

Forschungsgruppe Politische Ökonomie  
Institut für Politikwissenschaft  
Philipps-Universität Marburg



Inflationsbekämpfung um jeden Preis?  
Brasiliens *Plano Real* in der Krise

*Jan Limbers*

Schriftenreihe der Forschungsgruppe Politische Ökonomie  
Diskussionspapier No. 3  
Marburg, November 1999

Limbers, Jan: Inflationbekämpfung um jeden Preis? Brasiliens *Plano Real* in der Krise, Marburg 1999

Schriftenreihe der Forschungsgruppe Politische Ökonomie:  
Diskussionspapier No. 3

ISSN 1436-2015  
ISBN 3-8185-0279-X

Forschungsgruppe Politische Ökonomie  
am Institut für Politikwissenschaft  
der Philipps-Universität Marburg

# Inflationsbekämpfung um jeden Preis? Brasiliens *Plano Real* in der Krise

*Jan Limbers*

1. Einleitung.....	5
2. Die ökonomische Entwicklung Brasiliens seit dem Plano Real 1994 .....	6
2.1. Die Anfangsphase des Plano Real.....	6
2.2. Externe Schocks und monetäre Restriktion.....	11
3. Die Januar-Krise.....	18
3.1. Ausbruch und Verlauf.....	18
3.2. Ein vorläufiges Ende für den Plano Real? .....	19
Literatur.....	22
Tabellen-Anhang .....	25



## 1. Einleitung

»Als Soziologe ist Fernando Henrique Cardoso mit der Theorie der Abhängigkeit (dependencia) bekannt geworden, als Präsident holt er die Praxis nach« (Missbach 1998: 45).

Die brasilianische Finanz- und Währungskrise vom Januar 1999 kann als der vorläufige Höhepunkt einer Entwicklung betrachtet werden, die mit dem Stabilisierungsprogramm *Plano Real* Anfang 1994 begann. Um diesen Höhepunkt verstehen zu können, müssen die Auswirkungen des *Plano Real* auf die brasilianische Ökonomie (und Gesellschaft) näher erläutert werden. Diese lassen sich in etwa wie folgt skizzieren: Die Stabilisierung des Geldwertes durch einen fixierten Wechselkurs bringt die Gefahr einer realen Aufwertung mit sich, die sich durch die Inflationsdifferenz zwischen der abhängigen Währung und dem nominalen Anker – hier dem Dollar – ergibt. Da in diesem Fall der Real als überbewertet gilt, müssen die internationalen Finanzmarktakteure mit einer Abwertung rechnen. Sie werden nur dann in diesem Land bzw. in seine Währung investieren, wenn die Gefahr einer Abwertung durch entsprechend hohe Realzinsen und andere Erträge kompensiert wird. Da sich die hohen Realzinsen in der Regel negativ auf das Investitionsverhalten und damit auch auf die Beschäftigung auswirken, müssen die Länder, die diese Strategie der Inflationsbekämpfung und Währungsstabilisierung verfolgen, einen entsprechend hohen Preis in Form von Arbeitslosigkeit und verringertem Wirtschaftswachstum bezahlen. Die Überbewertung, verbunden mit einer Importliberalisierung zum Zwecke der Preisstabilisierung, läßt die Leistungsbilanz defizitär werden, was wiederum einen ausreichend großen Kapitalimport zur Finanzierung derselben erforderlich macht. Je fragiler dieser Kapitalimport wird, etwa aufgrund von externen Krisen oder eine durch die hohen Realzinsen steigende interne Verschuldung, um so zwingender wird eine Politik der monetären Restriktion, die das beschädigte ›Vertrauen‹ in die Stabilität der betreffenden Währung wieder aufbauen soll. Die externe Abhängigkeit wächst.

## 2. Die ökonomische Entwicklung Brasiliens seit dem *Plano Real* 1994

### 2.1. Die Anfangsphase des *Plano Real*

Hohe Inflationsraten waren ein herausragendes Kennzeichen der brasilianischen Ökonomie seit den fünfziger Jahren. Anfang der neunziger Jahre verschärfte sich die Inflation noch einmal auf bis zu 2400% jährlich, nachdem seit den siebziger Jahren ein zwar moderater, jedoch kontinuierlicher Anstieg von ca. 40% auf 200% jährlich stattgefunden hatte (vgl. Da Fonseca 1998: 620ff). Durch formelle und informelle Anpassung der monetären Größen an die Geldentwertung (Indexierung) versuchten die wirtschaftlichen Akteure ihre Einkommensposition zu verteidigen und auszubauen, was ein Abgleiten der Geldentwertung in eine Hyperinflation zwar verhinderte, jedoch zu einem sich selbst verstärkenden ›circulus vitiosus‹ (z.B. durch Lohn-Preis-Spiralen) führte.<sup>1</sup> Die Indexierung machte längerfristige ökonomische Aktivitäten auch überhaupt erst möglich, da nur so eine gewisse Planungssicherheit zu erreichen war<sup>2</sup>, zugleich war sie Ursache für das Trägheitsmoment der Inflation, an der die fünf Stabilisierungspläne seit der formalen Redemokratisierung Mitte der achtziger Jahre scheiterten (siehe dazu Macedo 1996).

Im Mai 1993 wurde der ehemals als ›linker‹ Soziologe und Dependenz-Theoretiker bekannt gewordene Fernando Henrique Cardoso von Staatspräsident Itamar Franco zum Finanzminister ernannt.<sup>3</sup> Eine Expertengruppe unter seiner Führung erarbeitete den *Plano Real*, der die Verringerung der chronisch hohen Inflation zum Ziel hatte.<sup>4</sup> Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte sowie das durch die Indexierung verursachte Trägheitsmoment wurden als die beiden wichtigsten Ursachen der Inflation angesehen. Entsprechend dieser

---

<sup>1</sup> Zum Konzept der Beharrungsinflation vgl. Schumacher Xavier 1998: 6ff.

<sup>2</sup> Die Schwierigkeiten der längerfristigen Unternehmensplanung in einer inflationären Wirtschaft veranschaulicht Porst 1996.

<sup>3</sup> Zur Person Cardosos siehe Müller-Plantenberg 1995.

<sup>4</sup> Im Rahmen dieser Arbeit kann leider nicht erläutert werden, *warum* innerhalb der brasilianischen Elite anscheinend ein breiter Konsens über das Primat der Inflationsbekämpfung herrschte. Der *Plano Real* entsprach nicht den Interessen der gesamten Bourgeoisie, so mußte z.B. der Bankensektor auf Extraprofite verzichten, die durch die hohen Inflationsraten der Vergangenheit ermöglicht wurden. Ebenso verschärfte sich der Konkurrenzdruck vor allem für die Industriebereiche, deren Produktivität unterhalb der ihrer ausländischen Konkurrenten lag.

Diagnose wurde im Dezember 1993, noch vor der eigentlichen Währungsreform, ein Maßnahmenpaket zur Sanierung der öffentlichen Finanzen verabschiedet. Die Steuern wurden allgemein um 5% angehoben sowie Einsparungen bei staatlichen Investitionen, Staatsbediensteten und -unternehmen in Höhe von 7 Milliarden Dollar beschlossen. Der *Fundo Social de Emergência* (FSE, »Sozialer Notfonds«), der zunächst für zwei Jahre in Kraft sein sollte und in den 15% aller Steuereinnahmen einzuzahlen waren, sollte dem für den Fall einer erfolgreichen Währungsreform erwarteten höheren öffentlichen Defizit entgegenwirken.<sup>5</sup> Desweiteren wurde die Kampagne gegen Steuerhinterziehung verschärft<sup>6</sup> sowie eine zügigere Privatisierung der Staatsunternehmen beschlossen.

Als zweite Phase des *Plano Real* wurde am 1. März 1994 die *Unidade Real de Valor* (URV) als neue Indexeinheit eingeführt, die 1:1 an den Dollar gebunden war und zum Zeitpunkt ihrer Einführung 647,50 Cruzeiros entsprach.<sup>7</sup> Für eine Übergangszeit von drei Monaten konnten die Preise in der per Definition inflationsfreien URV ausgezeichnet werden, als Zahlungsmittel diente jedoch weiterhin die alte Währung *Cruzeiro*, deren Wert im Vergleich zur URV täglich abnahm. Um keine neuen Lohn-Preis-Spiralen zu induzieren, wurden bei der Umrechnung der Löhne in die URV die durchschnittlichen Reallöhne der letzten vier Monate (November 1993 bis Februar 1994) als Bemessungsgrundlage herangezogen.<sup>8</sup> Ausbezahlt wurden die Löhne weiterhin in der inflationären Währung *Cruzeiro*, und zwar dem jeweiligen Tageswert im Verhältnis zur URV entsprechend. Um die Indexierung zu unterbrechen, verloren Klauseln, die einen Inflationsausgleich für die Löhne vorsahen, ihre Gültigkeit (vgl. Schumacher Xavier 1998: 31).

Die eigentliche Währungsreform und dritte Phase des *Plano Real* setzte am 1. Juli ein. Die URV wurde zur neuen brasilianischen Währung, dem Real erklärt. Im Unterschied zu den vorangegangenen Stabilisierungsplänen war auch die vollständige Substitution der alten Zahlungsmittel durch die neuen Real-

---

<sup>5</sup> »Brasilien hatte also mit einem umgekehrten *Olivera-Tanzi-Effekt* zu rechnen: daß nicht die Inflation, sondern im Gegenteil die erfolgreiche Inflationsbekämpfung das öffentliche Defizit verschärfen könnte.« Fritz 1996a: 22. (Kursiv im Original)

<sup>6</sup> Schätzungen zufolge betrug der Steuerausfall durch Hinterziehung 40 bis 60 Milliarden Dollar jährlich. Vgl. Baer/Paiva 1996:78.

<sup>7</sup> Ausführlicher zur URV: Schumacher Xavier 1998: 28ff.

<sup>8</sup> Die Reallohnkurve hatte einen wellenförmigen Verlauf, da die Lohnanpassungen an die Inflation in festen Zeitabständen (vier Monate) vorgenommen wurden. Vgl. Schumacher Xavier 1998: 31.

Banknoten und -Münzen vorgesehen, um so deutlicher den Neuanfang markieren zu können. Durch die sequentielle Währungsreform »blieb das chronische Inflationsgedächtnis einfach in der alten Währung zurück, und das neue Geld stieg als »stabiles« Geld wie ein Phönix aus der Asche« (Fritz 1996a: 16). Die Zentralbank entschloß sich, den Wechselkurs im Falle einer Aufwertung des Real von Angebot und Nachfrage auf den Devisenmärkten abhängig zu machen. Sie wollte nur bei einer drohenden Abwertung von mehr als 1 Real/Dollar intervenieren. Da die brasilianischen Realzinsen im internationalen Vergleich relativ hoch waren, verteuerte der daraus folgende Kapitalimport den Real auf bis zu 0,843 Real/Dollar (im November 1994). Erst in Folge der Mexiko-Krise fiel der Wechselkurs des Real wieder (vgl. Schumacher Xavier 1998: 38).

Die geldpolitischen Maßnahmen sahen ein per Gesetz festgelegtes Wachstum der Geldmenge, eine Anbindung des emittierten Geldvolumens im Verhältnis 1:1 an die verfügbaren Währungsreserven sowie eine personelle Verkleinerung des Zentralbankrates mit dem Ziel größerer Unabhängigkeit desselben vor. Um die Liquidität weiter einzuschränken, wurden zudem die Mindestreservesätze der Banken erhöht, was eine Steigerung der Realzinsen zur unmittelbaren Folge hatte (vgl. ebd.: 38ff).

Die Inflationsrate konnte durch den *Plano Real* nachhaltig reduziert werden: Lag sie im Juni noch bei 46,6%, so verringerte sie sich über 24,7% im Juli auf durchschnittlich 1–2,5% die nächsten Monate. Damit lag die jährliche Inflationsrate noch immer deutlich über der der westlichen Industrieländer, was eine reale Aufwertung der neuen Währung Real vor allem gegenüber dem Dollar zur Folge hatte, für brasilianische Verhältnisse jedoch konnte sie auf ein völlig neues Niveau zurückgefahren werden. Dies ermöglichte Cardoso einen souveränen Wahlsieg bei den Präsidentschaftswahlen am 3. Oktober 1994 vor allem gegenüber dem bis zur Einführung des *Plano Real* führenden Kandidaten der Arbeiterpartei PT (Partido dos Trabalhadores) Luis Inacio »Lula« da Silva. Gerade die ärmeren Schichten, die bis dahin eher den Kandidaten der PT ihre Stimmen gegeben hätten, konnten durch den Rückgang der Inflation ihre Einkommensposition verbessern – ein Umstand, der zum überlegenen Wahlsieg Cardosos entscheidend beitrug (vgl. Wachendorfer/Mathieu 1995: 153ff sowie Fritz 1996: 162f). Die Stabilisierung des Geldwertes ermöglichte eine umfas-



sende »Remonetarisierung«<sup>9</sup> der brasilianischen Wirtschaft und eine Rückkehr des Konsumentenkredits in Form des Ratenkaufs, der die lange aufgestauten Konsumwünsche der ärmeren Schichten und des Mittelstandes nun in Erfüllung gehen ließ und somit zu einem starken Anstieg des BIP-Wachstums beitrug (vgl. Fritz 1996b: 163f, vgl. auch dies. 1996a: 33f).

Der durch den Inflationsrückgang ausgelöste Nachfrageboom gefährdete die gerade erreichte Preisstabilität. Um einen Preiserhöhungen verursachenden Angebotsmangel<sup>10</sup> zu vermeiden, wurde die Währungsreform durch eine Liberalisierung des Außenhandels flankiert. Die Senkung der Einfuhrzölle von 85% im Jahre 1989 auf 12,5% im September 1994, die Aufhebung von Importbeschränkungen sowie die mit dem *MercoSur* einhergehende Zollunion sollte den Nachfragedruck auf die Preise verringern. Gleichzeitig verschärften diese Maßnahmen den Konkurrenzdruck für die brasilianischen Unternehmen und schränkten ihre Preissetzungsmacht stark ein (vgl. Wachendorfer/Mathieu 1995: 158). Zusätzlich wurde der Druck auf die brasilianischen Unternehmen durch die reale Aufwertung des Real erhöht, die sich durch die Inflationsdifferenz zwischen US-Dollar und Real ergab.<sup>11</sup> Die Öffnung des brasilianischen Marktes für Importe und die Aufwertung des Real führten zu einem starken Anstieg der Importe, was die Handelsbilanz ab November 1994 nach einem achtjährigen Überschuß defizitär werden ließ.<sup>12</sup> Zwar wies die Handelsbilanz für das Gesamtjahr 1994 noch einen Überschuß in Höhe von 10,8 Milliarden Dollar auf, aufgrund der hohen Defizite in der Dienstleistungsbilanz war die Leistungsbilanz jedoch bereits im Defizit. Es kündigte sich hier eine für den *Plano Real* problematische Entwicklung (Leistungsbilanzdefizit) an, die in den folgenden Jahren immer größeres Gewicht bekam.

Die in der ersten Phase des *Plano Real* angekündigten Reformen im öffentlichen Sektor – die Öffnung von Staatsmonopolen und Privatisierung von Staatsunternehmen, eine Reform des Steuersystems, der Sozialversicherung sowie der öffentlichen Verwaltung (vgl. Fritz 1996a: 26ff) – konnten nicht ge-

---

<sup>9</sup> »Der Anteil von Bargeld und Sichtguthaben am gesamten Geldbestand stieg innerhalb weniger Wochen von 0,3% des Geldbestandes auf ungefähr 6%. Mit der Auflösung von Sparkonten und anderen [indexierten, J.L.] Anlagen stieg auch die Nachfrage.» Wachendorfer/Mathieu 1995: 160. Vgl. auch Schumacher Xavier 1998: 48f.

<sup>10</sup> Die Kapazitätsauslastung erhöhte sich in Folge des *Plano Real* deutlich. Vgl. Schumacher Xavier 1998: 47.

<sup>11</sup> Nach bereits sechs Monaten betrug die reale Aufwertung des Real ca. 30%. Vgl. Nogueira 1996: 104.

<sup>12</sup> Von Juli bis Dezember 1994 stagnierten die Exporte, während die Importe sich knapp verdoppelten. Vgl. Schumacher Xavier 1998: Anhang, Tabelle 9.

gen den breiten Widerstand im Parlament durchgesetzt werden. Lediglich gegenüber den Gewerkschaften konnte Cardoso einen wichtigen Erfolg verbuchen: Aus Protest gegen die Aufhebung des Monopols für Staatsbetriebe – als ersten Schritt zu ihrer anschließende Privatisierung – traten die Beschäftigten des Staatsunternehmens *Petrobrás* im Mai 1995 in einen dreißigtägigen Streik, den Cardoso mit Hilfe des Militärs beenden ließ. Durch diese Aktion konnte er sich in der Öffentlichkeit als Vorkämpfer für ein modernes und fortschrittliches Brasilien profilieren, während die Gewerkschaften und linken Parteien als »Neokonservative« und »Ewiggestrige« sowie als Vertreter des »überkommenen Konzepts des starken Staates« (Fritz 1996b: 167). dargestellt werden konnten. Im Laufe dieser Auseinandersetzung wurde die öffentliche Akzeptanz für eine Privatisierung der Staatsbetriebe stark erhöht – eine wesentliche Voraussetzung für den geplanten Verkauf dieser Unternehmen. Da die sonstigen auf eine Sanierung der öffentlichen Finanzen abzielenden Reformen nur unzureichend weitergebracht werden konnten, kam der Privatisierung des Energie- und Kommunikationssektors eine bedeutende Rolle zu: Insbesondere an ausländische Anleger sollten die Unternehmen verkauft werden, um so die dringend benötigten Devisen zu erhalten. Die Privatisierungserlöse wurden für den Kauf von Staatsschuldtiteln verwendet, um so das öffentliche Defizit zu reduzieren (vgl. Schumacher Xavier 1998: 66f). Der *Plano Real* führte nicht wie beabsichtigt zu einer Sanierung der Staatsfinanzen, sondern im Gegenteil zu ihrer Verschlechterung: Die in Folge des *Plano Real* gestiegenen Realzinsen verteuerten die staatliche Kreditaufnahme. Besonders die Schuldenlast der Bundesstaaten und Munizipien (i. e. Kommunen) verdoppelte sich im Laufe eines Jahres nach Einführung des Real, da die öffentlichen Lohn- und Gehaltszahlungen nicht mehr durch hohe Inflationsraten entwertet wurden (vgl. Fritz 1996a: 23f).

Den Anfangserfolgen des *Plano Real* – Inflationsrückgang, erhöhtes BIP-Wachstum und relative Einkommensverbesserung der ärmeren Schichten – standen folgende besorgniserregende Entwicklungen gegenüber: Zwar konnten auch die brasilianischen Unternehmen vom Nachfrageboom in der Anfangsphase des *Plano Real* profitieren, es war jedoch unverkennbar, daß durch die Öffnung des brasilianischen Marktes sowie die reale und nominale Aufwertung des Real viele Unternehmen ihre relativ teureren Produkte nicht mehr

absetzen konnten.<sup>13</sup> Zudem verteuerten die gestiegenen Realzinsen die Kreditaufnahme für Investitionen. Eine steigende Arbeitslosigkeit und zunehmende Insolvenzen wurden kennzeichnend für die weitere Entwicklung des *Plano Real*. Die defizitär werdende Leistungsbilanz erhöhte die Abhängigkeit vom Kapitalimport, da nur durch diesen die für die Verteidigung des Wechselkurses benötigten Devisen zu bekommen waren. Die brasilianische Zentralbank verfügte zwar über relativ hohe Devisenreserven, das Leistungsbilanzdefizit bedeutete jedoch eine Einschränkung des wirtschaftspolitischen Spielraumes für die brasilianische Regierung, da sie nun vermehrt um das Vertrauen der internationalen Finanzmärkte werben mußte. Sollten diese Märkte wie im Fall der Mexiko-Krise das Vertrauen verlieren, mußte die brasilianische Regierung, wollte sie eine Abwertung des Real und damit eine Rückkehr der Inflation vermeiden, eine ›Stabilisierungskrise‹ herbeiführen – mit entsprechend negativen Folgen für Beschäftigung, Produktion und Einkommen.

## 2.2. Externe Schocks und monetäre Restriktion

Die außenwirtschaftliche Strategie der brasilianischen Regierung, ein zunehmendes Leistungsbilanzdefizit durch Kapitalimport zu finanzieren, setzte das Vertrauen der internationalen Finanzmärkte in die Entwicklung der brasilianischen Ökonomie voraus. Dieses Vertrauen brach mit dem Beginn der mexikanischen Währungskrise (›Tequila-Crash‹) im Dezember 1994 zusammen. Umfangreiche Kapitalabflüsse waren die Folge. Um eine Abwertung des Real zu vermeiden<sup>14</sup>, intervenierte die brasilianische Zentralbank in beträchtlicher Höhe zugunsten des Real. Alleine von Ende November 1994 bis Ende April 1995 gingen ihre Devisenreserven von ca. 40 Milliarden Dollar auf knapp 30 Milliarden Dollar zurück (vgl. ebd.: 108, siehe auch Fritz 1996a: 36). Da die Interventionen keine ausreichende Wirkung zeigten, beschloß die Regierung

---

<sup>13</sup> Der jahrzehntelang in Brasilien praktizierte Protektionismus schützte die einheimische Industrie vor der ausländischen Konkurrenz, verminderte jedoch zugleich den Zwang zur Produktivitätssteigerung. Werden nun die Zollschränken abrupt beseitigt, werden die nicht weltmarktfähigen Unternehmen insolvent. Vgl. Sangmeister 1994.

<sup>14</sup> Es wurde befürchtet, daß eine Abwertung eine Rückkehr der Inflation zur Konsequenz hätte. Diese wollte die Regierung Cardoso um jeden Preis vermeiden. Vgl. Nogueira 1996: 108f.

im März 1995 ein Maßnahmenbündel, das mittels einer Stabilisierungskrise das Vertrauen in den »emerging market« Brasilien wieder herstellen sollte. Eine äußerst restriktive Geld- und Kreditpolitik sollte durch erhöhte Realzinsen wieder Kapital ins Land locken sowie die inländische Nachfrage reduzieren.<sup>15</sup> »Die Kreditvergabe von Geschäftsbanken an Private kam fast zum Stillstand, und die hohen Zinsen lösten eine Welle der Zahlungsunfähigkeit aus« (Schumacher Xavier 1998: 54).<sup>16</sup> Die erst im Herbst 1994 erfolgte Liberalisierung des Außenhandels wurde teilweise wieder rückgängig gemacht: Die Importzölle wurden vor allem für Autos und Elektrogeräte, die zu den wichtigsten Importprodukten zählten, wieder angehoben. Im Juni 1995 wurden Importquoten für Neuwagen eingeführt. Die meisten der protektionistische Maßnahmen, die ursprünglich ein Jahr bestehen bleiben sollten, mußten jedoch im Oktober auf Druck der WTO zurückgenommen werden (vgl. Nogueira 1996: 109f sowie Schumacher Xavier 1998: 60f). In der Wechselkurspolitik wurde Anfang März 1995 eine Abwertung des Real um 5,7% beschlossen, diese löste jedoch bei den verunsicherten Finanzmarktakteuren eine verstärkte Flucht aus dem Real aus, so daß die Zentralbank noch einmal mit 2,8 Milliarden Dollar zugunsten des Real intervenierte. Parallel dazu führte sie eine offizielle Bandbreite von 0,88–0,93 Real/Dollar ein, innerhalb der der Real frei floaten konnte (vgl. Nogueira 1996: 109). Die bis Ende 1995 vorgenommenen schrittweisen Abwertungen waren so gering, daß sie lediglich die reale Aufwertung auf dem Niveau vom März 1995 (ca. 30%) stabilisieren konnten (vgl. ebd.: 110). Vor allem die Geld- und Kreditverknappung zeigte ab Mitte des Jahres Wirkung: Lag das Wirtschaftswachstum in den ersten drei Monaten 1995 noch bei 10,4%, so verringerte es sich auf das gesamte Jahr bezogen auf knapp über 4% (vgl. Schumacher Xavier 1998: 47). Das Defizit in der Handels- und Leistungsbilanz ging zurück<sup>17</sup>, ab Juli überstieg der Kapitalimport erstmals seit Krisenbeginn wieder die Höhe des Leistungsbilanzdefizites. Die Währungsreserven der Zentralbank waren im August bereits um 6 Milliarden Dollar höher als vor Beginn der Krise (vgl. Nogueira 1996: 111). Die monetäre

---

<sup>15</sup> Die Zinsen für kurzfristige Unternehmenskredite z.B. stiegen real auf 70% p.a. Vgl. Fritz 1996a: 36, vgl. auch Nogueira 1996: 110f.

<sup>16</sup> Vor allem kleinere und mittelständische Betriebe konnten nur unzureichend Kredite erhalten. Vgl. Handelsblatt, 10. April 1996: 10.

<sup>17</sup> Die Handelsbilanz wies von Juli bis November 1995 sogar wieder positive Werte auf. Siehe Schumacher Xavier 1998: Anhang, Tabelle 9.

Stabilität war also Mitte des Jahres wieder gesichert<sup>18</sup>, v.a. für die brasilianische Industrie waren die Folgen jedoch verheerend. Die Priorität war jedoch zumindest in der Regierung unumstritten: Präsident Cardoso machte gegenüber der Presse immer wieder deutlich, daß er lieber das Wachstum der brasilianischen Wirtschaft einschränken als einen Wiederanstieg der Inflation akzeptieren werde.

Die folgenden zwei Jahre (Mitte 1995 bis Herbst 1997) brachten keine grundlegenden Änderungen in der Entwicklung der brasilianischen Ökonomie (und Gesellschaft) mit sich. Auch die Reaktionen auf die Asien- und Rußland-Krise (Herbst 1997 bzw. August 1998) erfolgten in recht ähnlicher Weise wie auf den ›Tequila-Crash‹, so daß die Entwicklung in diesem Zeitabschnitt nur in ihren Grundzügen dargestellt werden muß.

»Die brasilianische Industrie hat zehn Jahre [1982–1992, J.L.] Krisenmanagement, Schockprogramme und wirtschaftliche Berg- und Talfahrt überlebt. Härter kann der Weltmarkt eigentlich auch nicht sein.« (Messner/Meyer-Stamer 1992: 52). Er konnte. Die Zahl der Insolvenzen nahm in einem Jahr (Mai 1994 bis Mai 1995) um 130% zu (vgl. Fatheuer 1995: 23). Die brasilianischen Unternehmen<sup>19</sup> standen die kommenden Jahre (1995 bis Ende 1998) vor folgenden strukturellen Problemen: Hohe Realzinsen, die für den nötigen Kapitalimport sorgen sollten, würgten zugleich die inländische Nachfrage ab. Sinkende Umsätze gingen somit mit steigenden Zinskosten für die Unternehmen einher. Die Importliberalisierung und die Überbewertung des Real verschärfen die ausländische Konkurrenz, gegen die viele brasilianische Unternehmen nicht bestehen konnten (vgl. Nogueira 1996: 113). Der Zwang zur Produktivitätssteigerung wurde durch die verschärfte Weltmarktkonkurrenz stark erhöht, was Rationalisierungsmaßnahmen auf Kosten der Beschäftigung erforderlich machte.<sup>20</sup> Dementsprechend ging die Zahl der Beschäftigten alleine von März 1995 bis März 1996 um 13,6% zurück (vgl. Fritz 1996b: 165). Der Anteil der im formellen Sektor Beschäftigten sank von über 60% im Jahre

---

<sup>18</sup> Die relativ schnelle Beruhigung der Finanzmarktakteure durch das Hilfspaket, das der IWF und die USA zugunsten Mexikos beschlossen, wirkte sich wohl ebenfalls positiv auf die Überwindung der brasilianischen Probleme aus. Vgl. Nogueira 1996: 111ff.

<sup>19</sup> Es muß hierbei noch nach Branchen differenziert werden: Hauptbetroffener waren in erster Linie Industrieunternehmen, während im Dienstleistungsbereich und in der Landwirtschaft die Folgen der monetären Restriktion nicht so gravierend waren. Vgl. Fritz 1996a: 38.

<sup>20</sup> Liegt die Produktivitätssteigerung über dem Wirtschaftswachstum, kommt es *ceteris paribus* zu technologischer Arbeitslosigkeit. Dies war hier der Fall.

1990 auf unter 50% im Jahre 1995 (vgl. Fritz 1996a: 39). »Mehr noch als der Abbau von Arbeitsplätzen ist die Informalisierung von Arbeitsverhältnissen das wahrscheinlich massivste Phänomen auf dem brasilianischen Arbeitsmarkt« (Fritz 1997b: 211). Da die Kredite auf dem brasilianischen Markt relativ teurer waren, stieg in der Folgezeit die Verschuldung der Unternehmen im Ausland. Ein Umstand, der den Widerstand gegen eine massivere Abwertung noch verstärkt haben dürfte (vgl. ebd.). 1997 produzierte jede 5. Firma in Brasilien mit Verlusten, die durchschnittliche Verschuldung der Unternehmen stieg auf über 48% der Unternehmensaktiva (vgl. Handelsblatt, 9. September 1997: 13). Parallel zur Auslandsverschuldung verstärkte sich das Engagement ausländischer Investoren in Brasilien. Belief sich der Kapitalstock ausländischer Anleger bis 1995 auf 43 Milliarden Dollar, so verdoppelte sich diese Größe bis 1997 vor allem durch die umfangreichen Privatisierungen. Von den 500 umsatzstärksten Unternehmen wurden 170 von ausländischen Gesellschaften kontrolliert, die Hälfte der brasilianischen Exporte erwirtschafteten internationale Firmen (vgl. ebd.). Die Dividendenzahlungen und Gewinntransfers dieser Firmen an das Ausland vergrößerten zudem das Einkommensbilanzdefizit und damit auch das Leistungsbilanzdefizit.<sup>21</sup>

So erfolgreich der *Plano Real* bei der Inflationsbekämpfung war, so unwirksam war er bei der Reduzierung der öffentlichen Verschuldung. Er wirkte sich in dieser Hinsicht eher kontraproduktiv aus: Die gestiegenen Realzinsen ließen vor allem die inländische Verschuldung in die Höhe schießen (vgl. Neue Zürcher Zeitung, 19. August 1998: 10). Auch die immer wieder angekündigten Reformen konnten nicht im benötigten Umfang gegen den Widerstand im Parlament durchgesetzt werden (vgl. Schumacher Xavier 1998: 64ff). Der Anfang 1994 eingerichtete »Soziale Notfonds« (FSE), der eigentlich nur für zwei Jahre gültig sein sollte, wurde am 1. Januar 1996 in den *Fundo de Estabilização* umgewandelt und sollte bis Ende 1999 in Kraft sein. Er sah eine lineare Erhöhung aller Steuern, eine Sondersteuer auf Finanztransaktionen sowie eine Verringerung der Transfers an die Bundesstaaten vor (vgl. ebd.: 66f sowie Fritz 1996a: 30). Da eine Sanierung der öffentlichen Finanzen durch Sparmaßnahmen nicht gelang, wurden die Privatisierungen um so wichtiger. Durch sie flossen den öffentlichen Haushalten Einnahmen zu und gleichzeitig konnten sie (die öffentlichen Haushalte) die dringend benötigten Devisen, in erster Linie Dollar, erhalten, da ein Großteil der privatisierten Unternehmen von aus-

---

<sup>21</sup> Die Entwicklung der Einkommensbilanz (im Anhang) veranschaulicht dies deutlich.

ländischen Anlegern aufgekauft wurden. »Das Familiensilber verscherbeln, um mit dem Geld gerade einmal so über die Runden zu kommen«: Als »empurrar com a barriga« (»mit dem Bauch vor sich her schieben«, Fritz 1997b: 208) wurde diese kurzfristige Verdrängung struktureller Probleme bezeichnet.<sup>22</sup>

Es ist bemerkenswert, daß trotz überbewertetem Real und jahrzehntelang praktiziertem Protektionismus die absolute Höhe der Exporte nicht zurückging, sondern sogar noch gesteigert werden konnte (Erhöhung um ca. 10 Milliarden Dollar von 1994 bis 1998). Hauptausfuhrartikel waren neben landwirtschaftlichen Waren (Kaffee, Bohnen und Fleisch) Kraftfahrzeuge, die in erster Linie in die anderen Mercosur-Länder exportiert wurden (vgl. IADB 1999: 3). Die Exporte wurden jedoch von den Importen deutlich übertroffen, die sich im Laufe von vier Jahren annähernd verdoppelten (von 33,3 Milliarden Dollar 1994 auf 61 Milliarden Dollar 1998). Da die Defizite in der Dienstleistungs- und Einkommensbilanz im selben Zeitraum ebenfalls um ca. 100% stiegen, ergab sich ein rasch wachsendes Leistungsbilanzdefizit, das 1997 mit 33,4 Milliarden Dollar seinen vorläufigen Höhepunkt erreichte und 1998 in Folge der Asien- und Rußland-Krise wieder leicht zurückging auf 30,8 Milliarden Dollar (siehe Anhang). Es gab in diesen Jahren immer wieder Bemühungen von Seiten der brasilianischen Regierung, dem Leistungsbilanzdefizit entgegenzuwirken. So beschloß sie z.B. im März 1997 eine sofortige Bezahlungspflicht für Importe, verbesserte Finanzierungsmöglichkeiten für Exporteure, Senkung der Besteuerung der Kapitaleinfuhr und den Verbot des Ratenkaufs mittels Kreditkarte im Ausland (vgl. Neue Zürcher Zeitung, 27. Mai 1997: 8). All diese Maßnahmen erwiesen sich jedoch als unzureichend, das Leistungsbilanzdefizit zu verringern. Zur Finanzierung dieses Defizites war Brasilien auf einen ausreichenden Kapitalimport angewiesen, der durch die hohen Realzinsen und dem Boom an der brasilianischen Börse<sup>23</sup> bedingt auch in beträchtlicher Höhe erfolgte. Bei den ausländischen Direktinvestitionen nahm Brasilien 1997 den 5. Platz in der Rangliste der Empfängerländer ein; am stärksten waren die USA engagiert, gefolgt von der BRD. Den ausländischen Investoren wurden dabei weitgehende Vergünstigungen gewährt.<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> Bis Dezember 1997 hatte Brasilien ca. 22 Milliarden Dollar durch Privatisierungen eingenommen. Vgl. Frankfurter Rundschau, 10. Dezember 1997: 13.

<sup>23</sup> So stieg der Bovespa-Index 1996 um 64,3%. Vgl. FAZ, 26. Februar 1997: 26.

<sup>24</sup> Daimler-Benz z.B. wurde eine Steuerbefreiung für zehn Jahre eingeräumt und ein Grundstück für sein neues A-Klasse-Werk in Juiz de Fora geschenkt. Siehe FAZ, 29. Dezember 1997: 14.

Wie abhängig der *Plano Real* vom Kapitalimport war, hatte bereits die Mexiko-Krise Anfang 1995 deutlich gemacht. Zwar verfügte die Zentralbank bis zum Ausbruch der Asien-Krise im Sommer/Herbst 1997 über umfangreiche Devisenreserven, diese bestanden jedoch zu einem Viertel aus kurzfristigen Anlagen, die bei einer drohenden Krise schnell wieder abgezogen werden konnten (siehe Neue Zürcher Zeitung, 19. August 1998: 10). Auch die Kapitalimporte, die 1997 rund 120 Milliarden Dollar ausmachten, bestanden zu ca. 30% aus dem sogenannten ›hot money‹ – kurzfristigem Portfoliakapital (vgl. Fritz 1998a: 7). Sollten diese Gelder im Land bleiben, mußten im Falle einer Vertrauenskrise die Realzinsen wieder deutlich angehoben werden.

In Folge des Absturzes der südostasiatischen Währungen und Finanztitel zogen auch viele Investoren aus Brasilien ihr Kapital ab, der Bovespa-Index (der brasilianische Börsenindex) sank von Ende Oktober bis Anfang November 1997 um ca. 30%. Die Spekulationen gegen den Real, der nach wie vor um ca. 30% überbewertet war, zwangen die brasilianische Zentralbank zu Devisenmarktinterventionen in Höhe von ca. 10 Milliarden Dollar, was eine Reduzierung der Devisenreserven auf knapp über 50 Milliarden Dollar zur Folge hatte. Parallel dazu verdoppelte die brasilianische Zentralbank die Leitzinsen auf 46%, um der anhaltenden Kapitalflucht zu begegnen (vgl. Frankfurter Rundschau, 10. Dezember 1997: 13). Diese Maßnahme war so effizient, daß die Kapitalflucht bald wieder umgekehrt werden konnte. Bereits im März 1998 lagen die Devisenreserven wieder bei 65 Milliarden Dollar (vgl. Fritz/Happe 1998b: 177). Ende November wurde ein weiteres Maßnahmenpaket zur Reduzierung des Haushaltsdefizites verkündet, das die Streichung von Subventionen, Kürzung von Zuschüssen an Bundesstaaten und Gemeinden, Entlassung von 33 000 öffentlichen Angestellten und eine zehnprozentige Erhöhung der Einkommenssteuer von Spitzenverdienern vorsah (vgl. Frankfurter Rundschau, 10. Dezember 1997: 13). Zudem nutzte die Regierung Cardoso die allgemeine Verunsicherung, um ein paar kleinere Reformen durch das Parlament zu bringen: Das Beamtenrecht wurde gelockert, die Zulassungsbedingungen für das staatliche Rentenprogramm wurden erschwert sowie der Abschluß von Zeitarbeitsverträgen erleichtert (vgl. Fritz/Happe 1998b: 176). All diese Maßnahmen konnten das öffentliche Defizit nicht reduzieren, im Gegenteil, durch die hohen Zinskosten vergrößerte es sich sogar weiter (vgl. Frankfurter Rundschau, 23. Juni 1998: 15). Die Asien-Krise verminderte die Möglichkeit einer Reduzierung des Handelsbilanzdefizites, da die Exporte der ›asiatischen Tiger‹



durch die erzwungene Abwertung ihrer Währungen relativ billiger wurden. Wie im Fall der Mexiko-Krise sollten die hohen Realzinsen auch die inländische Nachfrage dämpfen, um so mittels einer Importreduzierung das Leistungsbilanzdefizit zu verringern. Die Maßnahmen zeigten deutliche Wirkung auf die konjunkturelle Entwicklung: Lag das BIP-Wachstum bis zum Herbst 1997 noch bei (auf das ganze Jahr hochgerechnet) 4,3%, so verringerte es sich für das Gesamtjahr auf 3,0%. Für das noch bescheidenere Wachstum von 0,5% im Jahr 1998 muß in erster Linie die Asien-Krise bzw. die auf ihre Bekämpfung folgende Stabilisierungskrise verantwortlich gemacht werden (vgl. Neue Zürcher Zeitung, 3. März 1998: 10).

Nachdem es Cardoso durch eine von ihm herbeigeführte Verfassungsänderung Anfang 1997 ermöglicht wurde, ein zweites Mal für das Amt des Präsidenten zu kandidieren (vgl. Fritz 1997b: 213f), konnte er die Präsidentenwahlen Anfang Oktober 1998 ebenfalls bereits im ersten Wahlgang für sich entscheiden. Gestützt auf einem breiten Bündnis aus rechten und bürgerlichen Parteien gelang es Cardoso vor allem durch seinen erfolgreichen Kampf gegen die Inflation die öffentliche Meinung für sich zu gewinnen (vgl. Fatheuer 1998a: 48f). Zudem kam ihm die Rußland-Krise zu Hilfe, deren Folgen und Gegenmaßnahmen nach dem bekannten Schema abliefen: Die durch diese Krise ausgelöste Verunsicherung an den internationalen Finanzmärkten veranlaßte viele Anleger, ihr in Brasilien investiertes Kapital abzuziehen. Alleine im August 1998 fiel der brasilianische Börsenindex um 40%, mit gleichbleibender Tendenz für den September (vgl. ebd.: 51). Der bis dahin auf 29,75% gefallene Leitzins wurde am 11. September wieder auf knapp 50% angehoben, um dem Kapitalabfluß, der sich in dieser Zeit bis auf eine Milliarde Dollar täglich belief, entgegenzuwirken (vgl. Neue Zürcher Zeitung, 12./13. September 1998: 9). Im Angesicht der Krise tendierten viele Brasilianer eher dazu, den amtierenden Präsidenten zu behalten, als auf den »unsicheren Kandidaten« Lula zu setzen (vgl. Fatheuer 1998a: 51; ders. 1998b: 4). Ein Anfang November mit dem IWF ausgehandeltes Hilfspaket in Höhe von 41,5 Milliarden Dollar sollte den internationalen Finanzmarktakteuren die Vertrauenswürdigkeit des Landes signalisieren sowie der brasilianischen Zentralbank genügend Mittel für die Verteidigung des unter Abwertungsdruck stehenden Real zur Verfügung stellen. Der Bovespa-Index legte daraufhin in den ersten zwei Novemberwochen um 25% zu, erstmals seit Beginn der Rußland-Krise wies auch die Devisenbilanz im November wieder einen Überschuß aus (vgl. Handelsblatt, 16. No-

vember 1998: 3). Die grundsätzliche Skepsis bezüglich der weiteren brasilianischen Entwicklung war durch die IWF-Finanzhilfe nicht beseitigt worden. Vor allem der weiter wachsenden öffentlichen Verschuldung<sup>25</sup> wurde von Seiten der internationalen Finanzmarktakteure große Aufmerksamkeit geschenkt. Dementsprechend war die IWF-Finanzhilfe an drastische Sparmaßnahmen im Staatshaushalt gebunden. Sollten diese nicht, wie schon zuvor, im angekündigten Umfang durchgesetzt werden können, mußte mit einer Rückkehr der Kapitalflucht gerechnet werden.

### *3. Die Januar-Krise*

#### *3.1. Ausbruch und Verlauf*

Aktueller Auslöser der Januar-Krise war die Ankündigung des Bundesstaates Minas Gerais am 6. Januar 1999, den Schuldendienst für von der brasilianischen Bundesregierung gewährte Kredite in Höhe von ca. 15 Milliarden Dollar für drei Monate auszusetzen. Die Ankündigung des Schuldenmatoriums wurde als ein weiterer Fehlschlag für Cardoso gewertet, das öffentliche Defizit zu verringern. Da die weiteren Kredittranchen des IWF an die Erfüllung der Auflagen und damit auch an die Sanierung der öffentlichen Finanzen gebunden waren, war aus Sicht der Anleger diese Finanzhilfe fragwürdig geworden (vgl. FAZ, 13. Januar 1999: 21). Daraufhin verstärkte sich wieder die Kapitalflucht aus Brasilien, da die Anleger eine weitere Verschärfung der angespannten wirtschaftlichen und finanziellen Lage erwarteten, die sie durch ihren Kapitalabzug letztendlich auch selber herbeiführten – ein schönes Beispiel für eine ›self-fulfilling-prophecy‹. Seit Jahresbeginn hatte Brasilien einen Devisenverlust von 2 Milliarden Dollar hinnehmen müssen, alleine am Dienstag, den 12. Januar zogen Anleger weitere 2 Milliarden Dollar ab. Am Tag darauf fielen die Kurse: Der Börsenhandel in São Paulo mußte ausgesetzt werden, nachdem der Bovespa-Index um 10% nachgegeben hatte; die Notenbank erhöhte die Bandbreite des Real zum Dollar und wertete damit den Real de facto um ca.

---

<sup>25</sup> »Die interne Verschuldung versechsfachte sich in vier Jahren auf 360 Milliarden Dollar.« Missbach 1998: 43.

8% ab (vgl. FAZ, 14. Januar 1999: 13). Der Dow-Jones-Index sank unter das Niveau vom Jahresanfang, auch die Börsen in Paris, London und Frankfurt mußten Kursverluste hinnehmen (vgl. FAZ, 16. Januar 1999: 26). Brasilianische Staatsanleihen verloren ebenfalls an Wert. Als Reaktion auf die Krise übergab der Präsident der brasilianischen Notenbank Gustavo Franco sein Amt dem bisherigen Leiter der Geldpolitik, Francisco Lopes.

Am Freitag, den 15. Januar, verkündete die brasilianische Notenbank, daß sie nicht weiter auf dem Devisenmarkt zugunsten des Real intervenieren wird, nachdem dieser die erst zwei Tage zuvor erhöhte Bandbreite nach oben durchbrochen hatte. Dies kam einer faktischen Freigabe des Wechselkurses gleich. Der Druck auf die brasilianische Währung hatte trotz oder besser wegen der achtprozentigen Abwertung vom Mittwoch noch einmal stark zugenommen, nachdem täglich mehr als eine Milliarde Dollar aus dem Land abgezogen wurden (vgl. FAZ, 16. Januar 1999: 25). Seit April 1998 hatten sich die Devisenreserven der Zentralbank von ca. 75 Milliarden auf 32 Milliarden Dollar im Januar 1999 verringert (vgl. Goerdeler 1999: 19) – eine Entwicklung, die trotz der hohen Zinsen nicht mehr umgekehrt werden konnte. Als sichere Fluchthäfen für die abgezogenen Gelder dienten vor allem amerikanische und europäische Staatsanleihen, deren Kurse anzogen. Die Wechselkursfreigabe wurde auf den Finanzmärkten begrüßt, die Aktien-Indizes an den Börsen stiegen wieder, alleine an der Börse von São Paulo um 7% (vgl. FAZ, 19. Januar 1999: 25). In den folgenden Wochen verlor der Real gegenüber dem Dollar stetig an Wert, eine Woche nach Beginn der Krise (12./13. Januar) waren es bereits ca. 30%, bis Mitte März knapp 50% (vgl. Fatheuer 1999: 37).

### *3.2. Ein vorläufiges Ende für den Plano Real?*

Wenn die Geldwertstabilität das primäre Ziel des *Plano Real* gewesen ist, so ist es zur Zeit (April 1999) noch zu früh, diesem Stabilisierungsprogramm ein definitives Ende zu bescheinigen. Es lassen sich jedoch mögliche Folgen und Auswirkungen der Wechselkursfreigabe ausmachen, die im folgenden kurz skizziert werden sollen.

Unmittelbar positiv könnte sich die Abwertung für die brasilianische Exportwirtschaft auswirken, da deren Produkte nun relativ billiger geworden

sind. ›Könnte‹ deshalb, weil ein nicht geringer Prozentsatz dieser Produkte mit Waren aus südostasiatischen Ländern konkurrieren müssen, deren Währungen ebenfalls stark abgewertet wurden. Umgekehrtes gilt für die Importe: Ihre durch die Abwertung bedingte Verteuerung wird das brasilianische Preisniveau ansteigen sowie die aggregierte Nachfrage zurückgehen lassen – mit unmittelbar rezessiven Auswirkungen.<sup>26</sup> Verstärkt wird diese Tendenz durch die nach wie vor hohen Realzinsen, die auch die inländische Verschuldung weiter ansteigen lassen. Die Verschuldung generell wird sich als eines der Hauptprobleme der nächsten Zeit erweisen; v.a. für die in Dollar verschuldeten Unternehmen und privaten Haushalte wird die Tilgung durch den knapp fünfzigprozentigen Wertverlust des Real drastisch erschwert.

Definitiv gescheitert hingegen ist vorerst die wirtschaftspolitische Strategie der Regierung Cardoso, das durch die Wechselkursanbindung an den Dollar verursachte Leistungsbilanzdefizit durch Kapitalimport zu finanzieren. Es kann davon ausgegangen werden, daß der ›Liebesentzug‹ der Finanzmarktakteure nicht nur auf endogene – also Leistungsbilanzdefizit, Verschuldung, Überbewertung – Ursachen zurückzuführen ist, sondern auch auf die allgemeine Verunsicherung auf den internationalen Finanzmärkten nach der Asien- und Rußland-Krise.

Nach fünf Jahren *Plano Real* steht Brasilien wieder am Anfang, in einigen Bereichen hat sich die Situation sogar verschlimmert: Das komplette in Real gemessene Vermögen des Landes wurde gegenüber dem Dollar – der Referenzwährung – um knapp 50% reduziert. Das IWF-Hilfspaket sieht starke Einschnitte im Staatshaushalt vor; die Erfahrung zeigt, daß die Sparmaßnahmen in erster Linie im Sozial-, Bildungs- und Gesundheitswesen vorgenommen werden (vgl. Fatheuer 1999: 38ff). Sollte das Bruttosozialprodukt 1999 nur um 3% zurückgehen, läge das BSP pro Kopf nur 2,8% über dem von 1980 (vgl. ebd.)! Brasilien ist weiterhin ein Land mit einer der höchsten Ungleichheiten in der Einkommensverteilung: 6% der Bevölkerung verfügen über knapp 50% des Gesamteinkommens, während das untere Drittel nur 6% be-

---

<sup>26</sup> Vgl. ebd.: 37f. Überraschend ist, daß die Inflationsrate (vorerst) nicht so stark gestiegen ist, wie man eigentlich erwarten könnte: Für den Monat Februar betrug sie etwas über 3%. Schätzungen des brasilianischen Regierungsinstitutes IPEA gehen davon aus, daß das Bruttosozialprodukt 1999 um 4% zurückgehen wird. Im Kontrast dazu verkündete Cardoso Mitte April bei seinem Besuch in der BRD, daß die brasilianische Wirtschaft um 4% *wachsen* wird. Inwieweit es sich hier um einen ›Zweckoptimismus‹ gegenüber potentiellen Investoren handelt, wird die nächste Zeit zeigen.

sitzt (vgl. FAZ, 19. Januar 1999, S. 10). Die brasilianischen Unternehmen konnten zwar ihre Produktivität erhöhen und sich ›modernisieren‹, der Preis bestand jedoch in einer Welle von Insolvenzen, einer starken Zunahme der Arbeitslosigkeit sowie einer massiven Ausweitung des informellen Sektors.

Es muß m. E. konstatiert werden, daß die wirtschaftspolitischen Spielräume der brasilianischen Regierung unter den herrschenden weltwirtschaftlichen Verhältnissen stark eingeschränkt sind. Eine ausgeglichene oder gar positive Leistungsbilanz scheint zumindest im hier skizzierten Fall eine unabdingbare Voraussetzung für die Stabilisierung der Währung zu sein. Diese wird nur schwer zu realisieren sein, solange die brasilianischen Exporte entweder nicht mit den Erzeugnissen anderer Schwellen- und Industrieländer konkurrieren oder aufgrund des Protektionismus der meisten Industrieländer nicht im benötigten Umfang abgesetzt werden können. Es kann hier nicht geklärt werden, inwieweit den brasilianischen Importliberalisierungen das Motiv der Inflationsbekämpfung zugrunde lag oder ob diese eine Reaktion auf die dominierende Freihandelsideologie darstellten. Es scheint jedoch offensichtlich zu sein, daß ein gemäßigter Protektionismus die brasilianische Wirtschaft nicht dem aus neoliberaler Sicht erwünschten Konkurrenzschock ausgesetzt hätte. Eine langsamere, kontrolliertere Integration in den Weltmarkt, die v.a. sozialpolitisch begleitet wird, hätte die negativen sozialen und wirtschaftlichen Folgen zumindest mildern können.

Auch wenn die Währungs- und Geldwertstabilisierung mittels eines Wechselkursankers als wirtschaftspolitisches Ziel nicht in Frage gestellt wird, lassen sich strategische Fehler der Regierung Cardoso benennen: So dürften die Folgen der Verteidigung des Wechselkurses weniger gravierend gewesen sein, wenn die brasilianische Zentralbank die reale Aufwertung des Real *kontinuierlich* und von Anfang an offiziell angekündigt durch entsprechende Abwertungen ausgeglichen hätte (crawling peg). Das Vertrauen der Finanzmarktakteure in den Real wäre in dem Fall zwar geringer gewesen, die heftigen monetären Schocks hätten sich so jedoch vermeiden lassen und die Erwartungen der wirtschaftlichen Akteure hätten stabilisiert werden können. Wie das Beispiel Chile in den letzten Jahren gezeigt hat, ist es auch für Schwellenländer möglich, Kapitalimportauflagen einzuführen, ohne Gefahr laufen zu müssen, daß diese ausbleiben. Mit den geeigneten Maßnahmen, z. B. »Verbleibefristen« für ausländische Direktinvestitionen, hätte der kurzfristige Charakter dieser Gelder eingeschränkt und eine größere Autonomie der brasilianischen Zentralbank erreicht werden können.

*Literatur*

- Baer, Werner/Paiva, Cláudio (1996): Brasiliens inflationäre Erblast und der *Plano Real*, in: Calcagnotto/Fritz 1996, S. 66–93.
- Calcagnotto, Gilberto/Fritz, Barbara (Hg.) (1996): Inflation und Stabilisierung in Brasilien. Probleme einer Gesellschaft im Wandel, Frankfurt a. M.
- Da Fonseca, Manuel A.R. (1998): Brazil's Real Plan, in: *Journal of Latin American Studies*, Vol. 30, S. 619–639.
- Fatheuer, Thomas W. (1995): Stabil in den Abgrund?, in: *Lateinamerika-Nachrichten*, Nr. 254/255, S. 22–25.
- Ders. (1998a): Alles schon gelaufen? In Brasilien führt Präsident Cardoso souverän die Umfragen an, in: *Lateinamerika-Nachrichten*, Nr. 291/292, S. 48–51.
- Ders. (1998b): Ein Sieg der Angst. Fernando Henrique Cardoso wiedergewählt, in: *Lateinamerika-Nachrichten*, Nr. 293, S. 4–5.
- Ders. (1999): Brasilien nach dem Währungs-crash. Nach der Mittelschicht erreicht die Krise nun auch die Armen, in: *Lateinamerika-Nachrichten*, Nr. 298, S. 37–40.
- Fritz, Barbara (1996a): Das stabile Geld und sein Preis. Ökonomische Transformation in der Folge des *Plano Real*, in: Calcagnotto/Fritz 1996, S. 15–48.
- Dies. (1996b): Wie leicht ist es, Brasilien zu regieren? Eine gemischte Bilanz der Regierung Cardoso, in: Gabbert, Karin u.a. (Hg.), *Offene Rechnungen, Jahrbuch Lateinamerika – Analysen und Berichte*, Nr. 20, Bad Honnef, S. 161–171.
- Dies. (1997a): Linker Soziologe im Kampf gegen die Inflation, in: *Freitag*, 18. April, S. 7.
- Dies. (1997b): Brasilien: Bye-Bye Neoliberalismus, hello Globalisierung!, in: Gabbert, Karin u.a. (Hg.), *Land und Freiheit, Jahrbuch Lateinamerika – Analysen und Berichte*, Nr. 21, Bad Honnef, S. 205–216.
- Dies. (1998a): Der Tiger geht, der Jaguar kommt?, in: *Freitag*, 13. Februar, S. 7.
- Dies./Happe, Barbara (1998b): Brasilien: Schockwellen aus Asien ... und Wasserautobahn zum Mercosur, in: Gabbert, Karin u.a. (Hg.), *Die Macht und die Herrlichkeit, Jahrbuch Lateinamerika – Analysen und Berichte*, Nr. 22, Bad Honnef, S. 176–185.
- Goerdeler, Carl D. (1999): Absturz als Programm, in: *Die Zeit*, Nr. 4, S. 19.
- Macedo, Roberto (1996): Vom Cruzado zum Real. Die Stabilisierungspläne seit der Redemokratisierung, in: Calcagnotto/Fritz 1996, S. 49–65.
- Messner, Dirk/Meyer-Stamer, Jörg (1992): Lateinamerika: Vom »verlorenen Jahrzehnt« zur »Dekade der Hoffnung«?, in: *Blätter für deutsche und internationale Politik*, Nr. 1, S. 44–56.
- Missbach, Andreas (1998): Cardoso und IWF präsentieren die Rechnung, in: *Lateinamerika-Nachrichten*, Nr. 295, S. 42–45.

- Müller-Plantenberg, Urs (1995): Vom Werdegang eines Soziologen zum Staatspräsidenten: Fernando Henrique Cardoso, in: Prokla, Jg. 25, Nr. 100, S. 483–495.
- Nogueira, Paulo Batista Júnior (1996): Währungsstabilisierung auf Kosten der Zahlungsbilanz?, in: Calcagnotto/Fritz 1996, S. 94–118.
- Porst, Gunter (1996): Das Leben der Unternehmen in Zeiten der Hochinflation, in: Calcagnotto/Fritz 1996, S. 282–292.
- Sangmeister, Hartmut (1994): Der schwierige Weg in den Weltmarkt: Brasiliens außenwirtschaftliche Beziehungen, in: Briesemeister, Dietrich u.a. (Hg.), Brasilien heute: Politik, Wirtschaft, Kultur, Frankfurt a. M., S. 318–331.
- Schumacher Xavier, Cordula (1998): Stabilisierungspolitik in Brasilien. Der *Plano Real*, Wirtschaftspolitische Forschungsarbeiten der Universität zu Köln, Band 26, Marburg.
- Wachendorfer, Achim/Mathieu, Hans (1995): Brasilien: Ein Wirtschaftsplan entscheidet die Wahlen, in: Dirmoser, Dietmar u.a. (Hg.), Sport und Spiele, Jahrbuch Lateinamerika – Analysen und Berichte, Nr. 19, Bad Honnef, S. 153–163.

#### *Zeitungsartikel*

- Handelsblatt, 10. April 1996: Klagen über zu über hohe Zinsen, S. 10.
- FAZ, 26. Februar 1997: Börsendorado Brasilien, S. 26
- Neue Zürcher Zeitung, 27. Mai 1997: Wirtschaftspolitische Balanceakt Brasiliens, S. 8.
- Handelsblatt, 9. September 1997: Internationale Konzerne gewinnen Marktanteile, S. 13.
- Frankfurter Rundschau, 10. Dezember 1997: Im größten Land Südamerikas droht eine schöne Bescherung, S. 13.
- FAZ, 29. Dezember 1997: Brasilien macht seit vier Jahren seine Hausarbeiten, S. 14.
- Neue Zürcher Zeitung, 3. März 1998: Brasiliens Wirtschaft mit tiefer Tourenzahl, S. 10.
- Frankfurter Rundschau, 23. Juni 1998: Rote Zahlen und Lulas Vormarsch verunsichern Brasiliens Unternehmer, S. 15.
- Neue Zürcher Zeitung, 19. August 1998: Verlangsamungserscheinungen in Brasilien, S. 10.
- Neue Zürcher Zeitung, 12./13. September 1998: Drastische Leitzinserhöhung in Brasilien, S. 9.
- Handelsblatt, 16. November 1998: Internationale Hilfe sichert Brasiliens Schuldendienst, S. 3.
- FAZ, 13. Januar 1999: Der Auslandsmarkt: Brasilien, S. 21.
- FAZ, 14. Januar 1999: Krisen in China und Brasilien erschüttern die Märkte, S. 13.

FAZ, 16. Januar 1999: Die Börsenwoche: Wieder blinken Zeichen an der Wand, S. 25.

FAZ, 16. Januar 1999: Krise in Brasilien hat Stimmung an der Wall Street umschlagen lassen, S. 26.

FAZ, 19. Januar 1999: Einzelinteressen von Parteien und Caudillos behindern die große Reform, S. 10.

FAZ, 19. Januar 1999: Erleichterung an den Börsen über Freigabe des Real, S. 25.

#### *World Wide Web*

Inter-American Development Bank (IADB) (1999): Brazil: Recent Developments, 13 Seiten, Location: <http://www.iadb.org/regions/re1/sep/br/br-sep.htm>



*Tabellen-Anhang*

Tabelle 1: Reales BIP-Wachstum Brasiliens 1993–1998, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent

Jahr	1993	1994	1995	1996	1997	1998
BIP	4,2%	6,0%	4,2%	3,0%	3,0%	0,5%

Quelle: Inter-American Development Bank 1999

Tabelle 2: Monatliche Inflationsrate in Brasilien 1994, Veränderung gegenüber dem Vormonat in Prozent

Monat	Juni	Juli	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.
Inflationsrate	46,6%	24,7%	3,3%	1,5%	2,6%	2,5%	0,6%

Quelle: Baer/Paiva 1996: 88.

Tabelle 3: Leistungsbilanz Brasiliens 1993–1998 in Milliarden US-Dollar

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Export	39,6	44,1	46,5	47,7	52,9	55
Import	25,3	33,3	49,6	53,2	61,2	61
Handelsbilanz	14,3	10,8	-3,1	-5,5	-8,3	-6
Dienstleistungsbilanz	-5,6	-5,3	-7,5	-8,9	-11,1	-10,5
Einkommensbilanz	-8,5	-6,7	-7,5	-10,4	-14,0	-14,3
Leistungsbilanz	0,02	-1,2	-18,1	-24,8	-33,4	-30,8

Quelle: Inter-American Development Bank 1999, eigene Berechnungen.

## **Autor**

Jan Limbers ist Student der Soziologie an der Philipps-Universität Marburg und Mitglied der Forschungsgruppe Politische Ökonomie.

## **Kontakt**

Forschungsgruppe Politische Ökonomie  
Institut für Politikwissenschaft  
Philipps-Universität Marburg  
Wilhelm-Röpke-Straße 6  
35039 Marburg

E-Mail: [fgpoloek@mailers.uni-marburg.de](mailto:fgpoloek@mailers.uni-marburg.de)

WorldWideWeb: <http://staff-www.uni-marburg.de/~fgpoloek/>

## **Publikationen der Forschungsgruppe**

- Niechoj, Torsten/Weiß, Jens (1998): Ökonomische und politische Grundlagen der Deregulierungspolitik, Diskussionspapier der Forschungsgruppe Politische Ökonomie, No. 1, Marburg. (38 Seiten, DM 4,-)
- Eicker-Wolf, Kai/Niechoj, Torsten/Wolf, Dorothee (1999): Nach der Wertdiskussion?, Schrift der Forschungsgruppe Politische Ökonomie, No. 1, Marburg. (178 Seiten, DM 14,-)
- Limbers, Jan (1999): Zur Entstehung des Bretton-Woods-Systems. Die Keynes- und White-Pläne im Vergleich, Diskussionspapier der Forschungsgruppe Politische Ökonomie, No. 2, Marburg. (32 Seiten, DM 4,-)
- Eicker-Wolf, Kai/Mählmann, Wilfried/Reiner, Sabine (1999): Mythos und Realität der Globalisierungs- und Standortdiskussion, Schrift der Forschungsgruppe Politische Ökonomie, No. 2, Marburg. (146 Seiten, DM 11,-)
- Weiß, Jens (1999): Politik als gesellschaftliche Selbst- und Fremdsteuerung. Eine Sichtung koordinations-theoretischer Argumente aus steuerungs-theoretischer Perspektive, Schrift der Forschungsgruppe Politische Ökonomie, No. 3, Marburg. (98 Seiten, DM 9,-)

Die Publikationen können gegen den angegebenen Preis zzgl. Porto unter der Forschungsgruppenadresse bezogen werden. Weitere Exemplare des vorlie-

genden Papieres »Inflationsbekämpfung um jeden Preis?« können dort ebenfalls für DM 5,- zzgl. Porto angefordert werden.