



# BRENNPUNKT LATEINAMERIKA

POLITIK · WIRTSCHAFT · GESELLSCHAFT

INSTITUT FÜR IBEROAMERIKA-KUNDE HAMBURG

---

Nummer 3

14. Februar 2002

ISSN 1437-6148

---

## Reasons to cry, Argentina!

**Das Land steht vor einem ökonomischen Scherbenhaufen.  
Schadensbesichtigung, Ursachenforschung und erste  
Analyse der Rettungsversuche**

**Barbara Fritz (mit einer Übersicht über die politische Krise von Mariana Llanos)**

*Das Modell der Währungsparität, jahrelang hochgelobt, ist geplatzt. Argentinien ist bankrott, überschuldet und in einer Rezession, die in ihr viertes Jahr geht, ohne dass ein Ende abzusehen ist. Das Bankensystem steht am Rande des Zusammenbruchs, die Proteste auf der Straße reißen nicht ab. Die Regierung Duhalde, die seit Januar im Amt ist, bemüht sich hektisch, einen neuen wirtschaftspolitischen Kurs zu finden, der die Krise zumindest eindämmen könnte.*

### **Die Ursachen der Krise: Das Scheitern des argentinischen Currency Board**

Als Präsident Duhalde im Januar dieses Jahres die Amtsgeschäfte übernahm, musste er in seiner ersten Amtshandlung die Zahlungsunfähigkeit des Landes auf die Auslandsschulden erklären und die feste Anbindung des nationalen Peso an den US-Dollar zum Kurs von 1:1 mitsamt Konvertibilitätsgarantie aufkündigen. Dieses so genannte *Currency Board* galt ein Jahrzehnt lang als Garant für niedrige Inflationsraten und phasenweise auch hohes Wachstum. Doch je länger die Regierungen in Buenos Aires daran festhielten, desto höher wurden auch die Kosten dieses Modells für die argentinische Volkswirtschaft. Die Überbewertung zerstörte die Industriestruktur des Landes, die Verschuldung wuchs in dramatische Höhen. Als der Bruch mit diesem Modell schließlich unvermeidbar wurde, fand sich das Land in einem ökonomischen Desaster wieder, Ausgang ungewiss.

Seit mehr als drei Jahren steckt Argentinien in einer tiefen Rezession, zuletzt befand sich die Ökonomie im freien Fall: In der zweiten Jahreshälfte

2001 ist das Volkseinkommen gegenüber dem Vorjahr um 11% gesunken. Inzwischen leben annähernd 40 Prozent der 36 Millionen Einwohner am Rande der Armutsgrenze; nach seriösen Schätzungen treibt die Krise täglich etwa 2000 Menschen mehr in die Armut. Die Arbeitslosigkeit ist nach offiziellen Angaben im Dezember auf 19,6% gestiegen. Dabei umfasste die argentinische Mittelklasse, ganz im Gegensatz zu den meisten lateinamerikanischen Ländern, einmal den überwiegenden Teil der Gesellschaft. Anfang des 20. Jahrhunderts erreichte Argentinien ein Pro-Kopf-Einkommen, das mit dem Frankreichs vergleichbar war. Der Niedergang dieses einstmaligen reichen Landes erlebt derzeit seinen dramatischen Tiefpunkt.

Seit Mitte letzten Jahres wurde die Unausweichlichkeit einer argentinischen Schuldenkrise immer deutlicher, abzulesen auch am *spread*, dem Risikoaufschlag für internationale Kredite an das angeschlagene Land. Dieser erreichte zum Schluss Rekordhöhen von mehr als 30% pro Jahr. Das Land hat im Januar das bisher weltweit größte Moratorium deklariert, indem es den Schuldendienst auf

seine Auslandsschulden in Höhe von US-Dollar 146 Mrd. ausgesetzt hat.

Argentinien hatte sich seit Beginn der 90er Jahre einer radikalen geldpolitischen Zwangsjacke verschrieben, einem *Currency Board*, das die 1:1-Parität zwischen Peso und US-Dollar per Gesetz festschrieb, und das anfangs durchschlagende Erfolge bei der Bekämpfung der galoppierenden Inflation erzielen konnte. Dieses Modell des *Currency Board* als einer sehr harten Form der Anbindung des einheimischen Geldes an eine internationale Hartwährung wurde international lange als vorbildlich gefeiert, umso mehr, als während der 90er Jahre eine ganze Reihe anderer vielversprechender Ökonomien, die eine lockere Form der Währungsanbindung gesucht hatten, schwere Zahlungsbilanzkrisen erlitten. Dies begann 1994 mit Mexiko, dann kamen 1997/98 die südostasiatischen „Tigerstaaten“ hinzu, Russland im Jahr 1998 und schließlich Brasilien im Jahr 1999. In diesem Zusammenhang wurde Argentinien als erfolgreicher Kontrastfall gehandelt, dessen sehr harte Anbindung des Wechselkurses die Ökonomie zu weitreichenden Anpassungsleistungen zwang, die langfristig das Vertrauen in die Ökonomie stabilisieren sollten. Anstatt bei auftauchenden Problemen abzuwerten, liberalisierte, deregulierte und privatisierte das Land seine Ökonomie sehr weitgehend, um auf diese Weise den Zustrom ausländischen Kapitals aufrechtzuerhalten.

Das Ergebnis war – vor allem in den ersten Jahren – ein eindrucksvolles Wirtschaftswachstum bei sehr niedriger Inflation. Gleichzeitig jedoch wuchs die Auslandsverschuldung des Landes von US\$ 61,3 (1991) auf 146,8 Mrd. (September 2001; Argentinisches Wirtschaftsministerium). Das Leistungsbilanzdefizit stieg im selben Zeitraum auf durchschnittlich 4% des BIP. Dies reflektierte zum einen den gestiegenen Kapitalbedarf zur Finanzierung des Schuldendienstes und andererseits ein steigendes Handelsbilanzdefizit. Denn die argentinische Wirtschaft verlor durch die reale Aufwertung der Währung massiv an internationaler Wettbewerbsfähigkeit. Diese Aufwertung war Resultat der nominal festen Anbindung der Währung bei zwar sinkenden, aber im Vergleich zu der Referenzwährung US-Dollar immer noch höheren internen Inflationsraten. Hinzu kam die einseitige Handelsliberalisierung. Im Ergebnis fand ein massiver Deindustrialisierungsprozess statt: Der Anteil der Industrie am BIP sank während der 90er Jahre von 36 auf 27,6% (The World Bank Group). Aufgehalten wurde die Zerstörung produktiver Kapazitäten fast ausschließlich durch einen Prozess der Internationalisierung: Die hohen Direktinvestitionen, die das Land vor allem in der ersten Hälfte der 90er Jahre verzeichnen konnte, flossen vor allem in den Kauf privatisierter Staatsbetriebe sowie nationaler Unternehmen. Fatal für die makroökonomische

Stabilität war, dass sich diese Investitionen aufgrund der währungspolitisch bedingten schlechten Wettbewerbsbedingungen auf binnenmarktorientierte Aktivitäten konzentrierten und so das Handelsdefizit weiter vertieften.

Die Deckungspflicht eines *Currency Boards* erfordert, dass nur so viel inländische Währung kursieren darf, wie Devisen zur Verfügung stehen. Seit dem Ausbruch der Asienkrise jedoch hatten sich die internationalen Investoren zunehmend aus den sogenannten *emerging markets* wie Argentinien zurückgezogen. Aufgrund des Leistungsbilanzdefizits war der argentinische Staat gezwungen, eine Deflationspolitik zu betreiben, um die inländische Geldmenge an die sinkenden Kapitalzuflüsse anzupassen. Zwar versuchte er, dies teilweise durch eine staatliche Neuverschuldung am internationalen Kapitalmarkt zu kompensieren, doch bei steigendem Schuldendienst wurde der Bedarf an *fresh money* immer größer, während die privaten Kapitalzuflüsse weiter abnahmen.

Die Deflationspolitik ließ die interne Nachfrage und die Steuereinnahmen sinken, wodurch das öffentliche Defizit zwangsläufig anstieg und die Vertrauenskrise noch weiter verschärfte. Wirtschaftsminister Cavallo, der 1991 unter Präsident Menem das *Currency Board* implementiert hatte und seitdem wie kein anderer für dieses Modell steht, wurde im März 2001 von Präsident de la Rúa erneut in das Amt des Wirtschaftsministers berufen, um das sich abzeichnende Scheitern des Modells noch einmal abzuwenden und den Zufluss von Hilfskrediten seitens des IWF und anderer multilateraler Banken zu gewährleisten (siehe Brennpunkt Lateinamerika Nr. 06-2001). Er versuchte dies mit der Einführung eines gespaltenen Wechselkurses, der die Exporte anregen sollte, dann Mitte 2001 mit der Erklärung einer „Politik des Nulldefizits“ und schließlich am Ende des Jahres mit einer großangelegten Umschichtung der Staatsschulden, der in einem ersten Schritt die Mehrzahl der inländischen Gläubiger zähneknirschend zustimmte, wollten sie auf ihre Forderungen nicht ganz verzichten. Als eigentlich schon nichts mehr ging, ordnete er die Transferierung der Überschüsse der privaten Pensionsfonds in die Staatskasse an und bot dafür Staatspapiere von zweifelhaftem Wert. Kurz vor seinem Rücktritt ließ Cavallo noch im Dezember den überwiegenden Teil der Einlagen bei den argentinischen Banken einfrieren. Der Schritt der Abwertung wurde jedoch unausweichlich, als im Dezember auch der IWF, der bis dahin das Land trotz wachsender Zweifel an seiner Zahlungsfähigkeit und der Tragfähigkeit des Modells mit einem Großkredit von 40 Milliarden Dollar gestützt hatte, seine Zahlungen einstellte. Cavallo überließ es seinen Nachfolgern, das *Currency Board* schließlich abzuwickeln (siehe Kasten „Der Ablauf der politischen Krise“).

## Der Ablauf der politischen Krise

Im Oktober letzten Jahres erlitt Argentiniens Präsident, Fernando De La Rúa, eine einschneidende Wahlniederlage. Daraufhin stellte sich die Frage, ob er weiter regieren würde. Als mögliches Zukunftsszenario kam auch der Rücktritt De la Rúas und seines Wirtschaftsministers Domingo Cavallo in Betracht (vgl. Brennpunkt Nr. 20-01). In der Tat war vorherzusehen, dass die politische Isolation nach der umfassenden Wahlniederlage zunehmen würde, und zwar besonders dann, wenn – wie es tatsächlich geschah – für die Wählerschaft und das gesamte politische Spektrum (einschließlich der Partei des Präsidenten) keine Zeichen einer Änderung der Wirtschaftspolitik erkennbar sein würden. Die Entscheidung De la Rúas, Kontinuität zu wahren und in den weiteren Verlauf der Dinge nicht einzugreifen, erweckte auf Seiten der Bevölkerung den Eindruck, dass der an den Urnen zum Ausdruck gebrachte Wählerwille ignoriert werde und man versuche, so zu tun, als sei an dem besagten 14. Oktober nichts geschehen. Besonders die Hartnäckigkeit, mit der der Präsident an Domingo Cavallo als Wirtschaftsminister festhielt, raubte ihm bald auch den letzten Rest an Unterstützung, die ihm innerhalb der *Alianza* (einer Koalition aus der Radikalen Bürgerunion, seiner eigenen Partei, und der Frepaso-Partei, die bei der Präsidentschaftswahl ebenfalls für ihn gestimmt hatte) noch geblieben war. Zudem fühlte sich die Opposition, die Justizialistische Partei (Peronisten), ermutigt: Sie profitierte schließlich am meisten von dem Ergebnis der Wahl.

Ebenso war im Oktober bereits vorherzusehen, dass die Unzufriedenheit der Bevölkerung weiter zunehmen würde. Eine seit nunmehr drei Jahren andauernde Rezession, die Verschlechterung der Lebensbedingungen und der Anstieg der Armut, unter der das argentinische Volk zu leiden hatte, ließen die Grenzen der Toleranz gegenüber der Sparpolitik der Regierung immer deutlicher hervortreten. Schon vor den Wahlen war die Verabschiedung des Gesetzes über das „Nulldefizit“, das große Einschnitte in die Staatsausgaben zur Folge hatte (öffentliche Gehälter und Pensionen wurden bis zu 13% gekürzt), von der Bevölkerung nicht gerade mit Enthusiasmus aufgenommen worden. Es war absehbar, dass die Unzufriedenheit wachsen würde, falls die Regierung keine Kursänderung vornehmen, sondern im Gegenteil durch weitere Maßnahmen die wirtschaftliche Not der Bürger vertiefen würde.

Während für viele die Verschlechterung der sozialen Situation ein mögliches Zukunftsszenario darstellte, schien die Regierung in keinem Moment das Gefahrenpotential zu erkennen, das jede zusätzliche Sparmaßnahme barg. In die Enge getrieben sowohl durch die Kapitalflucht, als auch durch die Weigerung des IWFs, neue Finanzhilfen zu gewähren, die zur Verhinderung der Zahlungsunfähigkeit unentbehrlich gewesen wären, griff die Regierung im Dezember auf politische Maßnahmen zurück, die den Unmut der Bevölkerung weiter schürten und so eine soziale Explosion vorbereiteten. Um der gigantischen Kapitalflucht entgegenzuwirken, die aufgrund von Gerüchten über eine bevorstehende Abwertung des Peso hervorgerufen worden war, froh die Regierung im Rahmen einer Notverordnung alle Bankguthaben ein (diese Maßnahme ist unter dem Begriff „*corralito*“ bekannt geworden, was übersetzt „Zwinger“ bedeutet). Diese einschneidende Entscheidung traf nicht nur die Mittel- und Oberschicht, die plötzlich nur noch über tausend Pesos im Monat verfügte, wie ein Schlag. Auch die sowieso schon labile Wirtschaftslage verschärfte sich zusätzlich, da durch den Mangel an Bargeld der Handel faktisch zum Erliegen kam. Darüber hinaus legte die Regierung einen Haushaltsentwurf für das Jahr 2002 vor, der Einsparungen von über 4 Milliarden Pesos vorsah und damit weitere Lohnkürzungen, Entlassungen öffentlicher Angestellter sowie die Abschaffung von Zuschüssen an die Provinzen bedeutete. Außerdem wurde die Auszahlung der Pensionen an ca. 1,5 Millionen Rentner aufgrund der kritischen finanziellen Situation des öffentlichen Sektors ausgesetzt.

Diese letzte Maßnahme fiel zeitlich mit den ersten Protestkundgebungen zusammen, die schließlich im Generalstreik gipfelten, den die drei führenden Gewerkschaftszentralen Anfang Dezember ausriefen. Dies war jedoch erst das Vorspiel. Die Proteste der Bevölkerung nahmen zunehmend gewaltsame Züge an. Im ganzen Land wurden Supermärkte und Geschäfte überfallen. Bei schweren Zusammenstößen mit der Polizei gab es fast 30 Tote. Die Regierung rief den Notstand aus. Daraufhin beteiligte sich besonders auch die Mittelschicht an den Demonstrationen. Menschenmassen versammelten sich zu spontanen und gewaltlosen Kundgebungen vor der Casa Rosada, dem Regierungsgebäude. Die Protestwelle hatte ein breites Spektrum der Bevölkerung erfasst.

Von nun an folgten die Ereignisse einem schwindelerregenden Tempo: der vollständige Rücktritt des Kabinetts, einschließlich des Wirtschaftsministers Cavallo, der Rücktritt von Präsident De la Rúa und die daraus resultierende Führungslosigkeit des Landes. Bereits ein Jahr zuvor war Carlos „Chacho“ Alvarez (Frepaso), Mitstreiter De la Rúas während des Wahlkampfes, als Vizepräsident zurückgetreten. Da in der Verfassung der Vizepräsident als erster Nachfolger des Präsidenten vorgesehen ist, befand sich das Land nach dem Rücktritt De La Rúas in einem Zustand aufkeimender Anarchie. Gemäß Artikel 88 der argentinischen Verfassung fiel die Aufgabe, eine Präsidenten für die restliche Amtszeit oder eine Übergangszeit zu bestimmen, in die Hände des Kongresses und somit *de facto* in die Hände der Peronisten. Denn die Justizialistische Partei verfügte nach ihrem Wahlsieg im Oktober über die Mehrheit in beiden Kammern der Legislative.

[Fortsetzung von S. 27]

Die peronistische Lösung war zunächst auch kein Königsweg. Dem Peronismus mangelte es an einer anerkannten Führungsperson. Im Gegensatz zum Jahr 1989, als der damalige Präsident Raúl Alfonsín wegen der Hyperinflationen fünf Monate vor Mandatsende zurücktrat und die Regierungsgeschäfte an Carlos Menem übertrug, gab es dieses Mal keinen Anwärter, der über ähnlich viel Legitimität verfügte wie seinerzeit Menem. Menem konnte 1989 auf die Unterstützung seiner Partei zählen und hatte zudem zwei Monate zuvor bereits die Präsidentschaftswahlen gewonnen. Alfonsín übergab die Führung also nur verfrüht an einen Kandidaten, der sowohl auf politischen Rückhalt als auch auf durch Wahlen bestätigte Legitimität bauen konnte. Die jüngste Krise dagegen war bereits nach der Hälfte der Amtszeit ausgebrochen. In den Reihen der Peronisten hatte der interne Machtkampf um die Nachfolge des Präsidenten erst begonnen. Die aktuelle Krise war insofern aus politischer Sicht erheblich gravierender als die Krise von 1989.

Die vielen Gesichter des Peronismus wurden in der Folgezeit schnell offensichtlich. Mit der Wahl von Adolfo Rodríguez Saá (Justizialistische Partei) zum Nachfolger des Präsidenten triumphierte der provinzielle Konservatismus (der Name Rodríguez Saás wird seit jeher mit der patrimonialen Regierung der Provinz San Luis in Verbindung gebracht), die Durchsetzung von Mehrheits- zu Lasten von Konsensentscheidungen, der Nachgeschmack der Korruption des alten Peronismus (offenkundig bei den Ernennungen, die Saá bereits vor Amtsantritt tätigte), die Priorität peronistischer Interna (man verfolgte die Absicht, mittels der Ausrufung von nationalen Neuwahlen interne Interessen der Partei zu bedienen) und die lautstarke Berufung auf die Kontinuität an der Macht, verkündet vom vermeintlichen Interimspräsidenten.

Eine solche Lösung konnte vor dem gegebenen soziopolitischen Hintergrund nicht lange Bestand haben. Saá musste nach weniger als einer Woche aufgrund von gewalttätigen öffentlichen Protesten zurücktreten. Sein Nachfolger, Eduardo Duhalde, der während des letzten Jahrzehnts Gouverneur der Provinz Buenos Aires gewesen war, verfügt auch nicht über die besten Referenzen (ihm werden Korruption und eine bankrotte Provinzverwaltung zur Last gelegt). Zumindest handelt es sich hierbei aber um eine Konsensentscheidung. Seine Nominierung wurde von einer überwältigenden Mehrheit im Parlament bestätigt, die weit über die Mitglieder seiner eigenen Partei hinausging. Dies lässt hoffen, dass er die zwei verbleibenden Jahre der Amtszeit Fernando De la Rúa zu Ende führen kann. Paradoxerweise fiel das Amt des Präsidenten somit dem Mann zu, der in den Präsidentschaftswahlen im Mai 1999 als Kandidat gegen De la Rúa angetreten war. Damals verlor Duhalde gegen die *Alianza*, die sich inzwischen auf chaotische Weise aus der Regierungsverantwortung zurückgezogen hat. Duhalde ermöglichte eine Regierung der „nationalen Einheit“ mit Mitgliedern auch der Radikalen Bürgerunion und der Frepaso-Partei sowie zahlreicher Sektoren der Justizialistischen Partei (darunter auch der aktuelle Außenminister Carlos Ruckauf, er war einer der Gegenkandidaten von Duhalde bei der internen Wahl um die Präsidentschaftskandidatur).

Obwohl Duhalde bereits zwei Monate im Amt ist, bleibt seine Situation schwierig und äußerst heikel. Bei der großen Aufgabe des nationalen Wiederaufbaus kann der aktuelle Präsident nur auf die Legitimität einer parlamentarischen Konsenswahl zurückgreifen, und dies in einem Kontext, der den Kongress und die Politiker zum Gegenstand des allgemeinen Hasses der Gesellschaft hat werden lassen. Zusätzlich dauern die internen Konflikte in der Justizialistischen Partei an. Sie sind zwar derzeit in den Hintergrund getreten, können jedoch jederzeit wieder aufbrechen. Denn Menem – Expräsident und Peronist wie Duhalde – hat bereits Interesse an der Gründung einer Alternativkoalition zur Regierung seiner eigenen Partei bekundet (die Regierung unter Duhalde macht ihrerseits derzeit das Wirtschaftsprogramm rückgängig, das Menem in seiner Amtszeit durchgesetzt hatte). Vor dem Hintergrund dieser labilen Basis wird sich Duhalde folglich nur durch die „Effektivität“ seiner Regierung legitimieren können.

*Mariana Llanos*

### **Finale Rettungsversuche:**

#### **Das Krisenmanagement der Regierung Duhalde**

Präsident Duhalde steht nun vor der fast unlösbar anmutenden Aufgabe, das ökonomische Chaos zu ordnen und eine wirtschaftspolitische Strategie zu entwerfen, die sowohl den politischen und sozialen Frieden wieder herzustellen vermag als auch den Anforderungen des IWF und der internationalen Gläubiger genügt. Letzteres ist für Argentinien überlebensnotwendig, da andernfalls das Banken-

system vor dem unmittelbaren Zusammenbruch steht und der argentinische Staat über keine Reserven zu dessen Rettung verfügt. Anfänglich waren die Beziehungen zwischen Duhalde und dem IWF und der US-amerikanischen Regierung durch hohe Spannungen und verbale Attacken gekennzeichnet. Duhalde bezeichnete es in seiner Antrittsrede als seine Pflicht, ein Wirtschaftsmodell zu beenden, das der großen Mehrheit des Volkes Verzweiflung gebracht habe. Argentinien benötige jetzt ein neues Modell. Die Reaktionen vor allem aus den USA

ließen nicht auf sich warten: Argentinien solle sich davor hüten, in alte protektionistische Politikformen zurückzufallen. Der IWF forderte im Gegenzug für seine Unterstützung ein „kohärentes“ Wirtschaftsprogramm; anderenfalls könne mit einem neuen Kredit nicht gerechnet werden. Am dritten Februar verkündete dann die Regierung ein neues Wirtschaftsprogramm, und am 12. Februar reiste der argentinische Wirtschaftsminister Lenicov nach

Washington, um mit dem IWF darüber zu verhandeln.

Das Maßnahmenpaket der argentinischen Regierung basiert auf drei Pfeilern: der Freigabe des Wechselkurses, der vollständigen Entdollarisierung des Bankensystems sowie einer Vertiefung der öffentlichen Sparpolitik. (Das offizielle Programm findet sich unter [www.mecon.gov.ar/basehome/anuncios0302.htm](http://www.mecon.gov.ar/basehome/anuncios0302.htm)).

### Wichtigste Maßnahmen des Wirtschaftspakets der Regierung Duhalde vom 3. Februar 2002

Freigabe des Wechselkurses	Der argentinische Peso, der über zehn Jahre lang fest zum US-Dollar im Verhältnis 1:1 geknüpft war, wird freigegeben. Damit ist auch duale Währungsregime, das im Januar 2002 eingeführt worden war und einen Fixkurs von 1,40 zum US-Dollar für Außenhandelsstransaktionen neben einem freien Kurs einführt, beendet.
Harte Geldpolitik	Die Zentralbank, deren geldpolitische Instrumente wieder aktiviert werden, beschränkt das Wachstum der Geldmenge für 2002 auf maximal 3,5 Mrd. Pesos
Entdollarisierung der Ökonomie	Alle Forderungen und Verbindlichkeiten, die bisher auf US-Dollar lauteten, werden auf argentinische Peso umgestellt (Ausnahme ist die freiwillige Umwandlung bestimmter Spareinlagen in dollar-nominierte öffentliche Bonds mit langen Laufzeiten und niedrigen Zinsen). Ebenso entdollarisiert werden alle privaten Verträge wie Mieten etc.
Partieller Vermögensschnitt	Alle Dollar-Einlagen im Bankensystem werden zum Kurs von 1,40 in Peso-Einlagen umgewandelt; alle Dollar-Verbindlichkeiten werden im Verhältnis 1:1 umgewandelt. Laufende Verträge wie Mieten etc. werden im Verhältnis 1:1 umgestellt.
Indexierung	In Erwartung einer ansteigenden Inflation werden alle monetären Kontrakte (Forderungen, Verbindlichkeiten, laufende Verträge) indexiert, d.h. ihr Nominalwert entsprechend eines neu geschaffenen Inflationsindex monatlich angepaßt
Einfrierung der Guthaben („corralito“)	Die Guthaben bei den argentinischen Banken bleiben im Prinzip weiter eingefroren; ihre Auszahlung ist frühestens ab Mitte 2002 in mehreren Raten vorgesehen. Allerdings können seit dem 11.2. Abhebungen in Höhe der Lohneinzahlungen getätigt werden.
Fiskalpolitik	Vertiefung der Sparpolitik; angestrebt wird ein primärer Überschuß (ohne Schuldendienst) von 3 Md. Dollar
Sozialpolitik	Soll von den Einsparungen ausgenommen werden; geplant ist die Zusammenlegung verschiedener Sozialprogramme (für Arbeitsbeschaffung, Nahrungsmittel- und Medikamentenhilfe)

(Quelle: eigene Zusammenstellung).

Dieses Sanierungsprogramm für die zusammengebrochene Wirtschaft ist jetzt deutlich weitreichender und entschiedener als der erste Anlauf, den Duhalde unmittelbar nach seinem Amtsantritt verkündete. Am 6. Januar hatte die Regierung für eine Übergangszeit, die ursprünglich auf etwa sechs Monate angelegt war, ein gespaltenes Wechselkurs-system eingeführt, in dem für alle Außenhandelsgeschäfte ein fester Wechselkurs des Peso von 1,40 zum US-Dollar, für alle privaten Transaktionen jedoch ein freier Devisenkurs gelten sollte. Gleichzeitig begann Duhalde, wenn auch erst zögerlich, die Entdollarisierung des hochgradig dollarisierten Finanzsystems (über 80% aller Einlagen und Verbindlichkeiten waren in US-Dollar denominiert) in

Angriff zu nehmen. Alle Dollarverbindlichkeiten von Privatpersonen in Argentinien bis zu einer Höhe von 100.000 US-Dollar wurden zum alten Wechselkurs von 1:1 in Peso-Schulden umgewandelt, während Verbindlichkeiten im Wert von mehr als 100.000 US-Dollar in Wert und Währung unberührt bleiben sollten. Ebenso sollten innerhalb dieses Maßnahmenpakets die Dollar-Ersparnisse unangetastet bleiben. Ziel war es, vor allem die heimische Mittelklasse vor den ruinösen Folgen der Abwertung in einer hochgradig dollarisierten Ökonomie zu schützen, indem ihre Schulden real entwertet, der Wert ihrer Einlagen aber gleichzeitig beibehalten wurde. Denn sowohl die Mittelklasse, wie binnenmarkt-orientierte Unternehmen, als auch der

Staat selbst beziehen ihre Einnahmen in Pesos, müssen aber Dollarschulden in Dollars bedienen – damit erhöht jeder Prozentpunkt der Peso-Abwertung die Menge des einheimischen Geldes, das für den Dollarschuldendienst benötigt wird.

Das Einfrieren der Bankeinlagen der Bevölkerung im „*corralito*“ wurde mit den neuen Maßnahmen vom Februar zwar gelockert, aber im Prinzip beibehalten. Trotz der anhaltenden täglichen Straßenproteste bleibt ein entscheidender Teil der Spar- und Girokonten nach wie vor dem Zugriff ihrer Eigentümer entzogen. Zwar wurde die im Dezember festgelegte Freigabe von max. 1.000 Dollar pro Monat/Person im Laufe der vergangenen Wochen für verschiedene Ausnahmefälle gelockert und seit dem 11. Februar können Auszahlungen bis in Höhe der Lohn- und Gehaltseinkommen getätigt werden; darüber hinaus jedoch soll das Gros der Einlagen frühestens ab Mitte des Jahres sukzessive freigegeben und bis dahin entsprechend der Inflation verzinst werden.

Würden die Einlagen am heutigen Tag gänzlich freigegeben, käme das einer finalen Katastrophe für die argentinische Ökonomie gleich. Wer wird denn noch freiwillig einem Finanzsystem sein Geld anvertrauen, das nach den traumatischen Erfahrungen der 80er Jahre mit Hyperinflation und wiederholten konfiskatorischen Maßnahmen für die Dauer eines Jahrzehnts eine Währung „genauso stark wie der Dollar“ bereitzustellen versprach, nur um dieses Versprechen jetzt erneut in dramatischer Weise zu brechen? Die Panik, die angesichts erneut drohender Konfiszierung und Entwertung die argentinischen Sparer erfasst hat, hat bereits jetzt die positiven Erfahrungen der zehn Jahre mit extrem niedrigen Inflationsraten verdrängt. Hätte die Regierung den „*corralito*“ jetzt auf, würde zweifelsohne ein *run* auf die Banken und Wechselstuben einsetzen, dem die Banken nicht annähernd standhalten könnten. Devisen sind praktisch kaum noch vorhanden, weswegen eine Aufhebung des „*corralito*“ ohne gleichzeitige Entdollarisierung in noch weitere Ferne rücken würde. Aber auch die Peso-Liquidität ist derzeit gering, das heißt die Banken müssten entweder schließen oder aber die Zentralbank müsste die Notenpresse massiv anwerfen – und damit die gefürchtete Abwärtsspirale von wiederholten Abwertungen des Wechselkurses und einem Wiederaufflammen der Inflation erneut in Gang setzen. Dem hat die Zentralbank einen Riegel vorzuschieben versucht, indem ihr neuer Präsident Mario Blejer – der das gesamte Gewicht seiner Glaubwürdigkeit daraus bezieht, dass er 20 Jahre lang beim IWF tätig war und erst vor wenigen Monaten nach Argentinien zurückgekehrt ist – ein Oberziel für die Neuemission von Pesos ausgegeben hat: Die heimische Geldmenge soll, wenn es nach Plan geht, um nicht mehr als 3,5 Mrd. Pesos bis Ende 2002 wachsen.

Mit der Freigabe der Einlagen würde gleichzeitig die Nachfrage nach Dollars nach oben schnellen – und mit ihr der Wechselkurs des Peso. Genau das muss jedoch vermieden werden, gilt es doch, die abwertungsbedingte Schuldenkrise im Zaum zu halten. Zwar ist die Liquiditätsbewirtschaftung – und nichts anderes bezweckt der „*corralito*“ – eine politische Zeitbombe, wie der Präsident selbst dies ausdrückte; seine Auflösung zum jetzigen Zeitpunkt würde jedoch eine ökonomische Implosion nach sich ziehen. Duhalde befindet sich hier also in einer Zwickmühle zwischen politischem und wirtschaftlichem Druck, der er durch vorsichtiges Austarieren und ein Spielen auf Zeit zu entkommen versucht.

Die rasche Beendigung des dualen Wechselkursystems und gänzliche Freigabe des Wechselkurses kommt nicht von ungefähr. Das gespaltene Wechselkursregime stand im Zentrum der Kritik des Internationalen Währungsfonds: Die Schaffung zweier Wechselkurse komme einer offenen Einladung für Korruption und spekulative Arbitragegeschäfte gleich. Nachteilig an dem System, das nun gerade einmal für einen Monat Gültigkeit hatte, war auch, dass gerade die argentinischen Exporteure, für die die Abwertung eine Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit erbringen sollte, auf den niedrigeren Devisenpreis von 1,40 verwiesen wurden, während auf dem freien Markt der Dollar zu einem Kurs von bis zu zwei Peso gehandelt wurde. Und Kritik des IWF muss Argentinien derzeit sehr ernst nehmen, hängt doch die Zukunft der Ökonomie wesentlich davon ab, ob, wann und in welcher Höhe der Fonds der argentinischen Regierung einen neuen Beistandskredit zur Verfügung stellt. Argentinien wünscht sich US\$ 20 Mrd., um damit das einheimische Finanzsystem retten zu können.

Denn das Geschäftsbankensystem Argentinien steht mit der Abwertung unmittelbar vor seinem Zusammenbruch. Die Probleme begannen Mitte letzten Jahres, als aufgrund zunehmender Abwertungserwartungen ein massiver Abfluss von Peso- und Dollareinlagen stattfand. Hinzu kommt jetzt die spezifische Form der Währungsumstellung, die, zumindest in einer ersten Runde, einen entscheidenden Teil der Kosten der Währungskrise auf den Bankensektor verlagert. Denn die Entdollarisierung der Ökonomie ist, ohne dass hierzu eine neue Währung eingeführt würde, mit einer Währungsreform im Sinne der teilweisen Vernichtung von Geldvermögen verbunden, indem Forderungen und Verbindlichkeiten eine unterschiedliche Behandlung erfahren. Damit sollen einheimische Unternehmen und Haushalte zumindest partiell entlastet werden, direkt belastet werden damit die argentinischen Geschäftsbanken sowie die internationalen Gläubiger. Nach der am 3. Februar verabschiedeten Regelung werden die Dollar-Schulden zum alten Kurs von 1:1 umgestellt, was für die verschuldeten Unternehmen und Haushalte angesichts der tatsächli-

chen Peso-Abwertung überaus vorteilhaft ist, während auf der anderen Seite die Banken einen entsprechend hohen Forderungsausfall zu verzeichnen haben. Nachdem die Banken für eine Woche geschlossen blieben, hat sich der nun frei floatende Wechselkurs am ersten Tag der Wiederöffnung des Devisenmarkts, dem 11. Februar, bei annähernd 2 Pesos zum Dollar eingependelt. Dahingegen werden sämtliche Einlagen beim Bankensystem zum Kurs von 1,40 Peso zum US-Dollar umgestellt, was angesichts der Alternativen einer Umstellung zum ursprünglichen Nennwert (also 1:1) einerseits und einer Umstellung zum freien Devisenkurs bedeutet, dass sich Sparer und Banken den Verlust in etwa zu teilen haben.

Die Verluste des Bankensystems beschränken sich jedoch nicht auf die partielle Entwertung ihrer Forderungen anlässlich der Umstellung auf Pesos; hinzu kommt noch, dass sie in großem Umfang Staatspapiere halten, deren Wert auch mittelfristig um 20-40% reduziert bleiben wird, da der argentinische Staat im Januar seine Zahlungsunfähigkeit erklärt hat und den Schuldendienst möglicherweise über das gesamte Jahr 2002 aussetzen wird. Die konkreten Schätzungen über die erforderlichen Abschreibungen bei den Geschäftsbanken durch internationale Rating-Agenturen schwanken zwischen US\$ 10 und 12 Mrd. (so die Angaben von Merrill Lynch) und der vollständigen Vernichtung des Eigenkapitals in Höhe von US\$ 17 Mrd. (Schroder Salomon Smith Barney). Stark betroffen sind unter anderem spanische Großbanken, die sich im Laufe der 90er Jahre sehr stark in dem sich öffnenden Sektor engagierten und phasenweise überaus hohe Gewinne erwirtschaften konnten; jetzt müssen sie an der spanischen Börse Kurseinbußen hinnehmen und ihre Gewinnperspektiven für das laufende Jahr deutlich nach unten korrigieren.

Diese Verteilung der Anpassungskosten ist einerseits als Ergebnis des politischen Drucks zu werten, der von den täglichen Straßenprotesten ausgeht. Gleichzeitig jedoch kann es als Versuch interpretiert werden, die Kosten der Abwertung makroökonomisch auf das Bankensystem zu bündeln und damit einzugrenzen. Denn die Alternative, eine Verdoppelung der real zu bedienenden Schulden für Unternehmen und Haushalte (legt man den derzeitigen Wechselkurs zugrunde), hätte eine weit um sich greifende Schuldenkrise vor allem des Unternehmenssektors und damit eine weitere Vernichtung produktiver Kapazitäten nach sich gezogen, die die Solidität des Bankensystems unter Umständen in ähnlicher Weise untergraben hätte. Diese Vernichtung bleibt nun möglicherweise erspart; letztendlich jedoch werden die Kosten, jetzt also die Verluste des Bankensystems, größtenteils beim Staat landen; schließlich wird er der Schuldner eines erneuten internationalen Hilfspakets sein, sollte dieses gewährt werden. Da auf diese Weise

die Staatsverschuldung erneut steigt, wird der argentinische Steuerzahler die offene Rechnung am Ende doch begleichen müssen.

In diesem Zusammenhang wird auch klarer, was die Regierung Duhalde mit dem vom Fonds so heftig attackierten dualen Wechselkursregime bezweckte: Auf diese Weise stand ein Mittelkurs zwischen dem alten fixen und dem neuen floatenden Devisenpreis bereit, der eine abgestufte Verteilung von Gewinnen und Verlusten der Währungsabwertung ermöglichte. Nun, nachdem die Währungsumstellung mitsamt der damit verbundenen Forderungsvernichtung vollzogen ist, konnte dieser tatsächlich aufgegeben werden.

Wie die Verteilung der Verluste zwischen dem argentinischen Staat und seinen Gläubigern im In- und Ausland aufgehen wird, ist noch weitgehend offen. Der Staat hat den Schuldendienst bis auf weiteres ausgesetzt, im neuen Haushaltsentwurf für das laufende Jahr ist nur die Bedienung der Kredite der multilateralen Banken (IWF, Weltbank, Interamerikanische Entwicklungsbank) sowie derjenigen Staatspapiere vorgesehen, die im letzten Dezember umgeschuldet worden sind. Alle weiteren Schulden werden sicherlich erst nach der erhofften baldigen IWF-Unterstützung verhandelt und dann eventuell auch wieder bedient werden.

Bei der argentinischen Schuldenkrise taucht – wie dies seit den 90er Jahren bei Währungskrisen schon mehrfach der Fall war – das Problem auf, dass die Schuldenverhandlungen aufgrund der breiten Streuung der *bonds*-Halter und dem reduzierten Engagement von Geschäftsbanken mit direkten Krediten schwer zu organisieren sind. So kursieren einerseits Forderungen frisch gegründeter Interessenzusammenschlüsse wie der „Interessengemeinschaft Argentinien“, in denen Privatanleger von Staatspapieren auf dem Rechtsweg die volle Bedienung ihrer Forderung einklagen wollen; andererseits rechnen *Consulting*-Unternehmen öffentlich vor, dass nur eine Abschreibung von 80% der argentinischen Außenschulden und die Umschuldung der restlichen 20% dem Land eine tragfähige Zukunft eröffnen. Eine möglichst hohe Entschuldung, die nicht nur die akuten ökonomischen und sozialen Probleme des Landes mildern, sondern auch die mittelfristige Zahlungsfähigkeit des Landes erhöhen würde, müsste eigentlich im Interesse der internationalen Gläubigergemeinschaft liegen; wenn jedoch einzelne Vertreter voranpreschen und ihre Ansprüche auf Kosten anderer Gläubiger durchsetzen, wird dies extrem schwierig. Die von der Vize-Direktorin des IWF, Anne Krueger, angestrebte Einführung eines internationalen Konkursrechts für Staaten, das unter anderem dieses so genannte „*collective action*-Problem“ angehen soll, kommt für Argentinien auf jeden Fall zu spät. Das Land braucht jedoch dringend diese Umschuldungsverhandlungen, liegt doch im Moment selbst der Außenhandel des Lan-

des weitestgehend brach, da nicht einmal kurzfristige Außenhandelskredite beglichen werden können.

Dritter Pfeiler des neuen Wirtschaftsprogramms neben dem *floaten* des Wechselkurses und der Entdollarisierung der Ökonomie ist eine fiskalische Austeritätspolitik. Der neue Haushaltsentwurf der argentinischen Regierung sieht eine Fortführung und erneute Verschärfung der drastischen Sparpolitik vor, die noch unter dem alten Wirtschaftsminister Cavallo im Jahr 2001 unter dem Motto „Nulldefizit“ („*zero deficit*“) eingeführt worden war.

Der dramatische Einbruch der argentinischen Wirtschaft seit Mitte letzten Jahres hatte die Steuereinnahmen erheblich schrumpfen lassen, von durchschnittlich vier auf 3,3 Mrd. pro Monat. Ergebnis war ein Defizit von annähernd 10 Mrd. Dollar. Im laufenden Jahr soll dieses Defizit um 70% auf etwa US\$ 3 Mrd. reduziert werden. Geplant sind leichte Steuererhöhungen und Einsparungen unter anderem durch die Reduzierung des politischen Apparats; der größte Sparposten ergibt sich aus dem Moratorium und den auf diese Weise reduzierten Einsparungen bei den Zinszahlungen. Noch dieses Jahr, so der Plan der Regierung, soll eine umfassende Reform des Steuersystems stattfinden und die Steuerhinterziehung eingedämmt werden.

Grundlage des Haushaltsplans ist ein geschätztes erneutes Schrumpfen des Volkseinkommens um 5% sowie eine Jahresinflation von 15%. Diese

Schätzungen sind jedoch mit sehr großen Unsicherheiten belegt, hängt die Entwicklung der argentinischen Volkswirtschaft doch nicht zuletzt von Zeitpunkt und Volumen des internationalen Hilfspakets sowie den internationalen Schuldenverhandlungen ab. Doch sicher scheint eines allemal: die Wirtschaftskrise ist noch längst nicht zu Ende.

#### Quellen:

The World Bank Group; URL: [www.worldbank.org/data/](http://www.worldbank.org/data/)

Argentinisches Wirtschaftsministerium, September 2001, Brutto-Gesamtverschuldung Argentiniens; URL: [www.mecon.gov.ar/infoeco/](http://www.mecon.gov.ar/infoeco/)

Financial Times Deutschland vom 7.2.02: „Privatanleger wappnen sich für Argentinien“; URL: <http://www.ftd.de/pw/in/FTD9I2C4KWC.html>

Financial Times Deutschland vom 23.1.02, „Wilbur Ross: Marktplatz: Ein Plan für den Peso“; URL: <http://www.ftd.de/bm/ga/FTDJ4VYIRWC.html>

<http://www.imf.org/external/np/vc/2002/011802.htm>

#### frühere Brennpunkte zu Argentinien:

Nr. 20-01: Agustin Ferraro / Mariana Llanos: Wahlen in Argentinien. Niederlage, Rezession und Politikverdrossenheit: Kann Präsident De La Rúa weiter regieren?

Nr. 6-01: Detlef Nolte: Trendwende in Argentinien? Ist Domingo Cavallo erneut Retter?

Nr. 3-01: Alejandra Kern/Detlef Nolte: Argentinien nach dem ersten Jahr der Präsidentschaft von Fernando de la Rúa: zwischen der Melancholie des Tango und dem Prinzip Hoffnung.

Autorinnennotiz: **Barbara Fritz**, Dr.rer.pol., Wirtschaftswissenschaftlerin am Institut für Iberoamerika-Kunde. Arbeitsschwerpunkt: Währungsfragen in Entwicklungsländern. E-Mail: [barbara.fritz@public.uni-hamburg.de](mailto:barbara.fritz@public.uni-hamburg.de) / **Mariana Llanos**, Politikwissenschaftlerin, Dr. Phil. (University of Oxford); Projektmitarbeiterin am Institut für Iberoamerika-Kunde; E-Mail: [Mariana.Llanos@public.uni-hamburg.de](mailto:Mariana.Llanos@public.uni-hamburg.de).

Impressum: BRENNPUNKT LATEINAMERIKA erscheint zweimal im Monat und wird vom Institut für Iberoamerika-Kunde (IIK) in Hamburg herausgegeben. Das IIK bildet zusammen mit dem Institut für Allgemeine Überseeforschung, dem Institut für Asienkunde, dem Institut für Afrika-Kunde und dem Deutschen Orient-Institut den Verbund der Stiftung Deutsches Übersee-Institut. Aufgabe des IIK ist die gegenwartsbezogene Beobachtung und wissenschaftliche Untersuchung der politischen, wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Entwicklungen in Lateinamerika. Das Institut ist bemüht, in seinen Publikationen verschiedene Meinungen zu Wort kommen zu lassen, die jedoch grundsätzlich die Auffassung des/der jeweiligen Autors/Autorin und nicht unbedingt die des Instituts darstellen.

Redaktion: Detlef Nolte; Textverarbeitung: Ilse Heinbokel.

Bezugsbedingungen: €61,50 p.a. (für Unternehmen und öffentliche Institutionen); €46,- (für Privatpersonen und Nichtregierungsorganisationen); €31,- (für Studierende und Erwerbslose). Für den Postversand wird ein zusätzlicher Betrag von €15,30 erhoben. Einzelausgaben kosten €3,10 (für Studierende €2,10). BRENNPUNKT LATEINAMERIKA kann auch zum Abopreis per E-Mail bezogen werden.

#### INSTITUT FÜR IBEROAMERIKA-KUNDE

Alsterglaci 8 · D-20354 Hamburg · Tel: 040 / 41 47 82 01 · Fax: 040 / 41 47 82 41

E-mail: [iikh@uni-hamburg.de](mailto:iikh@uni-hamburg.de) · Internet: <http://www.rz.uni-hamburg.de/IIK>