

Lateinamerika in der Falle - oder wie man Musterschüler vor den Kopf stößt

von

Heiner Flassbeck

Blätter für deutsche und internationale Politik, 10/2002

Das wirtschaftliche Drama in Lateinamerika nimmt kein Ende. Nach dem argentinischen Kollaps sind nun auch Brasilien, Uruguay und eine Reihe weiterer Länder stark angeschlagen. Für Argentinien wird in diesem Jahr ein Rückgang des Wachstums in der Größenordnung von 15 % erwartet, die Inflation geht auf 50 % zu und die Lage der Menschen verschlechtert sich von Tag zu Tag. Die brasilianische Wirtschaft stagniert bestenfalls und fast alle übrigen Staaten haben mit rezessiven Entwicklungen zu kämpfen. Die Arbeitslosigkeit steigt durchgängig und die Verarmung noch größerer Teile der Bevölkerung ist nicht mehr abzuwenden. Noch schlimmer: Es gibt keine Hoffnung, daß sich die Situation in der gesamten Region in überschaubarer Zeit zum Besseren wenden könnte.

Angesichts dieser Situation ist die Tatenlosigkeit der internationalen Gemeinschaft nur noch als skandalös zu bezeichnen. Zwar hat man Brasilien einen neuen großzügigen IWF - Beistandskredit eingeräumt, die Verhandlungen über eine Entlastung Argentiniens aber kommen nicht voran und von einer durchgreifenden Lösung des lateinamerikanischen Dilemmas ist überhaupt nicht mehr die Rede. Wie hilflos der IWF und die G-7 der Lage gegenüberstehen, zeigt sich nirgendwo deutlicher als an der Entwicklung der Wechselkurse der Länder gegenüber dem US-Dollar. Nach der brasilianischen Krise von 1999 hatte man in einer Freigabe des brasilianischen Real das wichtigste Mittel gesehen, um die Situation des Landes entscheidend zu verbessern. Der Real, der über viele Jahre zuvor von der brasilianischen Zentralbank gegenüber dem Dollar stabilisiert worden war und vor der Krise bei 1,8 (Real/US-Dollar) lag, sank innerhalb kurzer Zeit auf etwa 2,4. Inzwischen ist er auf über 3,0 gefallen.

Die Abwertung des Real hat schließlich auch eine massive Abwertung der argentinischen Peso erzwungen, der, nach fast 10 Jahren einer 1 : 1 Bindung an den US-Dollar, rasch auf Werte unter 2 : 1 (Peso/US-Dollar) fiel und inzwischen bei 3,6 gehandelt wird. Auch die übrigen Währungen des Kontinents, soweit es noch eigenständige Währungen und nicht vollständige Dollarisierung gibt, werden seit Anfang dieses Jahres ab, weil natürlich kein Land auf längere Sicht damit leben kann, daß wichtige Handelspartner ihre Wettbewerbsfähigkeit durch Abwertungen ständig zu erhöhen versuchen. Da dies aber inzwischen fast alle tun, gibt es einen Abwertungswettlauf, den am Ende keiner gewinnen kann. Lediglich gegenüber den USA (und dem Rest der Welt, soweit dieser nicht auch gegenüber den USA abwertet) können alle Länder Lateinamerikas ihre Position systematisch verbessern. Im Verhältnis der Länder untereinander aber zerstören die unsystematischen und von den Fundamentaldaten her nicht gerechtfertigten wilden Bewegungen der Wechselkurse vollständig die Grundlagen für Wohlfahrtsgewinne aus dem Gütertausch. Die internationale Gemeinschaft, einschließlich des IWF und der Welthandelsorganisation (WTO) aber, die sich einen freien und effizienten Handel dick auf die Fahnen geschrieben hat, schweigt.

Durch eine multilaterale Aktion zur Stabilisierung der Wechselkurse könnte man den sinnlosen und gefährlichen Wettlauf stoppen, doch dazu fehlt offenbar die Einsicht und/oder der

politische Wille. Noch schlimmer ist die Enthaltensamkeit der westlichen Welt in Sachen Weltwährungsordnung für die internen wirtschaftlichen Bedingungen der beteiligten Länder. Wie schon an dieser Stelle im Februar angedeutet, stehen den positiven Effekten einer Abwertung der Währungen der meisten Länder gegenüber dem US-Dollar, Yen und Euro in den am heftigsten von der Krise betroffenen Ländern negative Zinseffekte gegenüber, die bei den Staatshaushalten und den privaten Investoren weit stärker zu Buche schlagen als die Währungsverluste.

Fast alle lateinamerikanischen Länder haben sich nämlich mangels Alternativen hinsichtlich der Festlegung der heimischen Zinsen einem Regime verschrieben, das den "Märkten" ein ungewöhnlich großes Maß an Mitsprache über das Zinsniveau gibt. Diese Länder kann man nicht mit kleinen europäischen Ländern vor der Währungsunion oder aufholenden Ländern in den 50er und 60er Jahren vergleichen. Sie sind nämlich nicht Mitglied in einem Währungssystem. In einem System wie Bretton Woods oder dem EWS werden auf der einen Seite durch ein Leitwährungsland geordnete Wechselkursverhältnisse (auch geordnete Abwertungen) ermöglicht. Auf der anderen Seite werden aber auch die Zinsen weitgehend von der Leitzentralbank - und nicht von den Märkten - gesetzt. Die lateinamerikanischen Länder sind aber auf sich selbst angewiesen und sind daher den "Kräften" des Kapitalmarktes und seiner Einschätzung des "Länderrisikos" weitgehend ausgeliefert. Das führt regelmäßig dazu, daß selbst Länder, die dringend sinkende und niedrige Zinsen brauchen, von den Märkten hohe und steigende Zinsen aufoktroiiert bekommen.

Hier ist in der Tat ein Systemwechsel nötig, bei dem alle heiligen Kühe der herrschenden "Internationalökonomie" geschlachtet werden müssen. Angesichts der Menge der Tabus, die bei dem Übergang zu einem anderen System zu brechen wären, ist es nicht erstaunlich, daß die internationale Politiker- und Diplomaten-gemeinde sich lieber jahrelang in dem Verschreiben von Placebos (wie der "neuen Finanzarchitektur") ergeht, als nur einen Gedanken in diese Richtung zu wagen. Dabei ist das Grundprinzip einfach und wird tagtäglich in der westlichen Welt praktiziert: Der Zins, als die wichtigste Größe einer in die Zukunft investierenden Wirtschaft, gehört nicht auf den Markt, sondern ist politisch festzulegen.

Kein großes westliches Industrieland vom Rang der G-3 (USA, Europa, Japan) überläßt seinen Zins dem Markt. Man stelle sich einmal vor, der Notenbank der USA würden die Märkte diktieren, daß die Zinsen in einer schweren Rezession zu steigen haben, weil in der Tat auch dort das Risiko des Verlustes aus einer Anlage in einer Rezession steigt. Steigende Zinsen aber würden die Rezession verschärfen. Versuchte der Staat mit steigenden Staatsdefiziten dagegen anzugehen, stiege - nach gängiger Auffassung - das Risiko der Investoren weiter. Folglich stiege auch die "Risikoprämie", die diese Investoren "verlangen", wie das üblicherweise in der Terminologie der internationalen Anleger heißt.

Die USA hätten in einem solchen Fall keine Chance, aus eigener Kraft eine Rezession zu überwinden. Man kann es sich leicht vorstellen: In den USA (wie in Europa oder Japan) würde jede nur denkbare Fesselung der Märkte per Gesetz ins Auge gefaßt, um dieser Entmachtung des Staates und der demokratischen Gesellschaft als Ganzes durch die "Märkte" rasch ein Ende zu setzen. In einem Entwicklungsland dagegen darf, nach der obersten gültigen Doktrin der gleichen demokratischen Staaten, der Macht der Märkte gerade kein staatlicher Eingriff entgegengestellt werden.

Die Konfusion ausgelöst hat, wie meist, die herrschende Lehre der Ökonomie, die, wieder einmal vollkommen unkritisch und vollkommen unpolitisch, eine Überlegung aus der Mikro-

ökonomie auf die Verhältnisse von Staaten übertragen hat. Steigt das Ausfallrisiko eines Schuldners, verlangen Kreditgeber - bis zu einer gewissen Grenze - einen höheren Zins, um wenigstens einen Teil des höheren Risikos abzudecken. "Risikoprämie" wird das üblicherweise genannt, was rational klingt und dem Gläubiger ein gutes Gefühl verschafft. Kann ein einzelner Schuldner den Zins inklusive Risikoprämie nicht mehr bezahlen, weil sein Geschäft den Effektivzins nicht mehr erwirtschaftet, muß er aus dem Markt ausscheiden und die Gläubiger müssen den Ausfall abschreiben.

Entscheidend ist: Die Handlungsmöglichkeiten des Unternehmens werden aber durch den höheren Zins nicht massiv eingeschränkt, denn er kann durch Kostensenkung und die Pflege seines Marktes unter Umständen den Effektivzins inklusive Risikoprämie erwirtschaften. Hinzu kommt, daß jede Bank weiß, daß ihre Forderung nach einem sehr hohen Zins die Wahrscheinlichkeit eines Totalausfalls des Kredites erhöht. Aus diesem Grunde gibt es nur sehr enge Grenzen für die Möglichkeit, das Ausfallrisiko durch eine Prämie abzudecken. Deswegen schaut die Bank schon vor der Kreditzusage dem Investor und Schuldner in die Bücher, um sich selbst ein Urteil über seine Kreditwürdigkeit zu verschaffen und/oder verlangt unmittelbar die Abtretung wenig risikobehafteter "Sicherheiten".

Ähnlich zunächst bei Staaten. Wenn die "Märkte" von einem Land die Zahlung einer hohen Risikoprämie verlangen, kann das Land aller Wahrscheinlichkeit nach gerade deswegen keine vernünftige Wirtschaftspolitik mehr betreiben und muß früher oder später fallieren. Die Risikoprämie sollte also auch hier gering bleiben. Nur, kein Gläubiger schaut einem souveränen Staat in die Bücher und niemand verlangt Sicherheiten, weil man - zu Recht - davon ausgeht, daß Staaten nicht von der Landkarte verschwinden. Auch können Staaten viel länger als ein einzelnes Unternehmen hohe Risikoprämien aus ihrer Substanz bezahlen, ohne daß sich eine marktwirtschaftliche Sanktion in Form von Bankrott abzeichnet. Schließlich sind die wirtschaftlichen und politischen Verhältnisse wesentlich komplexer als in einem Unternehmen, so daß man von einzelwirtschaftlich agierenden Banken und Investmentfonds eine realistische Lageeinschätzung nicht systematisch erwarten kann.

Entscheidend aber ist, daß bei einem Staat am Ende die Risikoprämie verschwinden muß, soll er - was einschließlich der Gläubiger alle wollen - wieder auf die Füße kommen und seine Handlungsfähigkeit zurückgewinnen, während Unternehmen schlicht verschwinden können. Die Handlungsmöglichkeiten von Staaten jenseits der Veränderung der Zinsen sind nämlich viel geringer als die von Unternehmen. So gibt es etwa Kostensenkung, das probate Mittel jeder Unternehmensanpassung, in der Gesamtwirtschaft schlicht nicht, weil die Ausgaben des einen immer die Einnahmen des anderen sind. Sinken die Ausgaben der Unternehmen insgesamt sinken immer auch die Gewinne insgesamt.

Die Unternehmen als Ganzes können folglich ihre Kostensituation niemals verbessern. Wenn es aber keine Handlungsmöglichkeiten gibt, ist die Sanktion der "Märkte" in Form hoher Zinsen von vornherein verfehlt, denn sie tötet den Patienten auf jeden Fall und die Kreditvergabe ist sinnlos. Das früher oder später notwendige Verschwinden der Risikoprämie kann folglich niemals vom Markt, sondern nur vom Staat (in diesem Fall von Staaten oder der internationalen Staatengemeinschaft) bewerkstelligt werden. Da das zwingend ist, kann und muß sich die Staatengemeinschaft auch schon vor dem Kollaps engagieren, um den - in vielen Fällen - unproduktiven Umweg über einen Kollaps der Marktfinanzierung zu vermeiden.

Am Beispiel Lateinamerikas: In Argentinien liegt der kurzfristige Realzins derzeit (August 2002) bei etwa 30 % (bei einem kurzfristigen Nominalzins von über 50 %), in Brasilien hat

der gleiche Zins eine Größenordnung von 10 %, in Mexiko beträgt er etwa drei Prozent und in Chile nur etwa ein Prozent; in den USA liegt er im negativen Bereich. Es gibt schlicht keine Maßnahme außer einer massiven Abwertung, mit der Argentinien die restriktive Wirkung des extrem hohen Zinses überspielen könnte. Wenn aber alle Länder abwerten, ist Argentinien schlicht verloren und Brasilien hat kaum eine Chance. Folglich muß früher oder später die internationale Gemeinschaft intervenieren, um Argentinien und Brasilien aus dem Teufelskreis von Abwertung und Extremzinsen zu befreien. Je später man eingreift, um so höher werden die Kosten auf allen Seiten sein.

Alle Länder der Welt, die freien Handel und freien Kapitalverkehr miteinander betreiben wollen, brauchen eine globale monetäre Ordnung. Diese Ordnung muß ihnen einen stabilen realen Wechselkurs und ein Niveau der Realzinsen ermöglichen, das nicht über den realen Wachstumsmöglichkeiten liegt. Weniger als das kann nicht funktionieren, wie die lateinamerikanische Krise erneut zeigt. Wer nicht an einer solchen Ordnung arbeitet, Länder aber auffordert, ihre Grenzen für Güter und Kapital zu öffnen, versteht nicht, wovon er redet oder ist ein unverantwortlicher Zyniker, der sehenden Auges zu seinem kurzfristigen eigenen Vorteil langfristigen Schaden für alle anrichtet. Politisch Gutwillige müssen aber auch sehen: Die Krise in Lateinamerika ist eine Krise der herrschenden Ökonomie. Nur wenn es gelingt, gesamtwirtschaftliches Denken wieder in den Köpfen der beratenden Volkswirte zu verankern und die ideologische Blockade zum Thema Markt und Staat wieder herauszuholen, gibt es auf Dauer eine Chance.