkungen des wirtschaftlichen Zerfalls auf ihre persönliche Situation könnten dem politischen System – insbesondere im Falle eines Erfolges der von Duhalde avisierten politischen Reformen – eine neue politische Kraft bescheren, über deren Präferenzen und Dauerhaftigkeit freilich noch keine Aussagen möglich sind. Tatsächlich wäre

wohl nur eine neue politische Bewegung in der Lage, die traditionelle Blockierung der argentinischen Demokratie zu lösen. Angesichts der dramatischen Auswirkungen der Krise auf die Gestaltung der politischen und wirtschaftlichen Zukunft des Landes ist eine Umstrukturierung der politischen Kräfte unter Einbeziehung eines Teils der jetzigen außerparlamentarischen Opposition ein mögliches Szenario. Die Repräsentanten der alten politischen Klasse werden nach den Präsidentschaftswahlen von 2003 wohl eher die Opposition stellen – es sei denn, es gelingt ihnen, den Peronismus als geläuterte, modernisierte politische Kraft zu präsentieren. Einen Versuch dazu unternimmt gegenwärtig der Hoffnungsträger Carlos Reutemann, ein typischer Vertreter dieser Klasse und inoffizieller peronistischer Präsidentschaftskandidat.

Die Rolle der Provinzen

Einer der wichtigsten Schlüssel für die Überwindung der politischen Krise des Landes ist die Rolle der Provinzen und ihrer Gouverneure. Ihre schon immer starke Stellung im argentinischen politischen System war in der Verfassungsreform von 1994 durch eine Neuordnung des Finanzausgleichs zugunsten der Provinzen weiter untermauert worden. Ihre weitgehende finanzielle Autonomie, verbunden mit den hohen Finanzzuweisungen der Zentralregierung (s. dazu auch den Beitrag von Jens van Scherpenberg) hat wesentlich zum akuten Zusammenbruch der öffentlichen Finanzen Argentiniens beigetragen. Die Lage wurde weiter verschlimmert durch die massive Emission von Ersatzwährungen seitens einiger Provinzen. Aufgrund fehlender Haushaltsmittel hatten diese bereits im Laufe des Jahres 2001 damit begonnen, ihre Angestellten und Lieferanten mit eigenen Schuldverschreibungen zu bezahlen, die so als Zahlungsmittel in Umlauf gebracht wurden. Dieser Prozeß setzt sich fort. Trotz der »Pesofizierung« Anfang 2002 zirkulierten im April 2002 in 12 Provinzen lokale, nicht konvertierbare Ersatzwährungen, die etwa die Hälfte des gesamten Bargeldumlaufes ausmachten. Die Umsetzung der IWF-Forderung vom Dezember 2001 an die damalige Regierung, mit den Provinzen einen neuen Finanzausgleich herzustellen und deren Finanzpolitik zu disziplinieren, gehört daher zu den zentralen Elementen eines Auswegs aus der weitgehend selbstverschuldeten Wirtschafts- und Währungskrise. Die halbherzigen Maßnahmen Duhaldes, die sich in der Entscheidung vom 27. Februar 2002 über einen neuen Finanzausgleich zwischen der Zentralregierung und den Provinzen offenbarten,[5] genügen den Forderungen des IWF nicht, wie dessen Verhandlungsdelegation noch im April 2002 deutlich machte.

5 Acuerdo Nacion-Provincias Sobre Relacion Financiera y Bases de un Regimen de Coparticipación Federal de Impuestos [Abkommen zwischen Staat und Provinzen über die Finanzbeziehungen und die Grundlagen eines bundesstaatlichen Regimes der Steueraufteilung], 27. Februar 2002, s. Beitrag van Scherpenberg.

Externe und interne Folgen der Krise

Die Krise Argentiniens 2001–2002, zunächst hauptsächlich als wirtschaftliche und kaum als politische Krise verstanden, hat erhebliche Rückwirkungen auf das politische System und die wirtschaftliche Entwicklung des Landes sowie auf seine internationale Einbindung. Der Zweifel am liberalen Wirtschaftsmodell der Menem-Ära der 90er Jahre, der weite Kreise der argentinischen Gesellschaft erfaßt hat, bezieht sich nicht nur auf die Form des Wirtschaftssystems und die Rolle des Staates, sondern auch auf die externen Partner, namentlich die Internationalen Finanzinstitutionen (IFIs) und auf die Regierung der USA, die dieses Modell bis heute unterstützt und allein die Unfähigkeit der politischen Klasse des Landes für sein Scheitern verantwortlich macht.

Die Skepsis bezüglich der Zuverlässigkeit der externen Partner geht besonders darauf zurück, daß der IWF, die US-Regierung sowie amerikanische und spanische Banken und Unternehmen bisher ausschließlich über die Außenwirkungen der argentinischen Krise besorgt zu sein schienen. Sie versuchten, entsprechenden Einfluß auf die Politik von Präsident Duhalde auszuüben, ohne dabei Rücksichten auf das existentielle Bedürfnis der Regierung zu nehmen, primär die innenpolitische Stabilität zu bewahren. Aufgrund dieser Erkenntnis hat Außenminister Carlos Rückauf den jetzt eher »polygamen« Charakter der außenpolitischen Beziehungen Argentiniens betont. Er wies vor allem auf die Bedeutung des Mercosur als zentralen Bezugsrahmen für die zukünftige Außenpolitik hin. Der 1991 eingeleitete Mercosur-Integrationsprozeß ist so zum entscheidenden Pfeiler der argentinischen Außenpolitik und nicht etwa nur seiner Außenwirtschaftspolitik geworden. Diese regionale Integration setzte die enge bilaterale Zusammenarbeit zwischen Brasilien und Argentinien fort, mit der die traditionelle Rivalität und Animosität zwischen beiden Staaten im Verlauf der Redemokratisierungsphase beendet wurde, und die nun zu einer strategischen Beziehung ausgebaut werden soll.[6] Obwohl innerhalb des Peronismus die Schaffung des Mercosur, die Annäherung an die USA und die Dollarbindung der Landeswährung als die wesentlichen strategischen Entscheidungen der 90er Jahre angesehen wurden, hatte sich bei vielen Politikern und Unternehmern angesichts der Abwertung des brasilianischen Real 1999 und der damit verbundenen Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit Argentiniens auf seinem wichtigsten Auslandsmarkt die Kritik am Mercosur ausgeweitet. Die angekündigte Stärkung des Integrationsprozesses im Mercosur, der aus Sicht der Regierung Duhalde zum Rettungsanker für die argentinische Wirtschaft werden könnte, gehört somit zu den wenigen positiven Folgen der Krise.[7]

6 Vgl. Celso *Lafer*, Una relación estratégica [Eine strategische Beziehung], in: Archivos del Presente, 25 (Juli/August/September 2001), S. 85–96. Obwohl der Beitrag vor dem Regierungswechsel verfaßt wurde, zeigt er deutlich die positive Haltung Brasiliens zu einer Neudefinierung der brasilianisch-argentinischen Beziehungen.

7 Vgl. dazu auch den Beitrag von Jens *van Scherpenberg*.

Die unterschiedlichen Wirtschaftsstrukturen und Außenhandelsprofile von Argentinien und Brasilien hatten den gemeinsamen Integrationsprozeß zuletzt zunehmend erschwert. Die Dollarbindung Argentiniens hatte darüber hinaus vor allem in Verbindung mit der Abwertung des brasilianischen Real den Handelsverkehr innerhalb der unvollendeten Zollunion des Mercosur erheblich belastet, so daß zeitweilig zu befürchten war, die Zollunion würde aufgekündigt und der Mercosur würde ausschließlich als Freihandelszone weiterbestehen.

Vornehmlich der Druck von außen hat – vor allem aufgrund der laufenden Verhandlungen mit der EU, die nur vom Mercosur geschlossen geführt werden können – dazu beigetragen, die Zollunion beizubehalten, zumal sich die Mercosur-Staaten entschieden hatten, auch im Rahmen der von den USA initiierten Verhandlungen über eine panamerikanische Freihandelszone (FTAA) nur als Block aufzutreten. Die Europäische Kommission hatte deutlich gemacht, daß eine Herunterstufung des Mercosur zur Freihandelszone eine Veränderung des Verhandlungsmandats der EU notwendig machen würde. Für die Interessen der EU, die den Prozeß der Integration der südamerikanischen Staaten mit erklärter Sympathie und institutioneller Unterstützung seit 1992 verfolgt hat, wäre die Reduzierung auf eine Freihandelszone politisch und wirtschaftlich sehr nachteilig. In einer offensichtlichen Wettbewerbssituation zwischen dem regionalen Integrationskonzept der USA, das seinen Ausdruck in den FTAA-Verhandlungen gefunden hat, und den Assoziierungsverhandlungen der EU mit dem Mercosur wäre eine weitere Schwächung des Mercosur-Integrationsprozesses nicht ohne Folgen für die interamerikanischen und die biregionalen Beziehungen zwischen der EU und dem Mercosur geblieben.

Die offensichtliche Präferenz der Regierung Duhalde für engere Beziehungen mit Brasilien und die im Februar 2002 von allen Mercosur-Präsidenten in Buenos Aires angekündigte Vertiefung des Integrationsprozesses werden sich auch auf die Beziehungen zur EU auswirken. Denn ein rascher Abschluß der Assoziierungsverhandlungen und ein klarer Fahrplan für den Abbau der EU-Einfuhrbeschränkungen für Agrarprodukte des Mercosur könnten zu einer mittelfristigen Erholung der argentinischen Wirtschaft beitragen. Darüber hinaus könnten die eingeleitete makroökonomische Harmonisierung und die geplanten Schritte zur Einführung einer gemeinsamen Währung angesichts der weitgehenden Angleichung der Währungspolitik und des Wechselkurses zum Dollar in Brasilien und Argentinien einen wichtigen Beitrag zur langfristigen Stabilisierung im Cono Sur, dem südlichen Südamerika, bilden. Eine Stärkung des Mercosur nach außen dürfte auch eine veränderte Verhandlungssituation für den FTAA-Prozeß mit sich bringen, da die eher zurückhaltende Position Brasiliens gegenüber diesem Projekt jetzt auch von der Regierung Duhalde, aber keineswegs von allen politischen Kräften in Argentinien geteilt wird. Andererseits könnte die gemeinsame FTAA-Position beider Staaten beeinträchtigt werden von der Notwendigkeit Argentiniens, mit dem IWF eine neue und vertrauensvolle Beziehung aufzubauen oder aber doch noch

den Weg einer offiziellen Dollarisierung zu gehen, wie sie von politisch und wirtschaftlich einflußreichen Gruppen weiterhin angestrebt wird.

Aufgrund des vorläufigen Scheiterns der Verhandlungen mit dem IWF im April 2002 liegt der Ball jetzt wieder im Feld Argentiniens. Ob es der Regierung Duhalde oder einer eventuellen Nachfolgeregierung gelingen kann, die unerläßlichen, vom IWF geforderten politisch-institutionellen Reformen zu verwirklichen, ist fraglich. Daß allerdings die schwerste Krise des Landes in den letzten 50 Jahren bislang innerhalb des verfassungsrechtlichen Rahmens und ohne militärisches Einschreiten verlaufen ist, darin ist wahrscheinlich nicht nur der größte Erfolg für die argentinische Demokratie, sondern auch das wesentliche positive Zwischenergebnis einer sich eher noch vertiefenden Staatskrise zu sehen.

Abkürzungen

ADI	Auslands-Direktinvestitionen
BBVA	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BSP	Bruttosozialprodukt
FREPASO	Frente para un País Solidario
FTAA	Free Trade Area of the Americas
E&Z	Entwicklung und Zusammenarbeit
HSBC	Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited
IFIs	Internationale Finanzinstitutionen
IMFC	International Monetary and Financial Committee
IMF/IWF	International Monetary Fund/Internationaler Währungsfonds
Mercosur	Mercado Común del Cono Sur
MIT	Massachusetts Institute of Technology
NAFTA	North American Free Trade Agreement
OECD	Organization for Economic Cooperation and Development
UCR	Uniòn Cívica Radical