ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

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

Hefeker, Carsten

Article — Published Version

Die argentinische Krise

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Hefeker, Carsten (2002) : Die argentinische Krise, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 82, Iss. 1, pp. 4-

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/41322

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

Carsten Hefeker

Die argentinische Krise

Argentinien erlebt gerade den fünften Präsidenten seit Mitte Dezember und es darf bezweifelt werden, ob die Regierung Duhalde wirklich bis ins Jahr 2003 im Amt bleibt. Grund ist die tiefe wirtschaftliche Krise, die Duhalde geerbt habt. Mit den Personen sind ebenso schnell auch die Lösungskonzepte geändert worden. Während de la Rua und sein Wirtschaftsmininster Cavallo an der Bindung des Peso an den US-Dollar im Rahmen des Currency Boards festhalten und die Währung durch Kapitalverkehrskontrollen verteidigen wollten, kam Saá auf die Idee, eine parallele Währung einzuführen. Duhalde schließlich hat den Peso um 40% abgewertet. Allen dreien gemeinsam ist die Idee, die Staatsschulden nicht (vollständig) bedienen zu wollen.

Wirtschaftsminister Cavallo, der in seiner ersten Amtszeit die Bindung des Peso an den US-Dollar eingeführt hatte, galt lange Zeit als der Held der argentinischen Wirtschaftspolitik. Die Bindung an den Dollar reduzierte sehr schnell und effektiv die astronomische Inflationsrate, schuf Vertrauen in die argentinische Politik und führte zu starken Kapitalzuflüssen aus dem Ausland.

Neben den positiven Effekten einer Wechselkursbindung zeigte Argentinien bald aber auch examplarisch die Probleme, die mit so einer rigiden Bindung an eine ausländische Währung verbunden sind. Mit der starken Aufwertung des Dollar in den letzten Jahren verlor das Land seine Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Brasilien, das den Real um ca. 40% abwertete. Ebenso wertete der Peso gemeinsam mit dem Dollar gegenüber dem Euro auf, so dass Argentiniens Wirtschaft Exportmärkte verlor, was nicht unwesentlich zur Krise beitrug. Seit 1999 ist die argentinische Wirtschaft um gut 6% geschrumpft.

Damit eng verbunden ist das Problem der argentinischen Staatsverschuldung. Sinkende Steuereinnahmen aufgrund der Rezession, schwache Steuermoral, Kapitalabflüsse ins Ausland und eine weit verbreitete Korruption brachten die Regierung in eine fiskalische Notlage. Dazu kommt, dass die Regierung und Unternehmen überwiegend in US-Dollar verschuldet sind, was erklärt, warum man eine Abwertung des Peso so lange vermieden hat, denn das hätte die reale Verschuldung massiv erhöht.

All dies erinnert unheilvoll an Erfahrungen, die man z.B. in der Asienkrise gemacht hat. Was man nicht nur in Argentinien versäumte, war die Währung rechtzeitig und aus einer Position der Stärke heraus freizugeben. Sicher hätte Argentinien kurzfristig höhere Risikoprämien zahlen müssen, ob die aber, wie zuletzt, 40 Prozentpunkte betragen hätten, darf bezweifelt werden. Ein kurzzeitig negativer Effekt eines „exits“ aus dem Currency Board wäre durch eine langfristig gesicherte Wettbewerbsfähigkeit mehr als ausgeglichen worden. Die Regierung de la Rua, und ganz besonders Cavallo, aber hatten ihr gesamtes politisches Kapital in diese Bindung gesteckt, so dass sie irgendwann nicht mehr ohne Prestigeverlust heraus konnten. Jetzt hat man sich von ihnen und der Bindung des Peso an den Dollar verabschiedet und tut, was lange überfällig war. Freilich unter sehr viel größeren Kosten, als es nötig gewesen wäre.

Die Art und Weise aber wie dies geschieht, lässt für die Zukunft nichts Gutes erwarten. Ein dualer Wechselkurs, administrierte Preise und Importkontrollen werden die vorhandene Korruption verschärfen, denn es werden vielfältige Möglichkeiten für Sonderbehandlungen geschaffen. Und sicher werden diese Maßnahmen nicht das dringend benötigte ausländische Vertrauen zurückgewinnen. Während zu einer zumindest teilweisen Nichtbedienung der Schulden wohl keine Alternative bestand und besteht, gilt dies nicht für die anderen Politiken. Eine einfache Freigabe der Wechselkurse bei Einführung eines anderen Mechanismus zur Sicherung der Geldwertstabilität, wie z.B. von Inflation Targeting, ohne sonstige Eingriffe wäre besser gewesen.

In jedem Fall bleibt die Frage, wie die Regierung in dieser verfahrenen Lage ihre Glaubwürdigkeit wieder herstellen kann. Auch hier besteht wenig Grund zum Optimismus, bietet doch die mangelnde Unterstützung für Duhalde im Parlament Anlass zu der Annahme, dass mangels einer Alternative in Zukunft die fiskalischen Probleme wieder durch die Notenpresse gelöst werden. Die Reduzierung des Defizits dürfte ohne stabile Mehrheiten kaum gelingen und ohne Kapitalzuflüsse wird eine unabhängige Geldpolitik kaum möglich sein.

Allerdings, und das ist die erfreuliche Nachricht in dieser speziellen Krise und unterscheidet sie deutlich von vielen anderen, besteht im Fall von Argentinien offenbar nicht die Gefahr einer Ansteckung oder Ausdehnung auf andere Länder. Natürlich werden auch ausländische Investoren heftige Verluste machen, aber es zeigt sich, dass die Anleger sehr wohl zwischen Argentinien und anderen Schwellenländern zu unterscheiden wissen.