

STUDIEN ZUR MONETÄREN ÖKONOMIE

Herausgegeben von Hajo Riese und Heinz-Peter Spahn

Band 28

Barbara Fritz

Entwicklung durch wechselkurs-basierte Stabilisierung?

Der Fall Brasilien

metropolis

Barbara Fritz

Entwicklung durch
wechsellkurs-basierte Stabilisierung?

Studien zur monetären Ökonomie

Herausgegeben von Hajo Riese
(Freie Universität Berlin)

und Heinz-Peter Spahn
(Universität Stuttgart-Hohenheim)

Band 28

Barbara Fritz

**Entwicklung durch
wechselkurs-basierte Stabilisierung?**

Der Fall Brasilien

Metropolis-Verlag
Marburg 2002

Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

Metropolis-Verlag für Ökonomie, Gesellschaft und Politik GmbH
 Bahnhofstr. 16a, D-35037 Marburg
<http://www.metropolis-verlag.de>
 Copyright: Metropolis-Verlag, Marburg 2002
 Alle Rechte vorbehalten
 Druck: Rosch Buch, Scheßlitz

ISBN 3-89518-404-7

„To raise a child it needs a village“; um diese Arbeit zu realisieren, war jedoch mehr als ein Dorf notwendig. Brasilien hat mich schon seit langem beschäftigt, so dass ein wichtiger Teil der wissenschaftlichen Ausbildung in dem Spannungsfeld zwischen ökonomischer Theorie und den Entwicklungsproblemen einer Region stattfand. Für die Aufrechterhaltung dieser Spannung waren verschiedene längere Aufenthalte in Brasilien von zentraler Bedeutung, die unter anderem durch ein Studienjahr, ein Stipendium im Rahmen des ASA-Programms der Carl-Duisberg-Gesellschaft, ein von der Friedrich-Ebert-Stiftung in São Paulo in Auftrag gegebenes mehrmonatiges Forschungsprojekt sowie ein Stipendium des Instituto Rio Branco in Brasília (vgl. Fritz 1997b) ermöglicht worden sind. Dabei lernte ich Brasilien just in einer Zeit kennen, in der die Themen von Inflation und Stabilisierung ein Prisma der brasilianischen Ökonomie und Gesellschaft boten. Die Aufenthalte gaben Gelegenheit zur intensiven Teilnahme an der brasilianischen Fachdiskussion, zahlreichen Interviews und dem Zusammentragen von Material (allen voran Carlos Eduardo Carvalho, aber auch anderen wie den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Fundap sei an dieser Stelle herzlich gedankt). Darüber hinaus entwickelten sich Freundschaften, die mir viel bedeuten: Janaina, Amelinha, Nilde, Rachel, Tereza, um nur einige namentlich zu nennen – Ihr habt diese Arbeit immer wieder mit Leben gefüllt!

Dank geht an die Kolleginnen und Kollegen am Institut für Iberoamerika-Kunde in Hamburg, wo die theoretische Reflexion immer wieder auf den Boden der aktuellen Analyse und der Vermittlung für ein vielfältiges Publikum zu bringen war und einige wesentliche Vorarbeiten für die Dissertation entstanden (vgl. Fritz 1994; Calcagnotto/Fritz 1996). Ebenso gedankt sei dem Institut für Iberoamerika-Kunde für die Unterstützung bei der Erstellung des vorliegenden Buchs; dabei hat Nina Grabe Wesentliches zur Vollendung der äußeren Form beigetragen.

Am Lateinamerika-Institut der Freien Universität Berlin haben die Lehre und die Diskussionen mit den Studierenden und den Kolleginnen und Kollegen – genannt seien hier nur Katja Hujo, Alrich Nicolas, Carlos Santos, Helmut Schwarzer und Berthold Zilly – die Arbeit auf vielfältige Weise befruchtet. Manfred Nitsch sei nicht zuletzt für die Freiheiten gedankt, die er

als geistiger Mentor in vielen Jahren zu lassen verstand. Die Auseinandersetzung mit ihm, aber auch die Expeditionen in die abenteuerliche Welt des Geldes mit Hajo Riese waren immer wieder eine intellektuelle Herausforderung.

Doch dann wollte die Arbeit auch noch geschrieben werden. Den notwendigen Freiraum in einer Zeit, in der erst eine, dann zwei Töchter meine Tage und Nächte erfreuten, ermöglichte unter anderem ein Stipendium der Friedrich-Ebert-Stiftung. Martina Metzger, Jörg Meyer-Stamer, Kristine Nienborg, Bert Hoffmann und Hans Fritz haben Teile der Arbeit gelesen und – jeder auf seine Weise – mit ihren kritischen Anmerkungen wichtige Anregungen gegeben.

In dieser Arbeit ist viel von Schulden die Rede. Wem ich am Ende dieser Arbeit am meisten schulde, vermag ich nicht zu sagen: Größten Dank also Marlis und Jörg, die mit wahrlich unermüdlichem Einsatz diese Zeit zu einer lebensfrohen und auch einer sehr köstlichen gemacht haben. Größten Dank an meine Eltern, die vor allem mit viel Vertrauen und Geduld den Werdegang ihrer Tochter begleitet haben. Größten Dank meinen Geschwistern sowie den vielen Freundinnen und Freunden, die über so lange Zeit meine Abwesenheiten hinnahmen. Und ob größter Dank für Antonia, Paula, und ganz vor allem für Bert ausreicht, das wissen diese drei allein.

Barbara Fritz

Development Through Exchange-Rate Based Stabilization? The Case of Brazil

In the development debate the question of the currency regime has become a central issue. Mainstream economics have suggested that development economies should adopt a fixed exchange rate regime particularly in order to obtain monetary stability. In the face of the dangers of speculative attacks, since the 1990s particularly hard versions of fixed exchange rate regimes have been paradigmatically revalued, above all currency boards and even the complete renunciation to an own national currency ("dollarization"). The present book critically discusses these approaches and, based on an in-depth empirical case study of Brazil, it provides insight into the problems of such an all too narrow-sighted perspective. Instead, the questions of the exchange rate regime and of monetary stability have to be linked to the question of long-term economic development.

For the long-term sustainability of a development strategy not the short term price and exchange-rate stabilization is of central importance, as neo-classic and monetarist approaches suggest, but the durable enhancement of the currency's quality. However, this quality of a nation's currency is undermined when a currency regime is chosen that achieves price and exchange rate stabilization at the cost of an increase in the country's foreign debt. The Brazilian case is an impressive example for this. In Brazil, in the mid-1990s a process of chronic inflation could be interrupted by fixing the currency - in a relatively loose form - to the US dollar. The monetary stability, which was accompanied by high foreign direct investments, impulsed an economic boom, which repeatedly had to be cut short by tightening the monetary policy measures, since the boom phases led very quickly to severe balance of payments problems. These resulted from the cumulative valuation of the Brazilian currency, which came as an inevitable consequence of the

nominal fixation on a hard foreign currency and which made a steady net inflow of capital necessary to finance the widening current account deficit. When this capital inflow could not be maintained anymore, the spectacular experiment ended after four years with a currency crisis and the forced turn to a free exchange rate. As a result of this strategy of growth-cum-debt in a new guise the external as well as the public internal debt of Brazil have reached enormous dimensions which greatly curtails the possibilities for a successful development strategy.

Structure of the book

- Part I: Development through exchange-rate based stabilization? An Introduction.
- Part II: Monetary constitution and market constellations of underdevelopment in Brazil: Monetary Interpretation of the genesis of a peripheral economy and society.
- Part III: Theoretical approaches to exchange-rate based stabilization and resulting requirements for a development strategy in debtor economies.
- Part IV: Brazil's Plano Real as a strategy of exchange-rate based stabilization and development (1994-98): An empirical analysis.

Inhalt

VERZEICHNIS DER TABELLEN	13
VERZEICHNIS DER GRAFIKEN	15
VERZEICHNIS DER ABKÜRZUNGEN	16
 TEIL I	
EINLEITUNG	19
I.1 Entwicklung durch wechsellkurs-basierte Stabilisierung? Eine Einführung in das Thema.....	19
I.2 Einführung in den theoretischen Kontext des Forschungsprogramms.....	22
I.3 Gliederung der Arbeit	37
 TEIL II	
GELDVERFASSUNG UND MARKTKONSTELLATIONEN DER UNTERENTWICKLUNG IN BRASILIEN: MONETÄRE INTERPRETATION DER HERAUSBILDUNG EINER PERIPHEREN ÖKONOMIE UND GESELLSCHAFT	
	43
II.1 Die lange Phase der Transformation: Verstümmelter Kapitalismus, Geldverfassung und Marktakteure (1822-1930).....	43
1.1 Von der Exportenklave zum Binnenmarkt: Ökonomische und politische Umbrüche	44
1.2 Zur Politischen Ökonomie des Wechselkursregimes: Goldstandard, kumulative Verschuldung und die Schwächung zentraler Marktakteure	51

II.2 Wachstum über alles: Zur Geldverfassung des Entwicklungsstaates (1930-1980)	60
2.1 Eine Entwicklungsstrategie im Rückblick: Die Marktkonstellationen der Importsubstituierenden Industrialisierung in Brasilien (1930-1980)	61
2.2 Entwicklung als „nationales Projekt“: Ökonomischer Populismus und weiche Geldverfassung	70
II.3 Schuldenkrise, Erschöpfung der Entwicklungsstrategie und Geldverfassung des indexierten Geldes: Brasilien als monetärer Sonderfall (1980-1994)	85
3.1 Schuldenkrise, latente Hyperinflation und scheiternde Stabilisierungsexperimente: Die Marktkonstellationen der 80er Jahre	86
3.2 Einheimische Währungssubstitution als Form der unterdrückten Dollarisierung: Zur Ökonomie des Quasi-Geldes	95

TEIL III

THEORIEANSÄTZE WECHSELKURS-BASIERTER STABILISIERUNG

UND DARAUS ERWACHSENDE ANFORDERUNGEN AN DIE

ENTWICKLUNGSSTRATEGIE IN SCHULDNERÖKONOMIEN..... 111

III.1 Die Suche hochinflationärer Schuldnerökonomien nach einem nominalen Anker	116
1.1 Stabilisierungspolitik und Wechselkursregime innerhalb der entwicklungsökonomischen Debatte der 90er Jahre: <i>Washington Consensus and beyond</i>	116
1.2 Das Revival von Regimen der Wechselkursanbindung	123
1.3 Chronische Inflation und Wiedergewinnung eines nominalen Ankers: die heterodoxe Kritik am Stabilisierungsmodell des IWF	126

III.2 Anforderungen einer wechselkurs-basierten Stabilisierungspolitik an nationale Entwicklungsstrategien	132
2.1 Fiskalische Kompensation der Aufwertung: Möglichkeiten und Grenzen	137
2.2 Probleme der Liberalisierung zur Erzeugung von Preisstabilität und Wettbewerbsfähigkeit	141
2.3 Probleme der Flexibilisierung der Wechselkursanbindung	147
2.4 Die Rehabilitation des fixen Wechselkurses als nominaler Anker durch die <i>credibility</i> -Forschung	152
III.3 Die Wechselkursanbindung als Strategie des <i>growth cum debt</i> in neuem Gewand?	157

TEIL IV

DER BRASILIANISCHE PLANO REAL ALS STRATEGIE

WECHSELKURS-BASIERTER STABILISIERUNG UND

ENTWICKLUNG (1994-1998): EINE EMPIRISCHE ANALYSE..... 162

IV.1 Der Plano Real als Stabilisierungsprogramm	163
1.1 Währungsumstellung in zwei Schritten	163
1.2 Die Kunst des Verschwindenlassens der chronischen Inflation durch eine künstliche Hyperinflation: Das Konzept der Bimonetisierung	168
1.3 Simulierbarkeit einer Hyperinflation und Verteilungswirkungen	171
1.4 Der Real als Königsmacher: Die politische Logik des Plano Real	175
IV.2 Der Plano Real als Entwicklungsstrategie	180
2.1 Verlauf des Plano Real und makroökonomische Konsequenzen: <i>stop and go</i> als Marktergebnis	182
2.2 Implikationen der Marktkonstellation der expliziten Überbewertung für Geldverfassung und Finanzsektor: Perpetuierung der Quasi-Dollarisierung	201

2.3	Das <i>twin deficit</i> von öffentlichem Budget und Leistungsbilanz: Probleme und Erklärungsansätze	223
2.3.1	Vertiefung der Fiskalkrise und interne Verschuldung: Zur Kritik der neoklassischen Lösung per Austeritätspolitik	224
2.3.2	<i>Growth cum debt</i> und „Wachstumsfalle“: Zur Kritik der post-keynesianischen Lösung per Abwertung	239
2.4	Strategie und Ergebnisse realwirtschaftlicher Transformation unter den Bedingungen der Währungsanbindung.....	247
2.4.1	Die entwicklungspolitische Strategie: Konkurrierende Konzepte der Weltmarktintegration	248
2.4.2	Transformation des Gütermarkts und Stellenwert der Industriepolitik	258
2.4.2.1	Produktive Reintegration oder De-Industrialisierung?	258
2.4.2.2	Erfolgsmodell Automobilbranche? Ein Exkurs.....	269
2.4.2.3	Industriepolitik und ihre Grenzen	273
2.4.3	Heterogenisierung und Internationalisierung der Ökonomie bei dysfunktionaler Geldverfassung	275
2.4.4	Realwirtschaftliche Transformation und entwicklungshemmende Geldverfassung: Eine Zusammenfassung	290
2.5	Konsequenzen für Arbeitsmarkt, Binnennachfrage und Verteilung.....	295
IV.3	Entwicklung durch wechsellkurs-basierte Stabilisierung?	
	Ein Fazit	307
LITERATURVERZEICHNIS		319

Verzeichnis der Tabellen

Tabelle 1	Marktkonstellationen und Basisdaten der ISI, 1930-80	66
Tabelle 2	Marktkonstellationen und Basisdaten der Schuldenkrise, 1981-93	90
Tabelle 3	Inflationsindizes – monatlich und jährlich, 1994-98	167
Tabelle 4	Inflation und nominaler Wechselkurs des Plano Real, 1993-99	186
Tabelle 5	Wechselkurs: realer effektiver Index für den Export; verschiedene lateinamerikanische Länder, 1991-97.....	188
Tabelle 6	Wechselkurs-indexierte öffentliche Schuldtitel im Verhältnis zur staatlichen Inlandsverschuldung, am BIP und an den Devisenreserven, 1994-99.....	196
Tabelle 7	Eckwerte des IWF-Abkommens (1999-2001) und reale Entwicklung (1999).....	200
Tabelle 8	Kredite der privaten Geschäftsbanken im Verhältnis zu den gesamten Aktiva, 1993-97	203
Tabelle 9	Entwicklung des ausländischen Anteils am brasilianischen Bankensystem, 1995-98	215
Tabelle 10	Anteil der Kreditoperationen des Nationalen Finanzsystems am BIP nach Banktypen, 1993-98	220
Tabelle 11	Brasilianisches Bankensystem: Zusammensetzung nach Bankentypen, 1999	220
Tabelle 12	Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors, 1991-99	227
Tabelle 13	Wichtigste Steuereinnahmen, 1994-98.....	230
Tabelle 14	Primäre Haushaltsergebnisse von Zentralstaat, Bundesstaaten und Gemeinden, 1987 und 1997.....	232
Tabelle 15	Entwicklung der Personalausgaben des Zentralstaats, einschließlich Ausgaben für Inaktive und Pensionäre (I & P), 1986-98	232
Tabelle 16	Zahlungsbilanz, 1994-99	240

Verzeichnis der Abkürzungen

BNDE(S)	<i>Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (e Social)</i> – Nationale Bank für wirtschaftliche (und soziale) Entwicklung
CEPAL	<i>Comisión Económica para América Latina y el Caribe</i> – Wirtschaftskommission der Vereinten Nationen für Lateinamerika
CMN	<i>Conselho Monetário Nacional</i> – Zentralbankrat
CNI	<i>Confederação Nacional da Indústria</i> – Nationaler Industrie-Verband
COPOM	<i>Comitê de Política Monetária do Banco Central</i> – Geldpolitisches Komitee der Zentralbank
DIEESE	<i>Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos</i> – Gewerkschaftliches Institut für Statistik und sozio-ökonomische Studien
FAT	<i>Fundo de Amparo ao Trabalhador</i> – Stützungsfonds für Arbeitnehmer
IDB	<i>Inter-American Development Bank</i>
INPC	<i>Índice de Preços do Consumidor</i> – Konsumentenpreisindex
ISI	<i>Industrialização via substituição de importação</i> – Industrialisierung durch Importsubstitution
LBC	<i>Letras do Banco Central</i> – Wechsel der Zentralbank
LTN	<i>Letras do Tesouro Nacional</i> – Wechsel des Schatzamts
MERCOSUR	<i>Mercado Común del Cono Sur</i> – Gemeinsamer Markt der Länder des Südlichen Lateinamerikas
ORTN	<i>Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional</i> – Anpassbare Schuldverschreibungen des Nationalen Schatzamts
OTN	<i>Obrigações do Tesouro Nacional</i> – Schuldverschreibungen des Nationalen Schatzamts
PAEG	<i>Programa de Ação Econômica do Governo Castelo Branco</i> – Wirtschaftliches Aktionsprogramm der Regierung Castelo Branco

PIS	<i>Programa de Integração Social</i> – Soziales Integrationsprogramm
PROER	<i>Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional</i> – Programm zur Restrukturierung und Stärkung des nationalen Finanzsektors
PROES	<i>Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária</i> – Programm zur Förderung der Reduzierung der Bankaktivitäten des öffentlichen Sektors auf bundesstaatlicher Ebene
PSDB	<i>Partido Social Democrata do Brasil</i> – Sozialdemokratische Partei Brasiliens
SEADE	<i>Sistema Estadual de Análise de Dados</i> – Statistikamt des Bundesstaats São Paulo
SUMOC	<i>Superintendência da Moeda e do Crédito</i> – Oberste Aufsichtsbehörde über Geld- und Kreditangelegenheiten
TBAN	<i>Taxa de Assistência do Banco Central</i> – Stützungs-Zinssatz der Zentralbank
TBC	<i>Taxa do Banco Central</i> – Zinssatz der Zentralbank
TJLP	<i>Taxa de Juros de Longo Prazo</i> – Langfristiger Zinssatz

Tabelle 17	Entwicklung der Investitionsquote in Brasilien, 1990-97	260
Tabelle 18	Verarbeitende Industrie: Beschäftigung, physische Produktion und Produktivitätsentwicklung, 1990-97	261
Tabelle 19	Handelsbilanz und Anteil der Importe und Exporte am BIP, 1990-99	264
Tabelle 20	Importpenetrationskoeffizienten, 1989-1998	265
Tabelle 21	Anteil der staatlichen, privaten und ausländischen Unternehmen am gesamten Umsatz der 500 größten Unternehmen, 1975-96	281
Tabelle 22	Handelsbilanz ausgewählter ausländischer Unternehmen nach Branchen, 1989-97	283
Tabelle 23	Bestand der ausländischen Direktinvestitionen nach Sektoren, 1995 und 1999	284
Tabelle 24	Brasilien: Internationale Brutto- und Netto- Verbindlichkeiten, 1992-98	285
Tabelle 25	Direktinvestitionen versus Zinszahlungen und Gewinnrücktransfers, 1991-99	286
Tabelle 26	Entwicklung der Arbeitslosenrate in Brasilien und São Paulo nach verschiedenen Messkonzepten, 1991-99	298
Tabelle 27	Tarifabschlüsse und vereinbarte Lohnerhöhungen, 1996-97	301

Verzeichnis der Grafiken

Grafik 1	Inflationsraten und Stabilisierungsprogramme, 1985-98	164
Grafik 2	Plano Real: Monetäre Stabilisierung und Wählerverhalten (April – Oktober 1994)	177
Grafik 3	Devisenreserven und Zinsniveau, 1994-99	184
Grafik 4	Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts, 1994-99	185
Grafik 5	Handelsbilanz, 1993-99	189
Grafik 6	Veränderungen des Wechselkurses und der Wechselkurs- Bandbreiten des Real (März 1995 – Februar 1999)	191
Grafik 7	Realer effektiver Wechselkurs für den Export, 1993-99	192
Grafik 8	Öffentliche Schuldtitel – Verteilung nach Index, 1994-99	196
Grafik 9	Entwicklung der Komponenten der Geldmenge M4, 1994-98	202
Grafik 10	Kreditvolumen der privaten Geschäftsbanken, 1993-98	203
Grafik 11	Anteil der Devisenverbindlichkeiten am Gesamtbestand der Verbindlichkeiten der Geschäftsbanken, 1991-98	208
Grafik 12	Brasiliens Zwillingsdefizit: Leistungsbilanz und öffentlicher Haushalt, 1990-99	223
Grafik 13	Interne öffentliche Verschuldung 1994-99	235
Grafik 14	Öffentlicher Haushalt: Primärergebnis, Zinszahlungen und operationales Ergebnis, 1991-99	237
Grafik 15	Gesamte Auslandsverschuldung, 1991-99	241
Grafik 16	Ausländische Direktinvestitionen in Brasilien, 1990-99	280
Grafik 17	Entwicklung von Produktion und Beschäftigung, 1984-86 und 1993-96	300
Grafik 18	Lohnmasse und Reallöhne in Brasilien, 1991-99	303
Grafik 19	Arbeitsmarkt: Formaler und informeller Sektor, 1990-97	305