

AKTUELLE UNTERLAGEN

Nr. 39/2002 • Oktober

WIRTSCHAFT & GESELLSCHAFT

LEHRERINFORMATION

Arbeitsgemeinschaft Wirtschaft und Schule AWS

Wiedner Hauptstraße 63

Postfach 109

1045 Wien

Telefon: 01/504 34 52

Fax: 01/501 05 261

Homepage: <http://wko.at/aws>

Email: argews@wko.at



Inhalt Emerging Markets DER FALL ARGENTINIEN

1. WAS IST EIN EMERGING MARKET? 1

1.1 Entwicklungsstand anhand des
Pro-Kopf-Einkommens 2

1.2 Entwicklungsstand anhand mehrerer Kennzahlen 2

1.3 Resumée 4

2. DER EMERGING MARKET ARGENTINIEN 4

2.1 Argentinien in den 80er Jahren –
Zeit der Hyperinflation 4

2.2 Argentinien in der ersten Hälfte der 90er-Jahre –
ein noch stabiler Emerging Market 4

2.3 Die zweite Hälfte der neunziger Jahre –
der Weg in die Rezession 5

2.4 Die Schulden- und Währungs-
krise 11

3. DIDAKTISCHE ANREGUNGEN 14

4. ARBEITSBLÄTTER 14

4.1 Arbeitsblatt: Einordnung und
Analyse Emerging Markets 15

4.2 Arbeitsblatt Inflation 21

4.3 Arbeitsblatt Wechselkurs 22

4.4 Lösungshinweise zu den Arbeitsblättern 24

5. GLOSSAR 26

6. LITERATUR 27

DR. RALF KRONBERGER

Auf Emerging Markets ist man in jüngster Zeit hauptsächlich durch Berichte über deren Wirtschaftskrisen aufmerksam geworden. Was ist ein Emerging Market, und was unterscheidet ihn von hoch entwickelten Industriestaaten oder Entwicklungsländern? An Hand des Beispiels von Argentinien wird aufgezeigt, welchen wirtschaftspolitischen Herausforderungen sich ein Emerging Market in einem instabilen (volatilen) Umfeld stellen muss. Krisen in benachbarten und auch geografischen entfernten Emerging Markets setzten negative Vorzeichen für die argentinische Wirtschaft. Instrumente der Fiskal-, Geld- und Wechselkurspolitik waren nicht effektiv genug und wurden nicht richtig eingesetzt. Eine Wirtschaftskrise war in diesem Umfeld unausweichlich.

1.

WAS IST EIN EMERGING MARKET?

Oft werden in Literatur und Presse entwickelte Industrienationen und Entwicklungsländer einander gegenüber gestellt. Bei dieser Unterscheidung nimmt man Bezug auf den Entwicklungsstand, der eng mit dem Lebensniveau bzw. dem realisierten Lebensstandard der Bewohner eines Landes zusammenhängt.

1.1 Entwicklungsstand anhand des Pro-Kopf-Einkommens

Die Bestimmung des Entwicklungsstandes gestaltet sich als schwierig und ist oft umstritten. In der Praxis wird der Entwicklungsstand an Hand von Entwicklungsindikatoren bestimmt. Eine sehr einfache Methode ist die Einteilung an Hand des Pro-Kopf-Einkommens. Es wird unterschieden in:¹

- (1) *Least Developed Countries*: Das jährliche Pro-Kopf-Einkommen beträgt weniger als 100 USD. Oft wird diese Grenze auch bei einem täglichen Pro-Kopf-Einkommen von 1 USD gezogen.
- (2) *Low Income Countries*: Das jährliche Pro-Kopf-Einkommen liegt unter 755 USD.
- (3) *Lower Middle Income Countries*: Das Pro-Kopf-Einkommen befindet sich zwischen 756 USD und 2.995 USD.
- (4) *Upper Middle Income Countries*: Das Pro-Kopf-Einkommen liegt zwischen 2.996 USD und 9.265 USD pro Jahr.

Schritt halten kann (Wagner et al., 1983). Diejenigen Länder, die unter Emerging Markets subsummiert werden, sind in den einzelnen Wirtschaftssektoren (Realwirtschaft, Arbeitsmarkt, Finanzmarkt, Öffentlicher Sektor) unterschiedlich stark entwickelt. Es waren vor allem jene Emerging Markets, die über weniger stark bzw. unzureichend ausgebildete Finanzmärkte verfügen, die in jüngster Zeit in die Schlagzeilen der Medien kamen, wie z.B. Russland 1998, Brasilien 1999 und zur Jahreswende 2001/2002 Argentinien. Unzureichende Produktivität gepaart mit hoher Auslandsverschuldung führte zur Beunruhigung der Auslandsinvestoren, die ihr in diesen Ländern eingesetztes Kapital schockartig abzogen. Private und öffentliche Gläubiger waren nicht mehr in der Lage, diesen oft beträchtlichen Auslandsforderungen nachzukommen. Da die nationalen Finanzmärkte nur unzureichend ausgebildet waren, standen keine Geldgeber im Inland zur Verfügung, die für diese Forderungen einspringen konnten. Finanz- und Wechselkurskrisen waren die Folge (Dornbusch, 2001, 5ff.).

TABELLE 1: EINTEILUNG DER ENTWICKLUNGSLÄNDER NACH EINKOMMEN

KLASSIFIZIERUNG DER ENTWICKLUNGSLÄNDER		JÄHRLICHES PRO-KOPF-EINKOMMEN
1	<i>LLDC - Least Developed Countries</i>	<100 USD bzw. >365 USD
2	<i>LIC - Low Income Countries</i>	< 700 USD
3	<i>LMIC - Lower Middle Income Countries</i>	756 - 2995 USD
4	<i>UMIC - Upper Middle Income Countries</i>	2.996 - 9.250 USD
5	Emerging Markets	Jährl. Pro-Kopf-Einkommen variiert

(5) *Emerging Markets*:

Die Emerging Markets bilden eine Gruppe, für die keine exakte Definition existiert. Im Zusammenhang mit den Emerging Markets werden einige andere Begriffe synonym verwendet, wie zum Beispiel „Schwellenländer“, „Take-off-Länder“ oder „Newly Industrializing Countries.“ In diesen Begriffen ist beinhaltet,

- dass sich die Emerging Markets an der Schwelle zu einem westlichen Industriestaat befinden,
- dass sie dabei sind, eine schnell voranschreitende ökonomische Entwicklung durch zu machen;
- bzw. dass sie im Begriff sind, wettbewerbsfähige Industrien aufzubauen oder schon teilweise darüber verfügen.

Ihre wirtschaftliche Eigendynamik wird es ihnen voraussichtlich erlauben, die Strukturmerkmale eines typischen Entwicklungslandes mehr und mehr zu überwinden. Oft sind sie als Upper Middle Income Countries eingestuft. Jedoch werden auch China (Lower Middle Income) und Indien (Low Income) als Emerging Market klassifiziert. Typisch für viele dieser Länder ist es, dass ihre gesellschaftliche und soziale Entwicklung mit der wirtschaftlichen nicht

1.2

Entwicklungsstand anhand mehrerer Kennzahlen

Wenn man nur das Pro-Kopf-Einkommen zur Entwicklungsbestimmung verwendet, läuft man Gefahr, all zu stark zu simplifizieren. Es wurde daher allgemein üblich, eine Kombination mehrerer Entwicklungsindikatoren zur Analyse heranzuziehen. Das Development Assistance Committee der OECD verwendet in seinen jüngsten Analysen u.a. mehrere Indikatoren zur Messung des Wohlstands und Indikatoren der Sozialen Entwicklung (Vergleiche **Tabelle 2**/Seite 3).²

¹ Vergleiche u.a. Weltbank <<http://www.worldbank.org/data/databytopic/class.htm>> und OECD <<http://www.oecd.org/dac/>>

² Eine genaue technische Erläuterung dieser Indikatoren findet sich unter <<http://www1.oecd.org/dac/Indicators/html/list.htm>> (20/02/02).

Wohlstand und Einkommensverteilung

Das Pro-Kopf-Einkommen als Kennzahl stellt nur einen Durchschnitt dar. Wenn beispielsweise das Pro-Kopf-Einkommen 3.590 USD in Brasilien beträgt, sagt dies an sich noch nichts über die Einkommensverteilung in diesem Land aus. Gemäß der Klassifikation in **Tabelle 1** ordnet man Brasilien der Gruppe der Upper

TABELLE 2: ANALYSEINDIKATOREN DES DEVELOPMENT ASSISTANCE COMMITTEE DER OECD

INDIKATOREN
WIRTSCHAFTLICHER WOHLSTAND
1. Vorliegen extremer Armut: tägliches Pro-Kopfeinkommen unter 1 USD
2. Verhältnis Armutslucke: Armutsanteil x Armutsstiefe (vgl. Erläuterung in 1.2)
3. Ungleichheit: der Anteil des ärmsten Fünftels am nationalen Konsum
4. Unterernährung von Kindern: Anteil unterernährter Kinder
SOZIALE ENTWICKLUNG
5. Nettorate Schulbesuch
6. Absolvierung der 4. Stufe Grundschule
7. Rate der Alphabetisierung bei den 14- bis 25jährigen
8. Verhältnis von Jungen zu Mädchen in der Grund- und Sekundärschule
9. Verhältnis von jungen Frauen zu Männern bei der Alphabetisierung (15-24 Jahre)
10. Säuglingssterblichkeit
11. Kindersterblichkeit (<5 Jahre)
12. Müttersterblichkeit bei Geburten
13. Rate professionell betreuter Geburten
14. Rate der Verwendung von Verhütungsmitteln
15. HIV-Infizierung von Schwangeren (15-24Jahre)
ALLGEMEINE INDIKATOREN
Pro-Kopfeinkommen
Alphabetisierung bei Erwachsenen
Allg. Geburtenrate
Lebenserwartung bei der Geburt
Entwicklungshilfe in % des BNP
Auslandsverschuldung in % des BNP
Investitionen in % des BIP
Handel in % des BIP

Middle Income Countries zu. Mit der Angabe des Anteils der in absoluter Armut lebenden Bevölkerung erhält man Aufschluss darüber, welcher Anteil der Bevölkerung am wirtschaftlichen Wohlstand eines Landes nicht teilnehmen kann. In Brasilien sind dies 22% der Bevölkerung, die unter der absoluten Armutsgrenze leben. Eine weitere Verfeinerung der Analyse der Armut ist die Armutslucke. Hier wird erhoben, wie weit das durchschnittliche Einkommen aller unter der Armutsgrenze lebenden unter Armutsgrenze selbst liegt. Je höher diese Kennzahl ist, umso schlechter geht es den Ärmsten der Armen. Mit dem Ungleichheitsindikator wird gemessen, welchen Anteil am gesamten Konsum das unterste Einkommensquintil (= die ärmsten 20%) besitzt. In Lateinamerika und der Karibik hat 1990 das ärmste Fünftel der Bevölkerung nur 3,3% Anteil am gesamten Konsum gehabt.

Die Messung von Einkommens- und Vermögensverteilung ist wirtschafts- und sozialpolitisch aus mehrerer Hinsicht von Bedeutung (UNDP, 2001a, 17):

(1) In einem Land, in dem die Kapitalmärkte schlecht ausgebildet sind, haben die ärmeren Bevölkerungsschichten, die in der Regel nicht über finanzielle oder reale Sicherheiten verfügen, so gut wie keine Möglichkeiten, Kredite aufzunehmen. Mit stark eingeschränkten Finanzierungsmöglichkeiten fällt auch die Unternehmensgründung wesentlich schwerer. Ärmere Bevölkerungsschichten haben dadurch geringere Chancen, durch die Gründung von (Klein)Unternehmen ihr Einkommen zu verbessern. Dies wirkt in Folge negativ auf die gesamte Wirtschaft. Das Potential für das Wirtschaftswachstum kann somit nicht voll ausgeschöpft werden.

(2) Bei Vorhandensein starker Vermögens- und Einkommenskonzentration im oberen Bereich kann dies negative Auswirkungen auf die Verteilung öffentlicher Güter bzw. auf die Wirtschaftspolitik im allgemeinen haben. So kann dies zur Folge haben, dass Bildung nur unzureichend öffentlich zugänglich ist, mit der Konsequenz, dass die Entstehung von Humankapital gebremst wird. Künstlich tief gehaltene Preise, beispielsweise bei der Wasserversorgung können dazu führen, dass mit Liquiditätsproblemen kämpfende Versorgungsunternehmen, ärmere Gegenden nicht erschließen. Subventionen für Industrieunternehmen und billige Kredite für Großgrundbesitzer führen unter Umständen zu geringerer Produktivität und damit zu möglicherweise gedämpftem Wirtschaftswachstum. Die Umsetzung guter Sozialpolitik kann durch das Fehlen einer Mittelschicht, die potentiell einen stärkere politische Kontrolle als ärmere Bevölkerungsschichten durchsetzen kann, substantiell behindert werden.

(3) Ungleichheit führt möglicherweise letztendlich dazu, dass soziales Kapital zerstört wird. Vertrauen und Verantwortungsgefühl bilden das Grundgerüst für das Funktionieren öffentlicher Institutionen. Hohe Kriminalität, gelegentlich durch wirtschaftliche Notwendigkeit verursacht, und Korruption sind einer funktionierenden Volkswirtschaft wenig zuträglich.

Soziale Entwicklung

Wissen und Produktion sind in einer modernen Wirtschaft eng verknüpft. Moderne Industriestaaten weisen mittlerweile einen hohen Dienstleistungsanteil auf, der für einen Großteil der Wertschöpfung sorgt. Für diesen Sektor sind vor allem hoch qualifizierte Arbeitskräfte notwendig, um neue Technologien produktiv einsetzen zu können. Das Humankapital als solches hat dadurch wei-

ter an Bedeutung gewonnen. Um den Abstand von den Industrieländern zu verringern, ist es daher für Entwicklungsländer und Emerging Markets wichtig, ihr Humankapital zu verbessern (UNDP, 2001b, 3), indem die Bildungssysteme (vor allem höhere Schulen, Forschungseinrichtungen, berufsbegleitende Bildung) verbessert werden und die Partizipation sowohl von Frauen als auch von Männern erhöht wird. Ein funktionierendes und flächendeckendes Gesundheitssystem ist dafür ebenfalls Voraussetzung.

1.3

Resumée

Bei Betrachtung der behandelten Indikatoren und Politikbereiche ist keine eindeutige Abgrenzung zwischen Emerging Markets und Entwicklungsländern möglich. Emerging Markets fallen in unterschiedliche Kategorien beim Pro-Kopf-Einkommen und lassen sich rein über die Kennzahl der Wertschöpfung nicht eindeutig bestimm-

reichsten Staaten der Erde. Während der folgenden Jahrzehnte erlitt das an natürlichen Rohstoffen reiche Land einen wirtschaftlichen Abschwung, der u.a. durch politische Instabilität bedingt war. Diktatorische Regimes lösten einander oft in nur kurzen Abständen ab. Anfang der 80er-Jahre zeichnete sich schließlich eine große politische Wende ab.

2.1

Argentinien in den 80er Jahren – Zeit der Hyperinflation

1983 wurden die ersten freien Wahlen abgehalten, nachdem die letzte Militärdiktatur nach der Niederlage im Falklandkrieg gegen Großbritannien zurücktreten musste. Mit der ersten demokratisch legitimierten Regierung Alfonsin begann zwar eine Phase relativer politischer Stabilität, doch die Wirtschaft war immer noch sehr instabil.

TABELLE 3: WIRTSCHAFTLICHE STABILISIERUNGSPROGRAMME VON 1985 BIS 1987

Quelle: Kiguel/Liviatan (1992, 214)

ARGENTINIEN	PLAN AUSTRAL (6/85)	PLAN PRIMAVERA (8/86)	PLAN FEBRERO (2/87)	PLAN AUSTRAL II (2/87)
Verringerung der Inflation von (%) auf (%)	30,5 (6/85) 3,1 (8/85)	8,8 (8/86) 6,1 (10/86)	6,5 (2/87) 3,4 (4/87)	19,5 (10/87) 3,4 (12/87)
Phase niedriger Inflation <5% (Monate)	11	2	1	1

men. Vielmehr die Hoffnung bzw. das Potential, schnell zu den entwickelten Industrienationen aufzuschließen, zeichnet Emerging Markets aus. Die Anwendung einer breiteren Gruppe von Analyseindikatoren macht deutlich, dass Emerging Markets zwar über ein relativ hohes durchschnittliches Pro-Kopf-Einkommen verfügen können, die Einkommensverteilung aber sehr ungleich sein kann. Teile der Bevölkerung können am Wertschöpfungsprozess in einer Volkswirtschaft nicht teilnehmen. Politische und soziale Disparitäten zwischen sehr hohen und sehr niedrigen Einkommenschichten können die Folge sein, welche wiederum dämpfend auf die Wirtschaftsleistung eines Landes wirken können. Zudem wurde deutlich, dass Emerging Markets in jüngster Vergangenheit gehäuft mit problematischen Entwicklungen in ihren nationalen Finanzmärkten mit negativen gesamtwirtschaftlichen Konsequenzen zu kämpfen hatten. Hohe Abhängigkeit von Auslandskapital gepaart mit erraticem wirtschaftspolitischen Management sowie schwach ausgebildete nationale Finanzmärkte waren die Ursache für Wechselkurs- und Finanzkrisen in Emerging Markets, wie zuletzt in Argentinien.

2.

DER EMERGING MARKET ARGENTINIEN

Argentinien zählte Anfang des 20. Jahrhunderts zu den zehn

Aleine zwischen 1985 und 1987 wurden 4 wirtschaftliche Stabilisierungsprogramme implementiert, welche alle ohne nachhaltigen Erfolg blieben (vgl. **Tabelle 3**). Die schon seit vielen Jahren anhaltende äußerst hohe Inflation konnte nicht in den Griff bekommen werden. 1989, als die Inflation nahezu 5.000% erreicht hatte, musste die Regierung Alfonsin zurücktreten.

Inflation, die das Niveau von 1.000% pro Jahr übersteigt wird in der Regel als Hyperinflation bezeichnet (Dornbusch, 1998, 65f.)

2.2

Argentinien in der ersten Hälfte der 90er-Jahre – ein noch stabiler Emerging Market

Die darauf folgende Regierung Menem erreichte im April 1991, nach langen Jahren erfolgloser Stabilisierungsversuche, mit der Umsetzung des Konvertibilitätsplans letztendlich eine erfolgreiche Stabilisierung der argentinischen Wirtschaft. Der Konvertibilitätsplan war ein breit angelegtes Wechselkursbasiertes Stabilisierungsprogramm, welches Reformmaßnahmen in 5 Bereichen vorsah (Rodriguez, 1997, 94):

- Eine Währungsreform, welche durch das Konvertibilitätsgesetz begründet wurde. Darüber hinaus wurden neue Zentralbanksatzungen erlassen.

- Eine Steuerreform mit dem Ziel, die Effektivität bei der Steuereinhebung zu erhöhen. Zudem sollte die Steuerstruktur geändert werden.
- Eine weitreichende Staatsreform mit einem umfassenden Privatisierungsprogramm sowie einer starken Liberalisierung (Deregulierung).
- Eine Reform des Pensionssystems: Einführung eines kapitalgedeckten Pensionssystems, welches privatwirtschaftlich verwaltet wurde.
- Eine umfassende Handelsliberalisierung. Exportzölle wurden gesenkt. Eine Vielzahl quantitativer Importrestriktionen wurde beseitigt und Importzölle wurden gesenkt. Die Teilnahme an der Mercosur-Zollunion bedeutete eine zusätzliche Handelsliberalisierung gegenüber den Mercosur-Partnern Brasilien, Paraguay und Uruguay.

Die wesentlichste Errungenschaft des Konvertibilitätsplanes war, wie schon eingangs erwähnt, dass die Inflation von einem sehr hohen Niveau auf ein mit Industriestaaten vergleichbares Niveau gesenkt werden konnte (vgl. **Abbildung 1**/Seite 6). Hohe Inflationsraten oder sogar Hyperinflation haben negative Auswirkungen auf die Einkommensverteilung. Beispielsweise konnten Unternehmer schneller die Preise erhöhen, als die Löhne der Arbeitnehmer stiegen. So wurde Einkommen von den Arbeitnehmern zu den Arbeitgebern transferiert. Zudem kam es zu einer Verzerrung der relativen Preise. Ein Unternehmer konnte schneller als der andere seine Preise erhöhen und erwirtschaftete durch seine relativ höheren Preise relativ höhere Gewinne. Dadurch, dass die Preise sehr stark schwankten und nicht bekannt war, wie schnell Preiserhöhungen und in welcher Höhe sie stattfanden, war es sowohl für Unternehmer als auch für Konsumenten beinahe unmöglich, mittel- und langfristige Investitionen zu planen. Auch war es in einem hoch inflationärem Umfeld sehr schwer, Preise zu vergleichen, da sie sich ständig änderten. Es fehlte die Preistransparenz. Auch der Staat hatte Einnahmenprobleme. Steuern und Abgaben waren in der Regel auf längere Zeit festgeschrieben. Wenn in der Zwischenzeit die Preise sehr stark anstiegen, wurde das relative Einkommen des Staates geringer. Dieses Phänomen wird als Oliver-Tanzi-Effekt bezeichnet (Razin and Sadka, 1997, 451). Hohe Inflation wirkte sich darüber hinaus negativ auf die Finanzmärkte und das Bankenwesen aus. Die Zinsen stiegen ebenso wie die Bankspesen sehr stark an. Als Folge ging die Liquidität im Markt zurück.

Im Umkehrschluss heißt das, dass man mit der wirksamen Senkung der Inflation all diese Probleme in den Griff bekommen konnte. Obzwar es sehr schwierig ist, die Kosten hoher Inflation

zu bestimmen, gibt es für Argentinien eine entsprechende empirische Schätzung. Hausmann/Gavin(1995,199) berechneten, dass in der Zeit von 1970 bis 1992 etwas weniger als 2% des jährlichen Wachstums durch hohe Inflation verloren gegangen sind. Beispielsweise 1987 betrug das Wirtschaftswachstum 2,1%. Geht man von der Annahme aus, dass in diesem Jahr keine Hyperinflation geherrscht hätte, hätte die argentinische Wirtschaft doppelt so stark wachsen können; oder anders ausgedrückt: über den Beobachtungszeitraum von 22 Jahren hätte Argentinien mit durchgehend niedrigem Inflationsniveau seine Wirtschaftsleistung um kumuliert 45% steigern können.³

Der Erfolg der Stabilisierung konnte nicht nur an Hand der auf beeindruckende Art und Weise gesenkten Inflation gemessen werden, sondern auch am hohen Wirtschaftswachstum der Folgejahre. Von 1991 bis 1998 betrug das durchschnittliche reale Wirtschaftswachstum 5,6%. Einziger Wachstumsdämpfer war in dieser Periode die Mexikokrise Ende 1994, die einen 2,8-prozentigen Wachstumsrückgang im Folgejahr 1995 bewirkte. Unterstützt wurde dieser Boom in Argentinien auch durch ein verhältnismäßig niedriges Zinsniveau in den USA. Durch die Dollarbindung waren die argentinischen Zinsen durch die Entwicklung der US-amerikanischen Zinsen bestimmt.

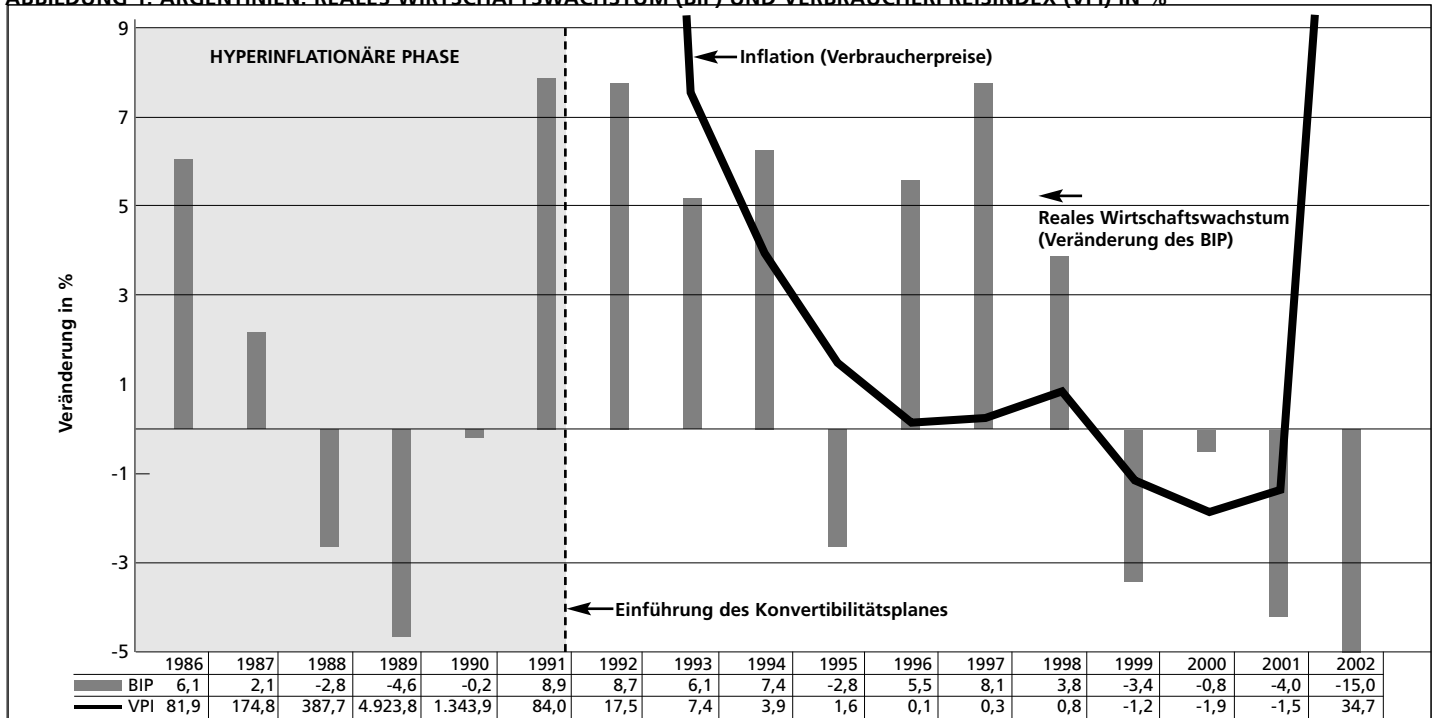
³ Es ist zu beachten, dass die angeführte Studie vielmehr eine grobe Schätzung als eine exakte Berechnung darstellt.

2.3

Die zweite Hälfte der neunziger Jahre – der Weg in die Rezession

In der zweiten Hälfte der neunziger Jahre wurde die internationale wirtschaftliche Situation zusehends angespannter. Im Herbst 1997 ereigneten sich die Südostasienkrise und im Jahr darauf die Russlandkrise. Im Gefolge der Russlandkrise und angesichts eines hohen Leistungsbilanzdefizits und stark defizitärer öffentlicher Haushalte wurde Argentinien wichtigster Handelspartner Brasiliens dazu gezwungen, im Jänner 1999 die brasilianischen Währung, den Real, stark abzuwerten. Die Währungskrise in Brasilien bedeutete zweierlei negative Effekte für Argentinien. Zum einen reagierten die Finanzmärkte mit einem sogenannten Herdeneffekt. Eine Krise in Brasilien bewog die Investoren dazu, Argentinien ähnlich zu bewerten, obwohl sich die wirtschaftlichen Daten der beiden Länder deutlich unterschieden. Zum anderen belastete die kompetitive Abwertung des Reals gegenüber dem argentinischen Peso die Wettbewerbsfähigkeit der argentinischen Produkte im brasilianischen Markt.

Im Laufe all dieser Emerging-Market-Krisen verlangsamte sich das argentinische Wirtschaftswachstum sukzessive. Während das

ABBILDUNG 1: ARGENTINIEN: REALES WIRTSCHAFTSWACHSTUM (BIP) UND VERBRAUCHERPREISINDEX (VPI) IN %


Der Inflationswert für 2002 berücksichtigt nur die Periode Jänner bis Juli. Das Wirtschaftswachstum für 2002 basiert auf einer Schätzung des IWF.

Quelle: Economic Commission for the Caribbean and Latin America/ECLAC, Santiago de Chile und Centro de Economía Internacional, Buenos Aires, IWF, La Nación

argentinische BIP 1997 real noch um 8,1% wuchs, trat 1998 eine Verlangsamung auf 3,8% ein. 1999 schrumpfte die argentinische Wirtschaft um 3,4%, im Jahr darauf um 0,8%. Neben den negativen Auswirkungen der Emerging-Market-Krisen auf die argentinische Volkswirtschaft waren eine Reihe von anderen Faktoren für die einsetzende Rezession verantwortlich:

- Eine rund 10 Jahre andauernde Überbewertung der argentinischen Währung
- Eine in den letzten Jahren stark steigende Auslandsverschuldung
- Eine ungünstige Exportstruktur
- Geringe Steuereinnahmen in Folge der Schattenwirtschaft und des Konjunkturrückganges

Die Überbewertung der argentinischen Währung

Das Konvertibilitätsgesetz wurde mit der Zielsetzung geschaffen, das Preisniveau durch die Wechselkursfixierung rasch und nachhaltig zu senken. Im Gefolge der Fixierung des *nominellen Wechselkurses* – der argentinische Peso stand im Verhältnis von 1:1 zum US Dollar – wertete der Peso *real* gegenüber dem US Dollar deutlich auf. Die Ursache lag in einer beträchtlichen Inflationsdynamik während 1992 und 1993. Obwohl der Wechselkurs nominell mit dem Dollar fixiert war, und de facto Dollarpreise galten, dauerte es einige Zeit, bis die Wirtschaftsakteure von den Praktiken laufender Preiserhöhungen Abstand nahmen. Vom Zeitpunkt der Einführung

des Konvertibilitätsgesetzes bis Ende 1993 betrug die reale Aufwertung des Pesos gegenüber dem US Dollar 30,05%.

Der nominelle USD-Peso-Wechselkurs von 1:1 bedeutet, dass ein Peso genau den Gegenwert von einem USD hat. Der reale Wechselkurs berücksichtigt die Veränderung der Preisniveaus. Geht man beispielsweise von einer 100-%igen Inflation in Argentinien und einer 0-%igen Inflation in den USA aus, dann halbiert sich die Kaufkraft des USD gegenüber dem Peso – der argentinische Peso wertet real 50% auf – obwohl der nominelle Wechselkurs unverändert im Verhältnis 1:1 bleibt. 1 USD würde nach einem Jahr nur mehr halb so viele argentinische Güter kaufen können, weil die argentinischen Peso-Preise nach einem Jahr um das Doppelte gestiegen sind.

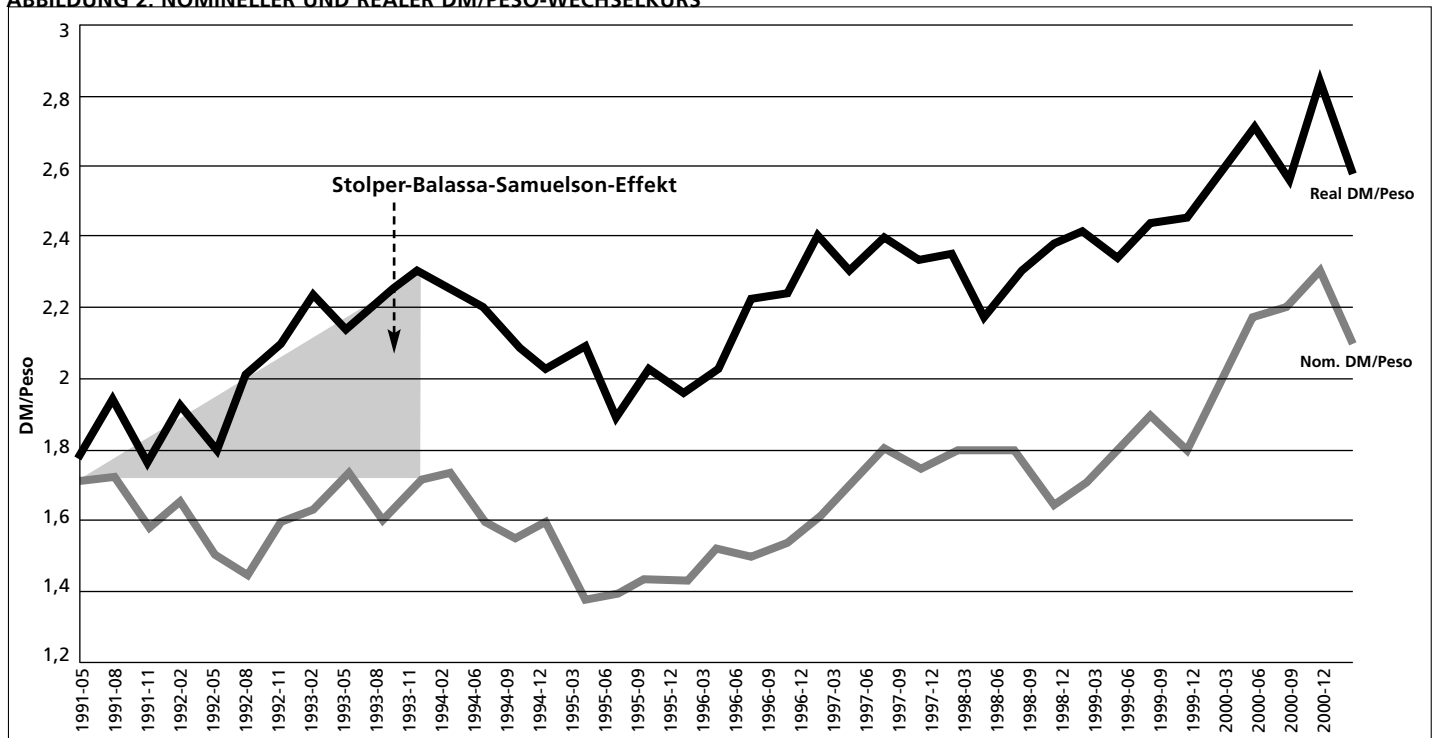
Das heißt, innerhalb von zwei Jahren stiegen die Dollarpreise argentinischer Produkte um diesen Betrag an. Dieses Phänomen kann bei wechselkursorientierten Stabilisierungsprogrammen oft beobachtet werden. Die Preise im Nichthandelbaren-Güter-Sektor steigen stärker an, als im Handelbaren-Güter-Sektor, weil in diesem die Löhne aufgrund der höheren Produktivität – teilweise begründet durch die mit dem Konvertibilitätsplan einhergehenden Öffnung des argentinischen Handels – weniger ansteigen als im Nichthandelbaren-Güter-Sektor. Dieses Phänomen wird als *Stolper-Balassa-Samuelson-Effekt* bezeichnet (Obstfeld/Rogoff, 1999). Der reale Wechselkurs, ausgedrückt durch das Verhältnis der beiden

Preisniveaus steigt gegenüber dem nominalen Wechselkurs. Dieser beschriebene Effekt wird in **Abbildung 1** (Seite 6) deutlich, wo *realer* und *nomineller* DM-Peso-Wechselkurs für die Periode 1991 bis Ende 2000 dargestellt sind.⁴ Die Schere zwischen dem nominalen und realen Peso-DM-Wechselkurs öffnet sich sehr deutlich in den ersten beiden auf die Stabilisierung folgenden Jahren. Ab 1994, nach Abklingen der Restinflation, bewegten sich realer und nomineller Wechselkurs weitgehend parallel und spiegeln damit lediglich die Aufwertung des Pesos gegenüber der DM aufgrund der DM-Dollar-Wechselkursentwicklung wider. Argentinien Exporteure waren somit in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre zuerst bei gedämpftem Wachstum, welches in eine Rezession überging, zusätzlich durch eine nicht durch die argentinische Wirtschaft selbst verursachte relative Teuerung ihrer Produkte u.a. gegenüber Euroland benachteiligt.

Die starke Aufwertung des USD gegenüber anderen Währungen führten durch die Dollarbindung des Pesos zu einer „fremdgesteuerten“ Aufwertung der argentinischen Währung.

⁴ Nominell entsprach der Peso-DM-Wechselkurs dem USD-DM-Wechselkurs aufgrund der bis 2001 geltenden reinen Dollarbindung (Konvertibilitätsgesetz).

ABBILDUNG 2: NOMINELLER UND REALER DM/PESO-WECHSELKURS



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von economagic.com, Deutsche-Bundesbank- und Cepal-Daten

Die öffentliche Verschuldung

Die Auslandsschuld Argentinien ist für einen Emerging Market verhältnismäßig groß. Im Jahr 2001 belief sich die Staatsschuld auf 64,1% des BIP bzw. rund 172 Mrd. USD (Krueger, 2002). Im Jahr 2000 betrug der Anteil der Auslandsschuld an der gesamten

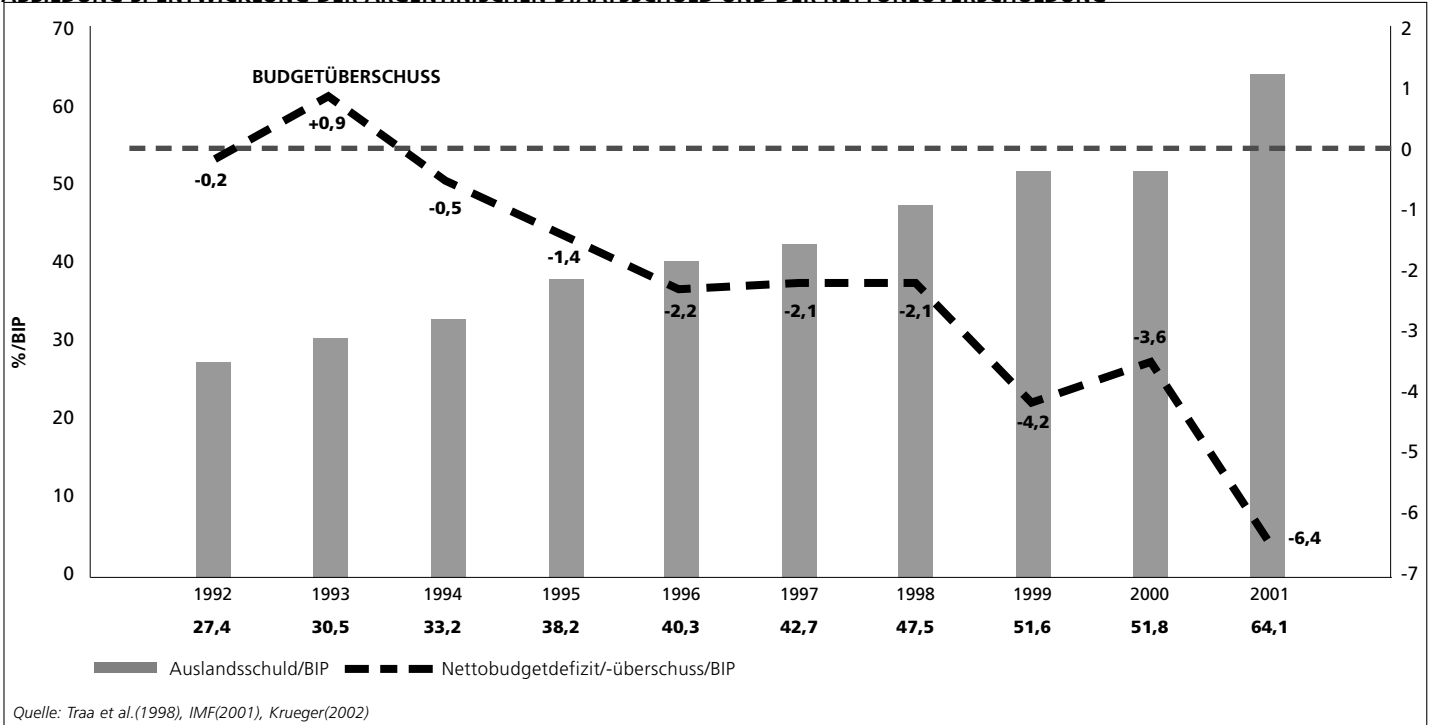
Staatsschuld 30,1% (IMF, 2001, 33). Die öffentlichen Haushalte waren von 1994 bis 2001 konstant im Minus. Das durchschnittliche Budgetdefizit belief sich in diesem Zeitraum auf 2,8% des BIP. Das bedeutete, dass die Staatsausgaben jedes Jahr beträchtlich über den Staatseinnahmen lagen. Jedes Jahr musste der argentinische Staat neue Kredite aufnehmen, um Teile der Staatsausgaben zu finanzieren. Jeder zusätzliche Kredit bedeutete einen weiteren Anstieg der Staatsverschuldung. In **Abbildung 3** (Seite 8) wird der beinahe lineare Anstieg der argentinischen Staatsschulden während der neunziger Jahre deutlich.

Im Sinne der Konvergenzkriterien, die im Maastrichtvertrag der Europäischen Union festgeschrieben wurden, würden solche Zahlen nicht außerordentlich besorgniserregend erscheinen.

Art. 109j und Artikel 104c des Europäischen Unionsvertrages legen u.a. fest, dass bei den Teilnehmern der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion das Verhältnis des öffentlichen Defizits zum BIP den Referenzwert von 3%, und dass das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstandes zum BIP 60% nicht übersteigen darf. Diese Bedingungen für die Haushaltsdisziplin bei den euro-

päischen Nationalstaaten wurden festgelegt, um der europäischen Wirtschafts und Währungsunion eine entsprechende Glaubwürdigkeit zu verleihen. Nur wenn die Geld- und die Fiskalpolitik glaubwürdig aufeinander abgestimmt sind, kann von einem konsistenten makroökonomischen Management die Rede sein.

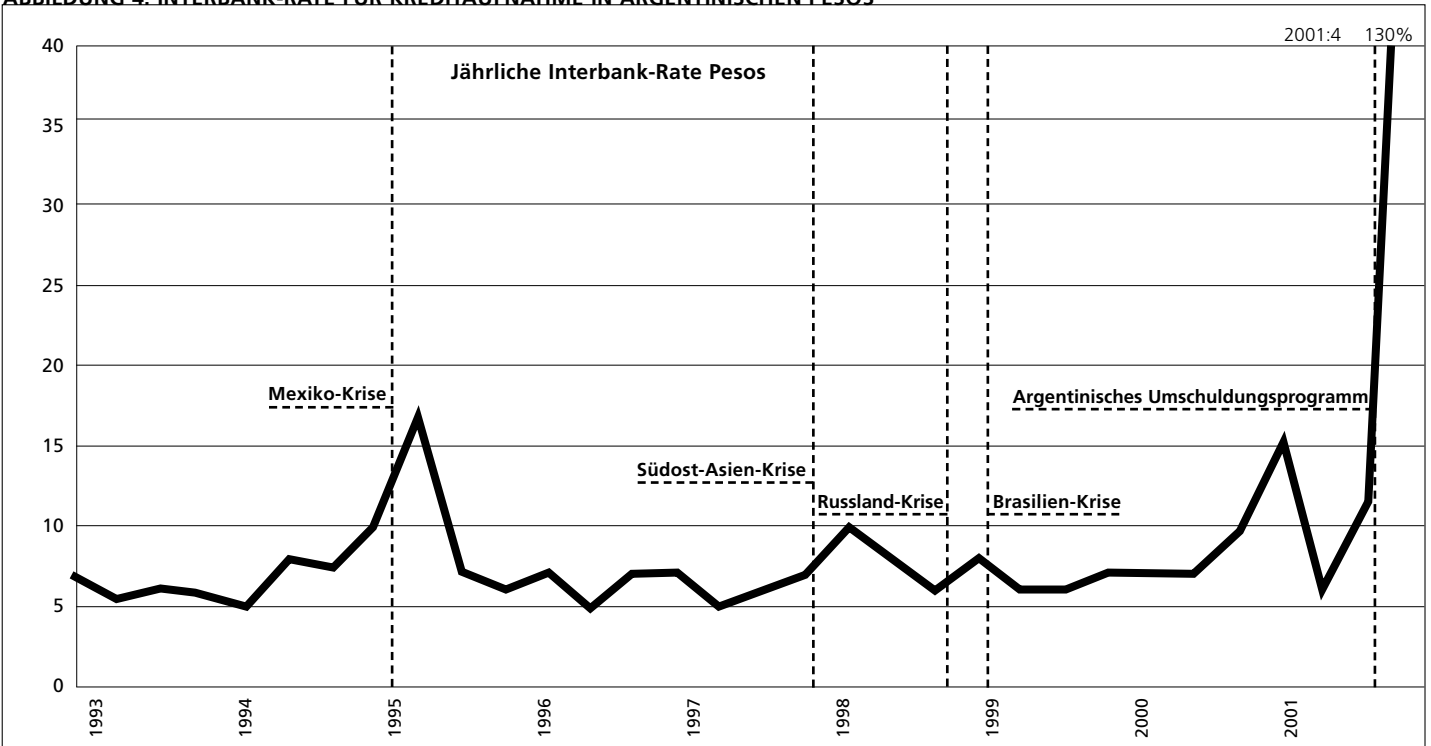
ABBILDUNG 3: ENTWICKLUNG DER ARGENTINISCHEN STAATSSCHULD UND DER NETTONEUVERSCHULDUNG



Im Kontext eines Emerging Markets mit einem verhältnismäßig hohem Anteil an Auslands(neu)verschuldung, der sich darüber hinaus in einer anhaltenden Phase der Rezession befindet, heißt das aber nicht automatisch, dass ein Staat eine glaubwürdige Makropolitik verfolgt. Im Falle Argentiniens wurden die Investoren zunehmend unruhiger. Es wurde zunehmend bezweifelt, dass der Staat, als er sich immer weiter verschuldete, in der Lage sein wür-

de, die Schulden inklusive Zinsen tatsächlich zu tilgen. Eine deutliche Verschlechterung der Bedingungen für eine Neuaufnahme von Staatskrediten waren die Folge. Die in **Abbildung 4** dargestellte Zinsentwicklung an Hand der Interbank-Rate zeigt, wie ab dem Jahr 2000 die Kreditaufnahme zusehend teurer und schwieriger wurde - Ausdruck der schwindenden Bonität argentinischer Schuldner, insbesondere des argentinischen Staates.

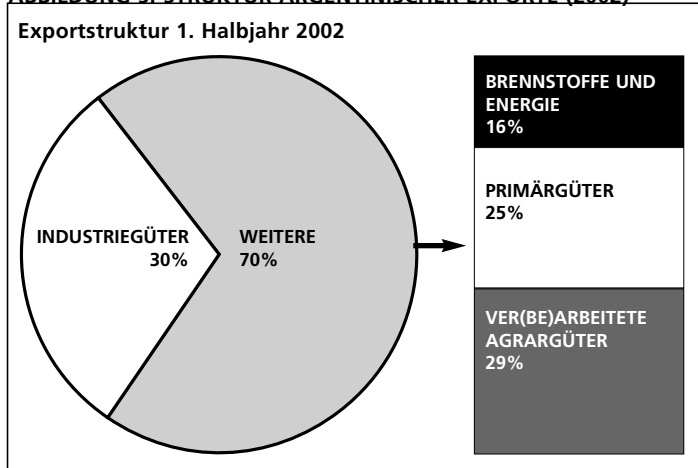
ABBILDUNG 4: INTERBANK-RATE FÜR KREDITAUFNAHME IN ARGENTINISCHEN PESOS



Ungünstige Exportstruktur

In der ersten Hälfte der neunziger Jahre sah es so aus, als ob Argentinien seine sehr geschlossene Volkswirtschaft durch unilaterale Öffnung und multilaterale Handelsabkommen stärker öffnen könnte. Es wurde damit spekuliert, dass steigende Exporte das argentinische Wirtschaftswachstum dauerhaft ankurbeln würden. Das Handelsvolumen gemessen am BIP stieg von 12,1% im Jahre 1993 auf 20,88% im Jahre 1998 an. In den folgenden Jahren der Rezession fiel der Anteil wieder auf 17,3% (1999) und 18,0% (2000) zurück. Das in der ersten Hälfte der neunziger Jahre um mehr als 100% gestiegene Handelsvolumen wurde u. a. dadurch erklärt, dass sowohl Argentinien als auch einige seiner Nachbarn über äußerst geschützte Wirtschaften noch in den achtziger Jahren verfügten. Sie verfolgten damals das Konzept der Import-Substitution. Durch die Senkung der prohibitiv hohen Zölle im Rahmen der Liberalisierungsmaßnahmen war eine Intensivierung des Außenhandels vor allem mit den Nachbarländern nur eine logische Konsequenz (vgl. Garriga/Sanguinetti, 1995). Als dieses natürliche „Liberalisierungspotential“ jedoch ausgeschöpft war, war die Exportindustrie nicht in der Lage, international wettbewerbsfähige Exportprodukte ausreichend schnell zu entwickeln. Bei Betrachtung der Struktur argentinischer Exporte in **Abbildung 5** wird deutlich, dass Industriegüter etwas mehr als ein Viertel der argentinischen Exporte ausmachen. Der Rest der Exporte sind zu 16% Brennstoffe und Energie, zu 25% Primärgüter und zu 29% ver- bzw. bearbeitete Agrargüter. Primärprodukte wie Sojasaatgut, Rindfleisch etc. sind sehr stark von den Preisschwankungen an den internationalen Commodity Markets abhängig. Ab Ende 2000 gab es große Einbrüche bei den Preisen der Commodities, die neben der Überbewertung des argentinischen Pesos eine Belastung für die argentinische Exportwirtschaft darstellten (vgl. **Abbildung 6**/Seite 10).

ABBILDUNG 5: STRUKTUR ARGENTINISCHER EXPORTE (2002)



Quelle: INDEC

Ein entsprechendes Bild ergibt sich bei Betrachtung der argentinischen Handels- und Leistungsbilanzdaten (vgl. **Abbildung 7**/Seite 10). Bis 1998 konnte Argentinien noch eine Steigerung seiner Exporte in absoluten Zahlen herbeiführen. Mit Einsetzen der Rezession stagnierten die Exporte in absoluten Zahlen. Von einem Höchststand von ca. 27,5 Mrd. USD im Jahr 1998 fielen die Exporte auf rund 23 Mrd. 1999 und stiegen bis 2001 wieder auf 26 Mrd. an. Die Importe erreichten 1998 einen Höchststand von knapp 33 Mrd. Das Handelsbilanzdefizit betrug im selben Jahr rund 5,5 Mrd. USD. In Folge der Rezession fielen die Importe von 1998 bis 2001 um knapp 1/3 auf ca. 22 Mrd. USD. Die Handelsbilanz verzeichnete ein deutliches Plus von ca. 5 Mrd. USD im gleichen Jahr. Trotz teils ausgeglichener oder positiver Handelsbilanzen im Zeitraum 1993 bis 2001 fällt auf, dass die Leistungsbilanz über den kompletten Beobachtungszeitraum im Minus ist. Offensichtlich ist Argentinien Nettoimporteur von Dienstleistungen, Kapitaldienstleistungen oder Transfers.

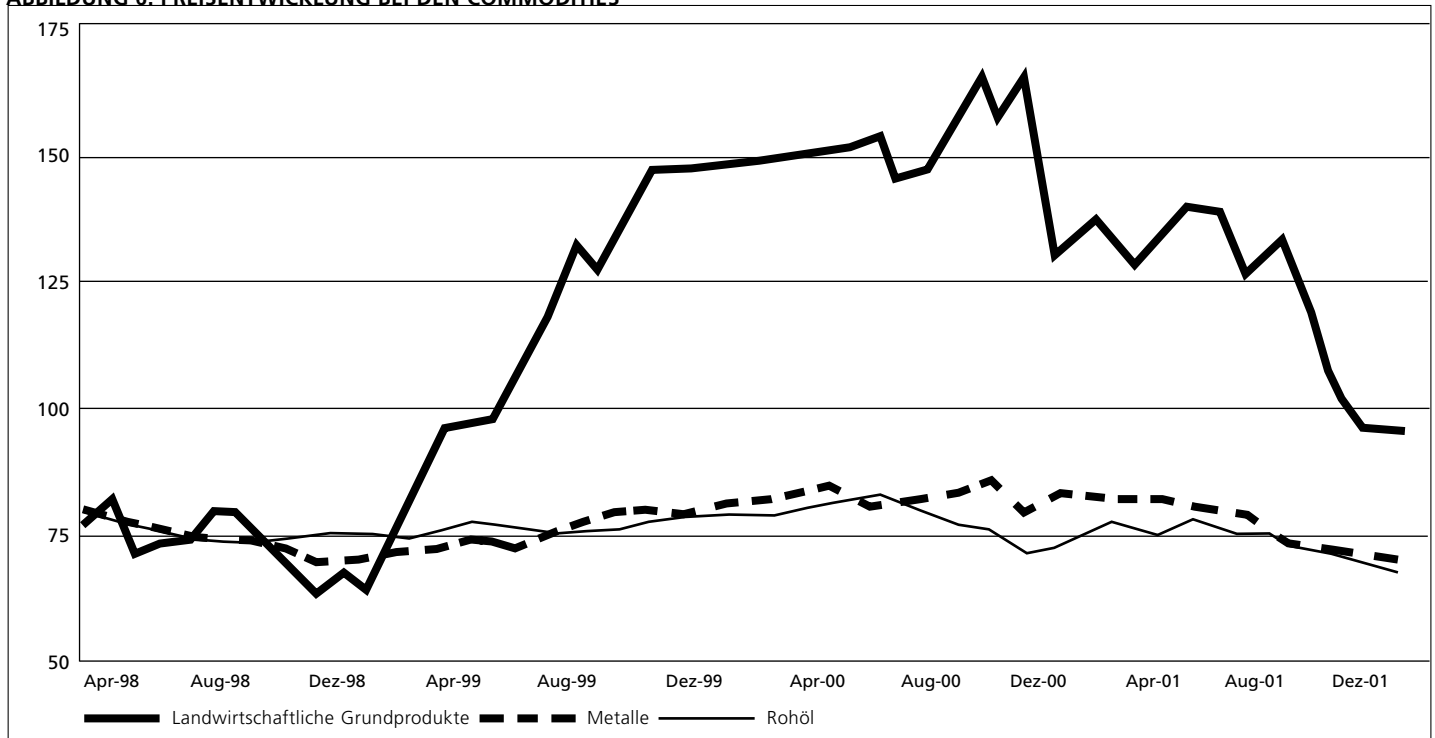
Geringe Steuereinnahmen in Folge der Schattenwirtschaft und des Konjunkturrückganges

Vergleicht man die Abgabenquote beispielsweise Österreichs mit jener von Argentinien, so werden große Unterschiede deutlich. 2000 betrug die Bruttoabgabenquote in Argentinien 18,1% während sie im selben Jahr in Österreich 25,1% des BIP betrug.

Wie aus **Abbildung 8A+8B** (Seite 11) ersichtlich ist, konnten in Argentinien die dringend nötigen Steuereinnahmen des Bundes zum Schließen der Finanzierungslücke nicht erhöht werden.⁵ Auf Bundesebene konnten die Steuereinnahmen während der zweiten Hälfte der neunziger Jahre auf einem verhältnismäßig konstanten Niveau gehalten werden. In Relation zum BIP nahmen sie sogar leicht zu. Die Steuereinnahmen des Bundes stiegen von 13,1% des BIP 1997 auf 14,3% im Jahr 2000. Zu erklären ist das damit, dass 1999 und 2000 die argentinische Wirtschaft schrumpfte und damit die Referenzgröße zurückging. Wenn man sich das Verhältnis Steuereinnahmen zum BIP als Bruch vorstellt, so blieb der Zähler konstant und der Nenner verkleinerte sich. Das Wachstum in der Referenzzahl Steuereinnahmen/BIP war in diesem Fall Resultat eines zurückgehenden BIPs.

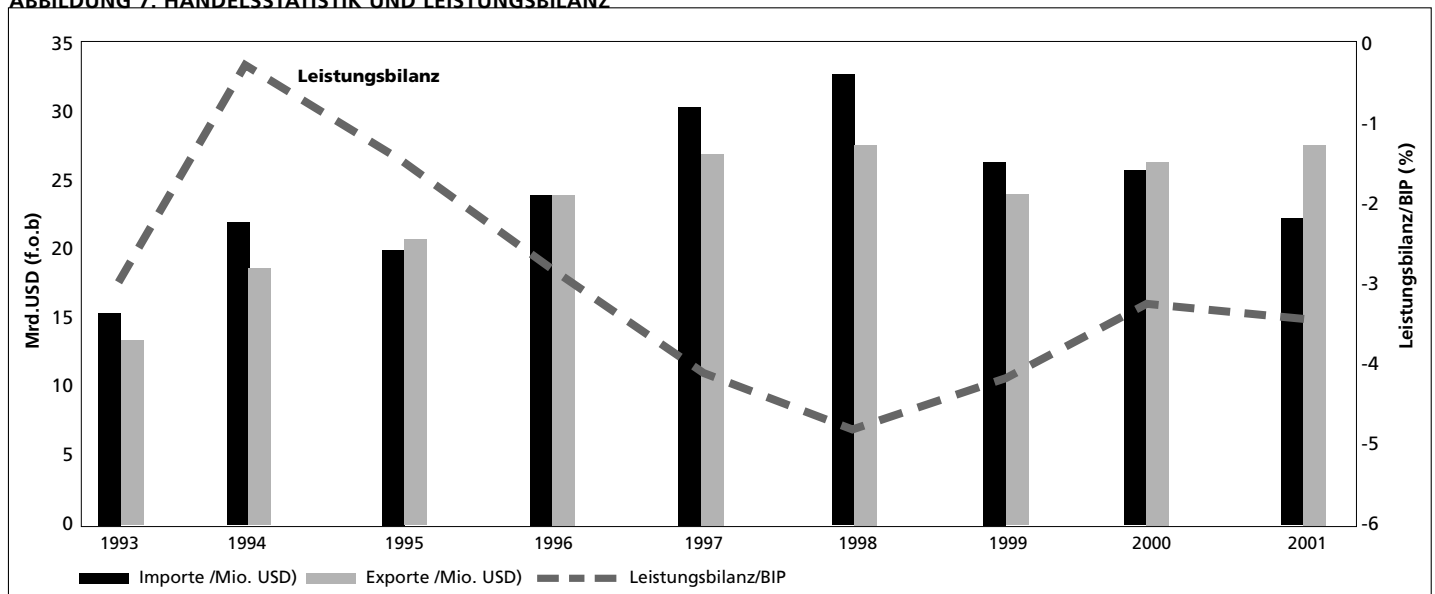
Zwischen dem Volkseinkommen und den Steuereinnahmen besteht ein positiver Zusammenhang. Gemäß diesem Zusammenhang wäre also grundsätzlich zu erwarten, dass bei einer Rezession auch die Steuereinnahmen zurückgehen. Es ist bemerkenswert, dass die Steuereinnahmen wie in Argentinien 1999 und 2000 - in einer Phase der Rezession - gleich blieben. Dies kann durch die zahlreichen Steuererhöhungen während dieser Zeit

ABBILDUNG 6: PREISENTWICKLUNG BEI DEN COMMODITIES



Quelle: Centro de Economía Internacional, Buenos Aires

ABBILDUNG 7: HANDELSSTATISTIK UND LEISTUNGSBILANZ



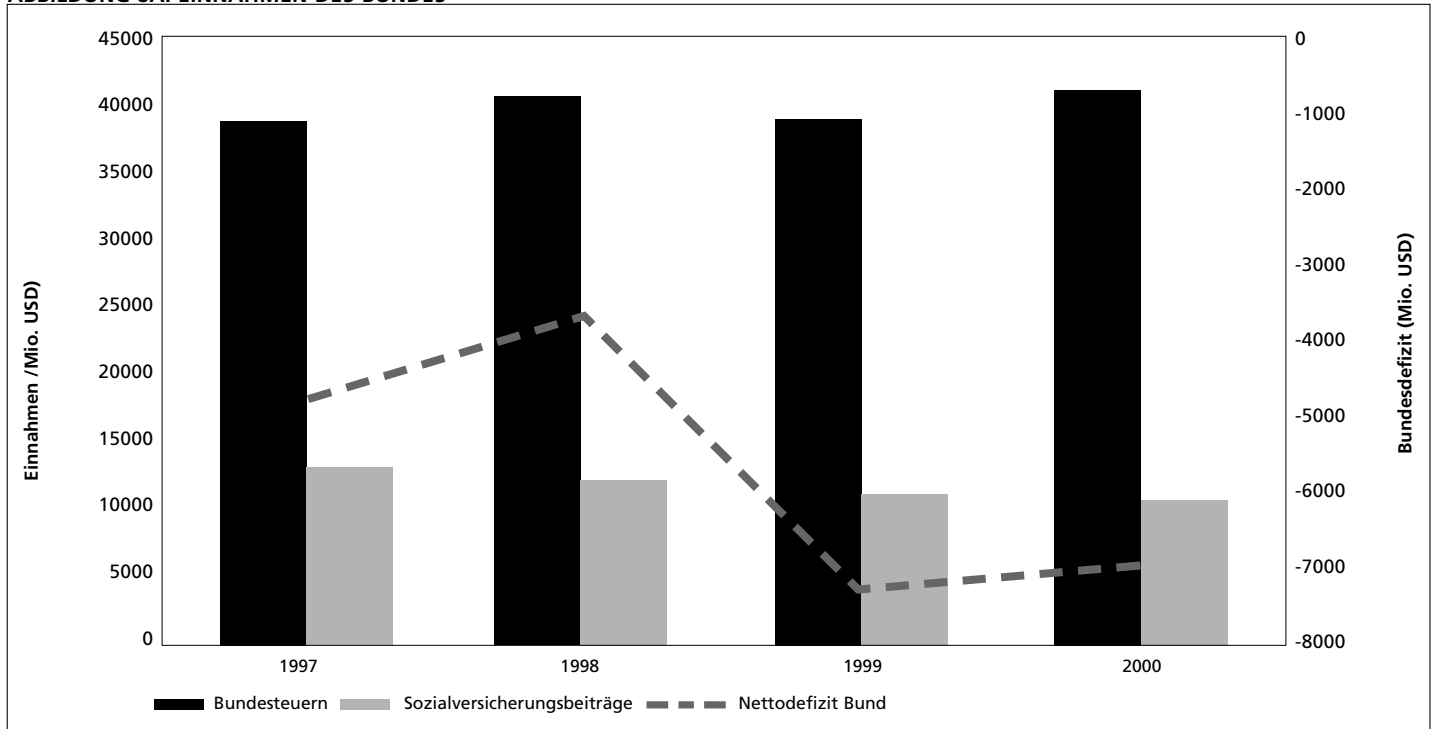
Quelle: Traa et al. (1998), IMF (2001)

erklärt werden. So wurden 1999 die Steuerbasis für die Mehrwertsteuer erweitert, die Gewinnsteuern erhöht, etc. (ECLAC, 2002). Durch eine erhöhte Steuerbasis wurde das sinkende Volkseinkommen ausgeglichen. In konjunkturell günstigeren Zeiten hätte dies zu einer Erhöhung der Steuereinnahmen geführt.

Die Provinzen erlitten Einbrüche bei den Steuereinnahmen. In absoluten Zahlen fielen die Einnahmen von 11,65 Mrd. USD 1998 auf 10.844 Mrd. USD im Jahr 2000. Gemessen am BIP blieben die Steuereinnahmen der Provinzen konstant bei 3,9%. Beim

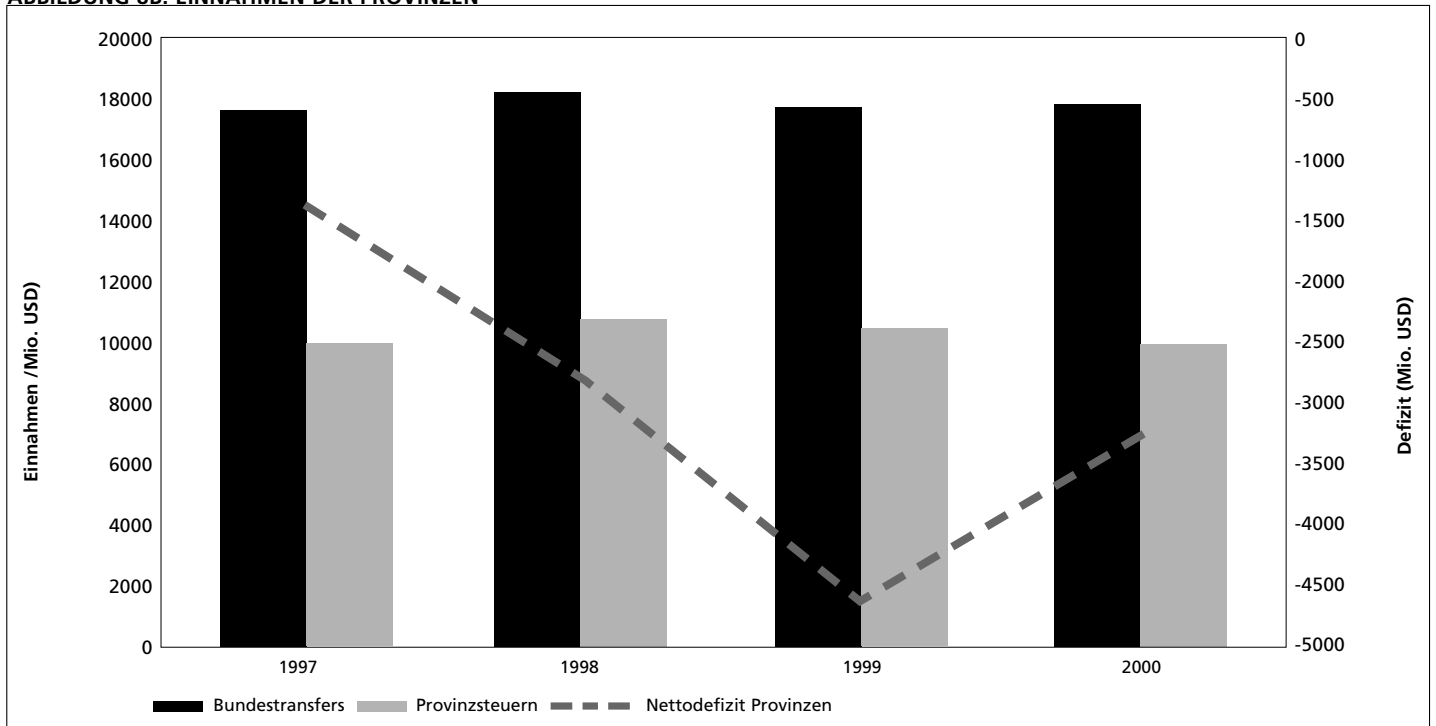
Betrachten all dieser Zahlen wird das Problem einiger Emerging Markets und vor allem der Entwicklungsländer deutlich. Die Einhebung von Steuern funktioniert oft nur unzureichend.⁶ Sehr oft hat dies auch damit zu tun, dass Steuerhinterziehung nicht wirklich als Delikt erachtet wird und die Strafandrohung bei Steuerhinterziehung nicht ausreichend ist. Ein beträchtlicher Teil der wirtschaftlichen Aktivitäten wird in der Schattenwirtschaft abgewickelt, mit entsprechenden negativen Konsequenzen für die öffentlichen Haushalte (Edwards, 1997, 86ff).

ABBILDUNG 8A: EINNAHMEN DES BUNDES



Quelle: IMF(2001)

ABBILDUNG 8B: EINNAHMEN DER PROVINZEN



Quelle: IMF(2001)

⁵ Steigende Steuereinnahmen (und/oder sinkende Staatsausgaben) wären aufgrund steigender Staats(auslands)schulden notwendig gewesen.

⁶ Die Symptomatik ungenügender Steuereinnahmen wird alleine schon bei Betrachtung des Konvertibilitätsplanes deutlich, wo u.a. eine effizientere Steuereinhebung intendiert wurde.

2.4

Die Schulden- und Währungskrise

Ab Anfang letzten Jahres nahmen die wirtschaftlichen Probleme und auch die politische Instabilität verstärkt zu. Wirtschaftsminis-

ter Machinea trat zurück, sein Nachfolger Lopez Murphy konnte sich nur wenige Tage im Amt halten. Ihm folgte Domingo Cavallo als Wirtschaftsminister, unter dessen Auspizien 1991 der Konvertibilitätsplan eingeführt wurde. Argentinien hatte zunehmend Probleme mit der Rückzahlung der Auslandsschulden. Im Mai wurde ein erstes großes Umschuldungsprogramm (Megacanje) gestartet, da mittlerweile die Last der Zinszahlungen stark auf

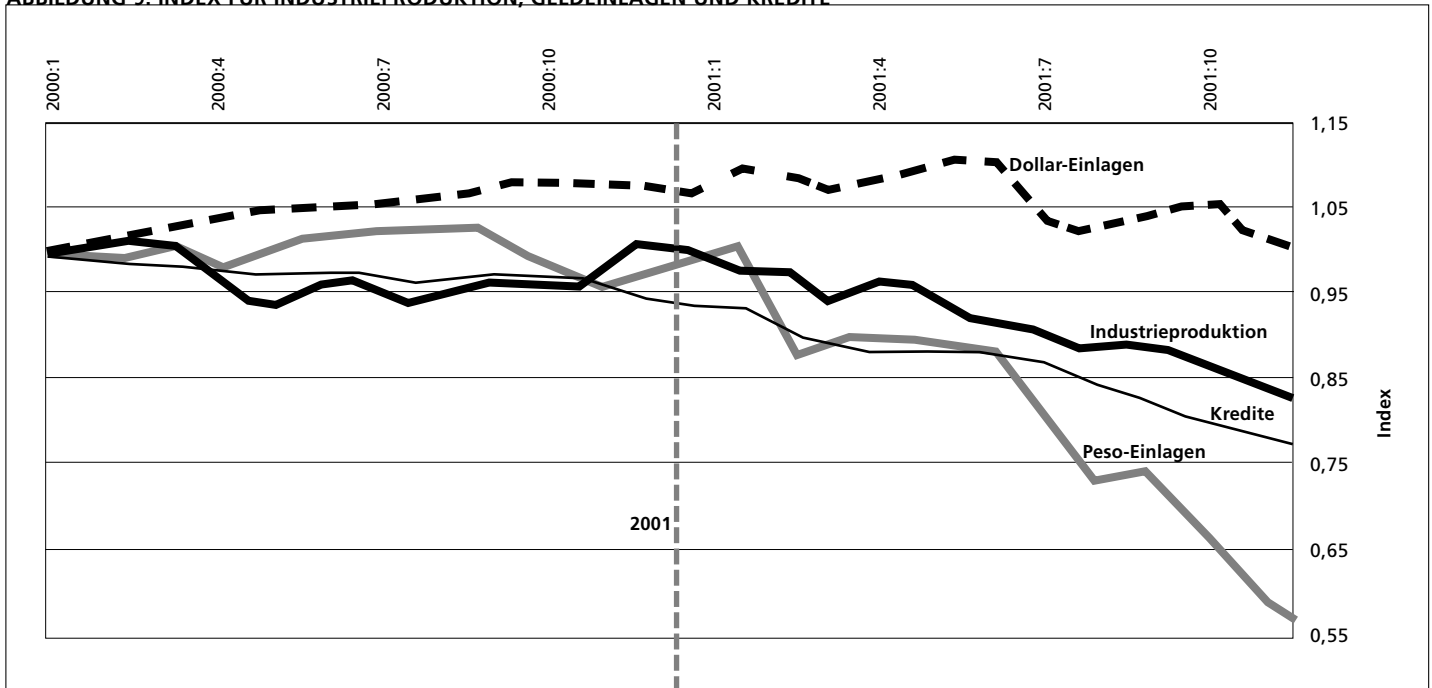
den Staatshaushalt drückte (vgl. **Abbildung 4**/Seite 8). Kurzfristige Schulden sollten in längerfristige umgewandelt werden, um die Zinslast zu reduzieren. Für die Schuldenneuaufnahme musste der argentinische Staat bereits einen Risikoaufschlag von 10% bezahlen, wodurch die Aufnahme von neuem Kapital den Staatshaushalt zu stark belastet hätte (Standard, 18.05.2001). Einen Monat später, im Juni, lockerte Argentinien die Dollarbindung. Der zu dieser Zeit noch amtierende argentinische Präsident De la Rúa unterschrieb ein Dekret zur Errichtung eines dualen Wechselkursregimes. Grundsätzlich wurde an dem im Jahre 1991 eingeführten Currency Board mit dem Dollar festgehalten, lediglich wurde ein eigener Wechselkurs für Handelstransaktionen eingeführt. Dieser kommerzielle Wechselkurs orientierte sich an einem Währungskorb, welcher zu 50% aus dem Dollar und zu 50% aus dem Euro bestand (ambitoweb, 2001). De facto ergab sich daraus eine knapp 7%ige Abwertung für den Außenhandelswechselkurs gegenüber dem US Dollar. Besonders positive Impulse für die argentinische Exportwirtschaft waren daraus im vorhinein nicht wirklich abzuleiten, da der Peso seit dem Konvertibilitätsgesetz real mehr als 30% aufgewertet hatte und damit die Exportpreise immer noch relativ hoch waren (Kronberger, 2001c). Zudem beschloss die Regierung De la Rúa eine drastische Kürzung der Staatsausgaben, Beamtengehälter wurden gekürzt,

Diese und weitere beschlossene Maßnahmen brachten in den Folgemonaten keine Besserung der wirtschaftlichen Lage. Industrieproduktion, Konsum und Liquidität verstärkten sogar ihren Abwärtstrend (vgl. **Abbildung 9**).

Die **Einkommens-Konsum-Funktion**: Der Konsum kann zu rund 90% aus Veränderungen des verfügbaren Einkommens, das dem Volkseinkommen abzüglich der Steuerzahlungen und Sozialabgaben entspricht, erklärt werden. Ein Großteil des Einkommens steht für den Konsum bereit. Es besteht ein stark positiver Zusammenhang zwischen Veränderungen im verfügbaren Einkommen und dem Konsum. Wenn das Einkommen steigt, steigt der Konsum und in Konsequenz auch die Produktionsnachfrage. Bei deutlichen Einkommensrückgängen kann so eine Abwärtsspirale in die umgekehrte Richtung - wie zuletzt in Argentinien - in Gang kommen. Gesunkene Einkommen bewirken einen Konsumrückgang. Daraus resultierende Einbrüche in der Produktion führen zu weiteren Einkommensverlusten.

Die Aussicht auf wirtschaftliche Erholung war kurzfristig nicht mehr gegeben. Die Investoren wurden zunehmend unruhiger. Der Risikoaufschlag auf Kredite stieg weiter an. In Folge ging auch die Liquidität des privaten und öffentlichen Sektors weiter zurück.

ABBILDUNG 9: INDEX FÜR INDUSTRIEPRODUKTION, GELDEINLAGEN UND KREDITE



Quelle: Economic Commission for the Caribbean and Latin America/ECLAC, Santiago de Chile

Ausgaben für Sachleistungen um 1,5 Mrd. USD reduziert sowie Steuerhinterziehung verschärft bestraft (Der Standard, 13.07.-2001).

Unter Keyneschen Annahmen besteht ein negativer Zusammenhang zwischen Investitionen und der Zinsrate. Je höher die Zinsen sind, desto weniger sind die Unternehmen bereit zu investieren. Es ist umso wahrscheinlicher, dass bei hohen Zinsen Inves-

titionen in das Unternehmen weniger rentabel wären als Finanzinvestitionen. Illiquide Finanzmärkte haben äußerst negative Auswirkungen auf die Unternehmen, wenn diese dadurch nicht mehr in der Lage sind, für die Produktion notwendige Rohstoffe, Halbfertigwaren und Maschinen zu finanzieren.

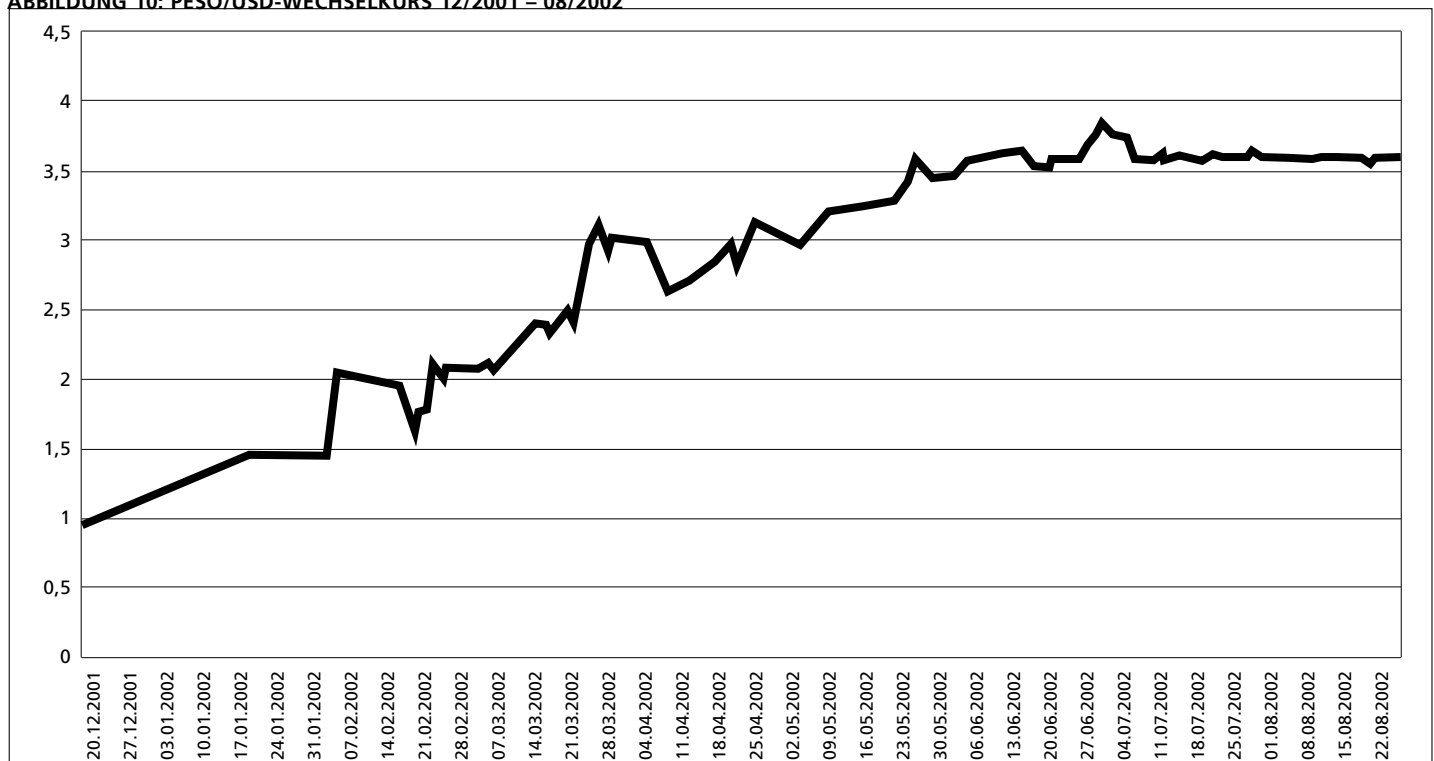
Darüber hinaus stiegen die Abwertungserwartungen. In diesem schlechten Umfeld kündigte im November die Regierung De la Rúa eine zweite große Umschuldungsaktion an (Der Standard, 11.03.2001). Die Geldgeber sollten freiwillig auf einen Teil der Zinszahlungen verzichten, wozu sie allerdings nur geringe Bereitschaft zeigten.

Die Situation verschärfte sich weiter, als Wirtschaftsminister Cavallo den sogenannten „Coralito“ einführte. Alle Geldeinlagen wurden weitgehend eingefroren. Eine Entnahme von maximal 1000 USD pro Monat wurde gestattet. Die Liquidität wurde damit auch von offizieller Seite stark reduziert. Es sollte verhindert werden, dass zu viel Geld von den Banken abgezogen und eine Bankenkrise resultieren würde. Weitere Einbrüche wirtschaftlicher Aktivität waren die Folge (Der Standard, 07. 12. 2001). Letztendlich führten soziale Unruhen Ende Dezember 2000 dazu, dass zuerst Wirtschaftsminister Cavallo und kurz darauf die gesamte Regierung de la Rúa zurücktreten mussten. Am 23. Dezember wurde vom neuen Übergangspräsidenten Adolfo Rodríguez Saa angekündigt, die Rückzahlung der Auslandsschulden vorerst einzustellen (Der Standard, 24.12.2001). Argentinien hatte nun offiziell seine Zahlungsunfähigkeit erklärt.

Präsident Saa konnte sich nur wenige Tage im Amt halten. Wenig später folgte ihm Eduardo Duhalde, welcher vom Kongress bis

zum Ende der Legislaturperiode 2003 bestätigt wurde. Die neue Regierung beschloss eine Aufhebung des Konvertibilitätsgesetzes. Vorerst sollte eine kontrollierte Abwertung erfolgen. Der Außenhandelswechsellkurs sollte auf 1,35 Peso je USD fixiert werden, während im übrigen Devisenverkehr der Wechselkurs freigegeben werden sollte. Zudem sollten Preiskontrollen ein all zu starkes Ansteigen der Inflation verhindern (Der Standard, 07.01.2002). Darüber, wie mit Dollarguthaben und Dollarkrediten, umgegangen werden sollte, herrschte noch Unsicherheit. Schnell wurde Kritik am dualen Wechselkursregime laut, und eine totale Freigabe des Pesos auf den Devisenmärkten erfolgte Anfang Februar. Eine flexibles Wechselkurssystem wurde installiert. Bis Ende August wertete der Peso gegenüber dem USD um etwas mehr als 70% ab. Die Kaufkraft des Peso nahm auf ein Drittel seit der Aufgabe der Wechselkursfixierung ab. Die Finanzierung importierter Güter sowie die Rückzahlung von Dollarschulden wurden entsprechend immer problematischer. Als Resultat stieg der Inflationsdruck stark an. Von Jänner bis April 2002 stieg die monatliche Inflationsrate sukzessive an (2,3%, 3,1%, 4% und schließlich 10,4% im April. Ende Juli betrug die akkumulierte Inflationsrate über 7 Monate 34,7% (Castro, 2002). Dies ist eine sehr deutliche Erhöhung verglichen mit einer negativen Inflationsrate (Deflation) von 1,5% über das gesamte Jahr 2001. Ebenso blieb die Situation am Finanzmarkt weiterhin äußerst angespannt. Die Diskussion darüber, ob die eingefrorenen Bankguthaben in Staatsanleihen konvertiert werden sollten, anstatt sie auszuzahlen, trug wenig zur Beruhigung der Lage bei. Ein wiederholtes Aussetzen des Geld- und Devisenhandels aufgrund von Liquiditätsengpässen gab Zeugnis von einem beinahe kollabierten Finanzmarkt.

ABBILDUNG 10: PESO/USD-WECHSELKURS 12/2001 – 08/2002



3. DIDAKTISCHE ANREGUNGEN

DR. RALF KRONBERGER

Im Zusammenhang mit dem Text können die folgenden Fragen im Unterricht erarbeitet und diskutiert werden:

1. Was ist ein Emerging Market?
2. Ist ein Emerging Market ein Entwicklungsland im klassischen Sinn?
3. Beschreibt das Pro-Kopf-Einkommen den Entwicklungsstand eines Landes ausreichend?
4. Wie verlief die Entwicklung Argentiniens bis in die Achtziger-Jahre?
5. Wie wird Hyperinflation definiert?
6. Welche durchschnittlichen Einbußen an Wirtschaftswachstum verursachten (hyper)inflationäre Erscheinungen von 1970 bis 1992 in Argentinien?
7. Erklären Sie den Herdeneffekt bei Investoren!
8. Warum war es für argentinische Exporteure schwierig zu exportieren?
9. Nennen Sie zwei Ursachen für die starke Aufwertung des argentinischen Pesos!
10. Budgetdefizit bedeutet die Neuverschuldung eines Staates innerhalb eines Jahres. Erklären Sie den Zusammenhang zwischen den Staatschulden und dem Budgetdefizit!
11. Wie wird die Offenheit einer Volkswirtschaft gemessen?

12. Ist eine positive Handelsbilanz immer ein Anzeichen dafür, dass es einer Wirtschaft gut geht?
13. Wie erklären Sie sich, dass Steuereinnahmen in absoluten Zahlen rückgängig sind, gemessen am BIP aber gleich bleiben?
14. Wenn in einer Phase der Rezession Steuern angehoben werden und Einkommen gekürzt werden, was bedeutet das für den Konsum?
15. Wie wirkt sich ein Konsumrückgang auf die Unternehmen aus? Vgl. auch **Abbildung 9** (Seite 12)!
16. Was bedeutet ein Finanzmarkt mit niedriger Liquidität und hohen Zinsen für die Unternehmen? Welche Konsequenzen hat das für die Produktion? Siehe **Abbildung 4** (Seite 8) und **Abbildung 9** (Seite 12).
17. Finden Sie Parallelen zwischen den Krisen in den achtziger Jahren und der Krise 2001/2002? Diskutieren Sie auch die politische Situation!
18. Was bedeutet die Peso-Abwertung für die Tilgung der Auslandsschulden bzw. Dollarschulden?
19. Welche Auswirkung hat das Einfrieren von Sparguthaben für den Konsum? Was veranlasste die argentinische Regierung das zu tun?

4.

ARBEITSBLÄTTER

4.1

Arbeitsblatt: Einordnung und Analyse Emerging Markets > Seite 15

Arbeitsblatt: Argentinien > Seite 16

Arbeitsblatt: Bangladesch > Seite 17

Arbeitsblatt: Brasilien > Seite 18

Arbeitsblatt: Peru > Seite 19

Arbeitsblatt: Venezuela > Seite 20

4.2

Arbeitsblatt: Inflation > Seite 21

4.3

Arbeitsblatt: Wechselkurs > Seite 22/23

EINORDNUNG UND ANALYSE EMERGING MARKETS

INDIKATOREN

WIRTSCHAFTLICHER WOHLSTAND

1. Vorliegen extremer Armut: tägliches Pro-Kopfeinkommen unter 1 USD
2. Verhältnis Armutslücke:
Armutanteil x Armutstiefe (vgl. Erläuterung in 1.2)
3. Ungleichheit: der Anteil des ärmsten Fünftels am nationalen Konsum
4. Unterernährung von Kindern: Anteil unterernährter Kinder

SOZIALE ENTWICKLUNG

5. Nettorate Schulbesuch
6. Absolvierung der 4. Stufe Grundschule
7. Rate der Alphabetisierung bei den 14- bis 25jährigen
8. Verhältnis von Jungen zu Mädchen in der Grund- und Sekundärschule
9. Verhältnis von jungen Frauen zu Männern bei der Alphabetisierung (15-24 Jahre)
10. Säuglingssterblichkeit
11. Kindersterblichkeit (<5 Jahre)
12. Müttersterblichkeit bei Geburten
13. Rate professionell betreuter Geburten
14. Rate der Verwendung von Verhütungsmitteln
15. HIV-Infizierung von Schwangeren (15-24Jahre)

ALLGEMEINE INDIKATOREN

- Pro-Kopfeinkommen
- Alphabetisierung bei Erwachsenen
- Allg. Geburtenrate
- Lebenserwartung bei der Geburt
- Entwicklungshilfe in % des BNP
- Auslandsverschuldung in % des BNP
- Investitionen in % des BIP
- Handel in % des BIP

AUFGABEN UND FRAGEN:

1. Kann man die Grenze zwischen einem Emerging Market und einem Entwicklungsland immer klar ziehen?
2. Lässt sich die Definition eines Emerging Markets in Kapitel 1 so ohne weiteres auf Argentinien anwenden?
3. Diskutieren Sie die Aussagekraft der OECD-Indikatoren!
4. Ordnen Sie einzelne Länder der einfachen Klassifikation (Pro-Kopf-Einkommen) des Entwicklungsstandes zu. Diskutieren Sie andere Indikatoren des Entwicklungsstandes einzelner Länder.
5. Wie steht Argentinien im Vergleich zu den anderen Ländern?
6. Geben die Länderblätter der Weltbank ausreichend Auskunft über den Entwicklungsstand? Sollten noch Informationen hinzugefügt werden? Wenn ja, welche?

Quelle: Weltbank

Argentina at a glance

9/13/01

POVERTY and SOCIAL	Argentina	Latin America & Carib.	Upper-middle-income
2000			
Population, mid-year (millions)	37.0	516	647
GNI per capita (Atlas method, US\$)	7,470	3,680	4,620
GNI (Atlas method, US\$ billions)	276.5	1,895	2,986

Average annual growth, 1994-00

Population (%)	1.3	1.6	1.3
Labor force (%)	2.1	2.3	2.0

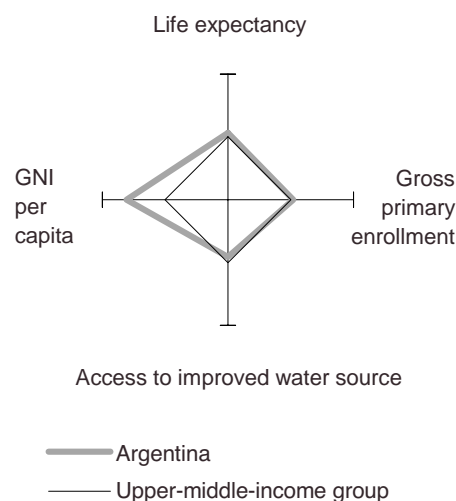
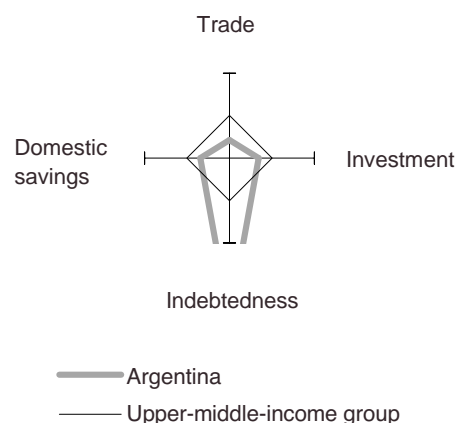
Most recent estimate (latest year available, 1994-00)

Poverty (% of population below national poverty line)	..	..	..
Urban population (% of total population)	90	75	76
Life expectancy at birth (years)	74	70	69
Infant mortality (per 1,000 live births)	18	30	28
Child malnutrition (% of children under 5)	2	9	..
Access to an improved water source (% of population)	79	85	87
Illiteracy (% of population age 15+)	3	12	10
Gross primary enrollment (% of school-age population)	111	113	107
Male	111	..	106
Female	111	..	105

KEY ECONOMIC RATIOS and LONG-TERM TRENDS

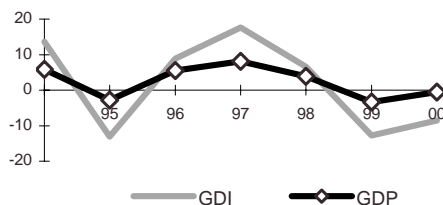
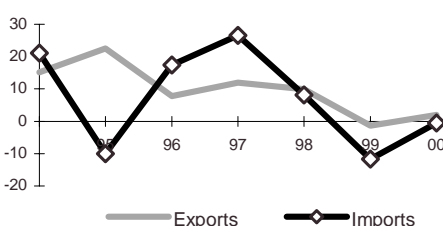
	1980	1990	1999	2000
GDP (US\$ billions)	77.0	141.4	283.3	285.0
Gross domestic investment/GDP	25.3	14.0	17.9	15.9
Exports of goods and services/GDP	5.1	10.4	9.8	10.8
Gross domestic savings/GDP	23.8	19.7	16.2	15.3
Gross national savings/GDP	22.8	15.4	13.7	12.7
Current account balance/GDP	-6.4	1.2	-4.2	-3.1
Interest payments/GDP	1.7	1.6	3.0	3.5
Total debt/GDP	35.3	44.0	51.5	51.4
Total debt service/exports	37.3	41.0	100.2	85.5
Present value of debt/GDP	..	..	54.5	..
Present value of debt/exports	..	..	455.3	..

(average annual growth)	1980-90	1990-00	1999	2000	2000-04
GDP	-0.7	4.3	-3.4	-0.5	1.9
GDP per capita	-2.1	3.0	-4.6	-1.7	0.2
Exports of goods and services	3.8	8.6	-1.4	2.0	5.7

Development diamond***Economic ratios*****STRUCTURE of the ECONOMY**

	1980	1990	1999	2000
(% of GDP)				
Agriculture	6.4	8.1	4.6	4.8
Industry	41.2	36.0	27.6	27.6
Manufacturing	29.5	26.8	18.1	17.6
Services	52.4	55.9	67.7	67.7
Private consumption	..	77.1	70.1	70.9
General government consumption	..	3.1	13.7	13.8
Imports of goods and services	6.5	4.6	11.5	11.4

(average annual growth)	1980-90	1990-00	1999	2000
Agriculture	0.7	3.4	1.6	-2.5
Industry	-1.3	3.8	-6.7	-3.2
Manufacturing	-0.8	2.8	-7.7	-3.0
Services	0.0	4.5	-1.5	0.5
Private consumption	..	2.8	-3.2	1.3
General government consumption	..	1.8	0.8	-0.4
Gross domestic investment	-5.2	7.3	-12.8	-8.6
Imports of goods and services	-5.8	15.4	-11.7	-0.5

Growth of investment and GDP (%)**Growth of exports and imports (%)**

Note: 2000 data are preliminary estimates.

* The diamonds show four key indicators in the country (in bold) compared with its income-group average. If data are missing, the diamond will be incomplete.

Bangladesh at a glance

Quelle: Weltbank

9/5/01

POVERTY and SOCIAL

	Bangladesh	South Asia	Low-income
2000			
Population, mid-year (millions)	129.8	1,355	2,459
GNI per capita (Atlas method, US\$)	370	460	420
GNI (Atlas method, US\$ billions)	47.9	617	1,030

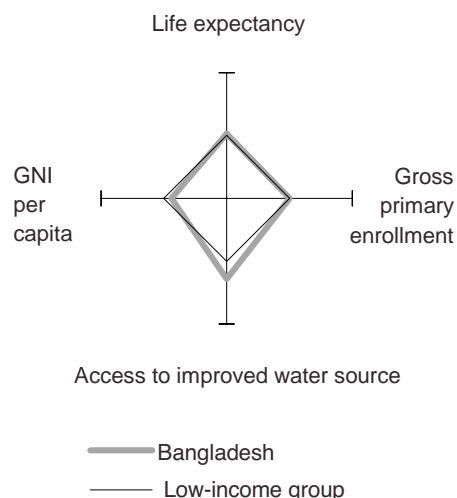
Average annual growth, 1994-00

	Bangladesh	South Asia	Low-income
Population (%)	1.6	1.9	1.9
Labor force (%)	2.9	2.4	2.4

Most recent estimate (latest year available, 1994-00)

	Bangladesh	South Asia	Low-income
Poverty (% of population below national poverty line)	36	..	..
Urban population (% of total population)	25	28	32
Life expectancy at birth (years)	61	63	59
Infant mortality (per 1,000 live births)	61	74	77
Child malnutrition (% of children under 5)	56	47	..
Access to an improved water source (% of population)	97	87	76
Illiteracy (% of population age 15+)	59	45	38
Gross primary enrollment (% of school-age population)	96	100	96
Male	96	110	102
Female	96	90	86

Development diamond*

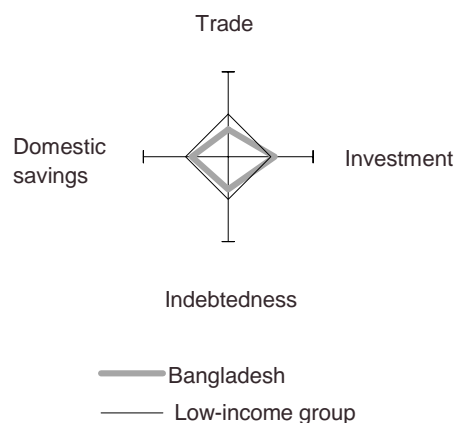


KEY ECONOMIC RATIOS and LONG-TERM TRENDS

	1980	1990	1999	2000
GDP (US\$ billions)	17.6	30.1	46.0	47.1
Gross domestic investment/GDP	19.8	17.1	22.2	23.0
Exports of goods and services/GDP	4.2	6.2	13.2	14.0
Gross domestic savings/GDP	8.2	9.7	16.7	17.8
Gross national savings/GDP	12.8	11.9	21.3	23.0
Current account balance/GDP	-4.8	-5.2	-0.9	0.0
Interest payments/GDP	0.3	0.6	0.4	0.4
Total debt/GDP	24.0	42.4	37.9	35.2
Total debt service/exports	23.7	28.9	9.5	8.8
Present value of debt/GDP	..	..	23.9	..
Present value of debt/exports	..	..	140.4	..

	1980-90	1990-00	1999	2000	2000-04
(average annual growth)					
GDP	4.3	4.8	4.9	5.9	4.7
GDP per capita	1.8	3.1	3.2	4.2	2.8
Exports of goods and services	7.7	12.8	2.3	8.6	6.4

Economic ratios*

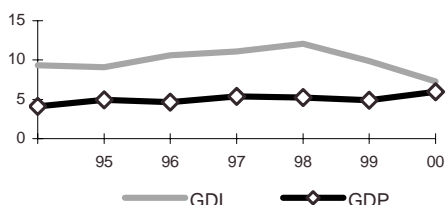


STRUCTURE of the ECONOMY

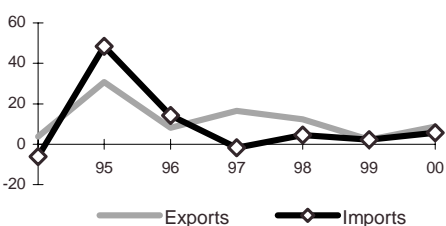
	1980	1990	1999	2000
(% of GDP)				
Agriculture	..	30.3	26.2	25.5
Industry	..	21.5	25.2	25.3
Manufacturing	..	13.1	15.5	15.2
Services	..	48.3	48.7	49.2
Private consumption	89.9	86.1	78.7	77.7
General government consumption	1.9	4.2	4.6	4.6
Imports of goods and services	15.8	13.6	18.7	19.2

	1980-90	1990-00	1999	2000
(average annual growth)				
Agriculture	2.7	2.9	4.8	7.4
Industry	4.9	7.3	4.9	6.2
Manufacturing	3.0	7.2	3.2	4.8
Services	4.4	4.5	5.2	5.5
Private consumption	4.5	3.4	1.3	4.1
General government consumption	5.0	4.7	0.6	0.9
Gross domestic investment	1.4	9.2	9.9	7.3
Imports of goods and services	5.6	9.5	2.3	5.7

Growth of investment and GDP (%)



Growth of exports and imports (%)



Note: 2000 data are preliminary estimates.

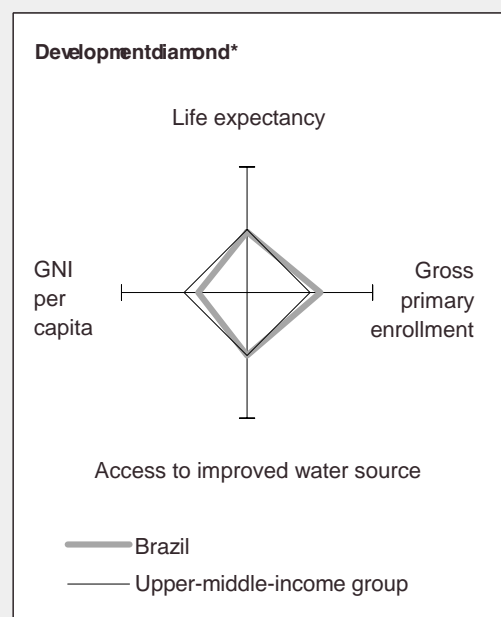
* The diamonds show four key indicators in the country (in bold) compared with its income-group average. If data are missing, the diamond will be incomplete.

Quelle: Weltbank

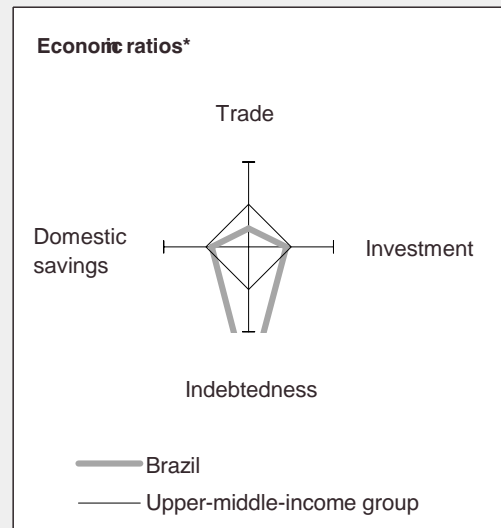
Brazil at a glance

9/17/01

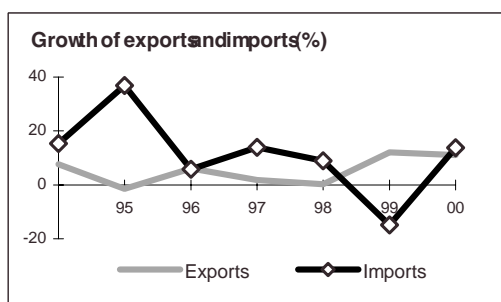
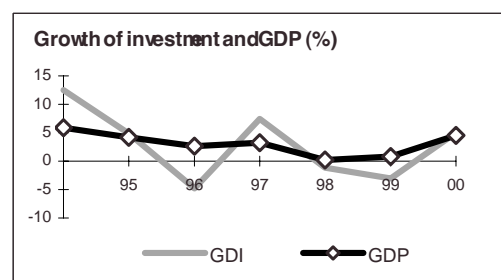
	Brazil	Latin America & Carib.	Upper middle-income
POVERTY and SOCIAL			
2000			
Population, mid-year (millions)	170.1	516	647
GNI per capita (Atlas method, US\$)	3,590	3,680	4,620
GNI (Atlas method, US\$ billions)	610.1	1,895	2,986
Average annual growth, 1994-00			
Population (%)	1.3	1.6	1.3
Labor force (%)	1.9	2.3	2.0
Most recent estimate (latest year available, 1994-00)			
Poverty (% of population below national poverty line)	22	..	..
Urban population (% of total population)	81	75	76
Life expectancy at birth (years)	67	70	69
Infant mortality (per 1,000 live births)	32	30	28
Child malnutrition (% of children under 5)	6	9	..
Access to an improved water source (% of population)	87	85	87
Illiteracy (% of population age 15+)	15	12	10
Gross primary enrollment (% of school-age population)	125	113	107
Male	..	..	106
Female	..	..	105

**KEY ECONOMIC RATIOS and LONG-TERM TRENDS**

	1980	1990	1999	2000	
GDP (US\$ billions)	235.0	465.0	529.4	595.5	
Gross domestic investment/GDP	23.3	20.2	20.4	20.5	
Exports of goods and services/GDP	9.1	8.2	10.6	10.9	
Gross domestic savings/GDP	21.1	21.4	19.3	19.3	
Gross national savings/GDP	17.8	18.9	16.1	..	
Current account balance/GDP	-5.5	-0.8	-4.8	-4.1	
Interest payments/GDP	2.7	0.4	2.5	2.5	
Total debt/GDP	30.4	25.8	45.6	39.7	
Total debt service/exports	63.4	22.5	112.3	77.9	
Present value of debt/GDP	..	..	45.9	..
Present value of debt/exports	..	..	403.7	..
	1980-90	1990-00	1999	2000	2000-04
(average annual growth)					
GDP	2.7	2.9	0.8	4.5	3.6
GDP per capita	0.8	1.5	-0.5	3.2	2.3
Exports of goods and services	7.5	5.5	12.0	11.0	13.0

**STRUCTURE of the ECONOMY**

	1980	1990	1999	2000
(% of GDP)				
Agriculture	11.0	8.1	7.2	7.4
Industry	43.8	38.7	27.5	28.6
Manufacturing	33.5	..	23.1	24.0
Services	45.2	53.2	65.3	64.0
Private consumption	69.7	59.3	61.8	62.5
General government consumption	9.2	19.3	18.9	18.2
Imports of goods and services	11.3	7.0	11.7	12.1
	1980-90	1990-00	1999	2000
(average annual growth)				
Agriculture	2.8	3.2	7.4	3.0
Industry	2.0	2.6	-1.6	5.0
Manufacturing	1.6	2.1	-0.7	..
Services	3.3	3.0	1.3	3.9
Private consumption	1.2	5.7	6.1	9.9
General government consumption	7.3	-1.7	-9.3	-5.4
Gross domestic investment	3.3	3.4	-3.0	5.0
Imports of goods and services	0.5	11.9	-14.8	13.8



Note: 2000 data are preliminary estimates.

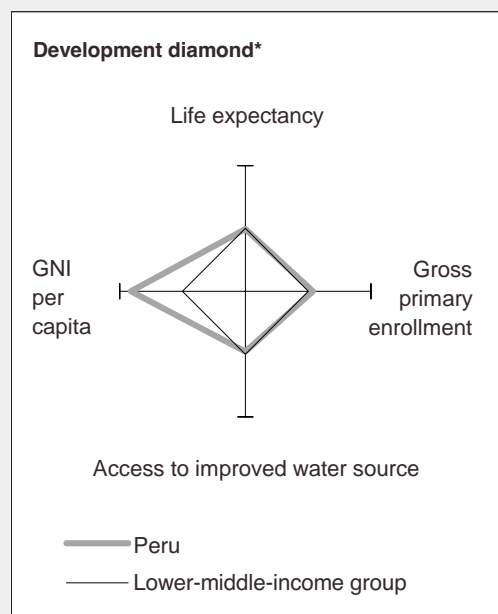
* The diamonds show four key indicators in the country (in bold) compared with its income-group average. If data are missing, the diamond will be incomplete.

Peru at a glance

Quelle: Weltbank

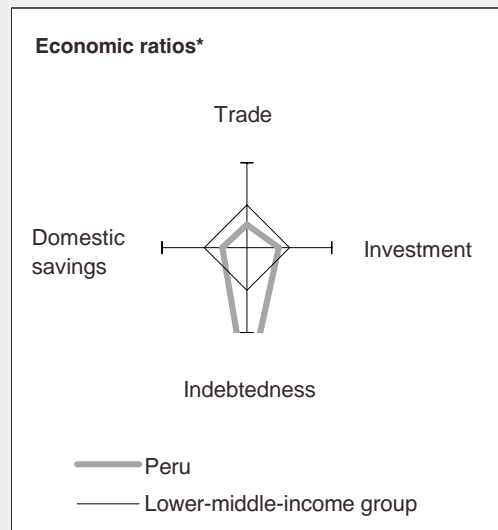
9/13/01

POVERTY and SOCIAL	Peru	Latin	Lower-
		America & Carib.	middle-income
2000			
Population, mid-year (millions)	25.7	516	2,046
GNI per capita (Atlas method, US\$)	2,080	3,680	1,140
GNI (Atlas method, US\$ billions)	53.4	1,895	2,327
Average annual growth, 1994-00			
Population (%)	1.7	1.6	1.0
Labor force (%)	2.9	2.3	1.3
Most recent estimate (latest year available, 1994-00)			
Poverty (% of population below national poverty line)	54	..	..
Urban population (% of total population)	73	75	42
Life expectancy at birth (years)	69	70	69
Infant mortality (per 1,000 live births)	39	30	32
Child malnutrition (% of children under 5)	8	9	11
Access to an improved water source (% of population)	77	85	80
Illiteracy (% of population age 15+)	10	12	15
Gross primary enrollment (% of school-age population)	123	113	114
Male	..	..	116
Female	..	..	114



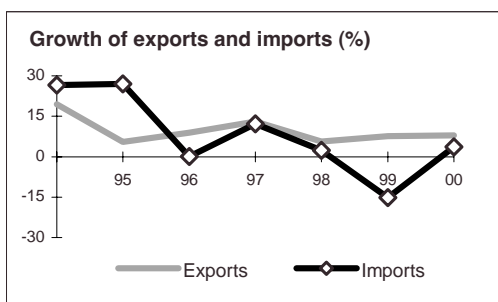
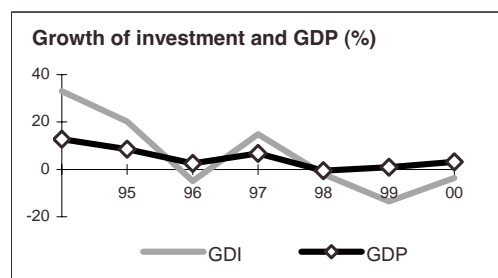
KEY ECONOMIC RATIOS and LONG-TERM TRENDS

	1980	1990	1999	2000
GDP (US\$ billions)	20.7	26.3	51.6	53.5
Gross domestic investment/GDP	29.0	16.5	21.5	20.1
Exports of goods and services/GDP	22.4	15.8	14.8	16.0
Gross domestic savings/GDP	32.0	18.4	19.2	18.2
Gross national savings/GDP	..	..	18.0	17.3
Current account balance/GDP	-0.5	-5.4	-3.7	-3.0
Interest payments/GDP	3.2	0.3	2.7	3.0
Total debt/GDP	45.4	76.3	54.5	53.0
Total debt service/exports	44.5	11.0	46.5	44.9
Present value of debt/GDP	..	..	61.8	..
Present value of debt/exports	..	..	365.6	..
	1980-90	1990-00	1999	2000
(average annual growth)				
GDP	-0.1	4.7	0.9	3.1
GDP per capita	-2.2	2.9	-0.8	1.4
Exports of goods and services	-0.9	8.5	7.6	5.5



STRUCTURE of the ECONOMY

	1980	1990	1999	2000
(% of GDP)				
Agriculture	10.2	8.5	8.5	8.6
Industry	42.0	27.4	30.2	29.7
Manufacturing	20.2	17.8	16.0	15.6
Services	47.8	64.1	61.3	61.7
Private consumption	57.5	73.7	69.9	70.6
General government consumption	10.5	7.9	10.9	11.2
Imports of goods and services	19.4	13.8	17.1	17.9
	1980-90	1990-00	1999	2000
(average annual growth)				
Agriculture	3.0	5.8	12.6	6.4
Industry	0.1	5.4	-0.3	3.4
Manufacturing	-0.2	3.8	-0.5	6.7
Services	-0.4	4.0	0.8	2.4
Private consumption	0.7	4.0	-0.4	3.9
General government consumption	-0.9	5.2	3.5	5.1
Gross domestic investment	-3.8	7.4	-13.4	-3.7
Imports of goods and services	-3.2	9.0	-15.2	3.6



Note: 2000 data are preliminary estimates.

* The diamonds show four key indicators in the country (in bold) compared with its income-group average. If data are missing, the diamond will be incomplete.

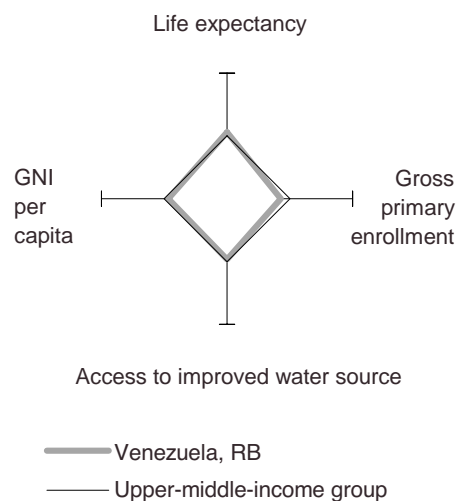
Venezuela at a glance

Quelle: Weltbank

9/13/01

POVERTY and SOCIAL	Venezuela, RB	Latin America & Carib.	Upper-middle-income
2000			
Population, mid-year (millions)	24.2	516	647
GNI per capita (Atlas method, US\$)	4,310	3,680	4,620
GNI (Atlas method, US\$ billions)	104.1	1,895	2,986
Average annual growth, 1994-00			
Population (%)	2.0	1.6	1.3
Labor force (%)	3.0	2.3	2.0
Most recent estimate (latest year available, 1994-00)			
Poverty (% of population below national poverty line)	52	..	..
Urban population (% of total population)	87	75	76
Life expectancy at birth (years)	73	70	69
Infant mortality (per 1,000 live births)	20	30	28
Child malnutrition (% of children under 5)	8	9	..
Access to an improved water source (% of population)	84	85	87
Illiteracy (% of population age 15+)	7	12	10
Gross primary enrollment (% of school-age population)	91	113	107
Male	90	..	106
Female	93	..	105

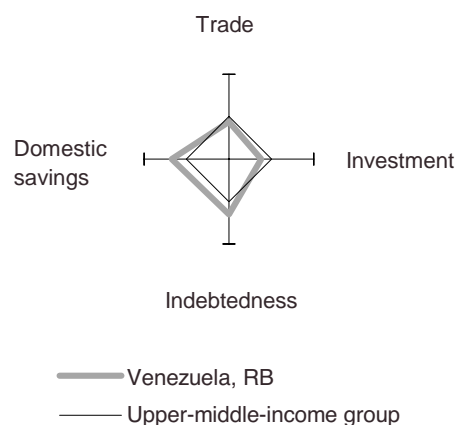
Development diamond*



KEY ECONOMIC RATIOS and LONG-TERM TRENDS

	1980	1990	1999	2000
GDP (US\$ billions)	69.4	48.6	103.3	120.5
Gross domestic investment/GDP	26.4	10.2	18.1	17.5
Exports of goods and services/GDP	28.8	39.4	21.6	29.4
Gross domestic savings/GDP	33.3	29.5	23.4	29.9
Gross national savings/GDP	33.2	26.0	22.0	28.8
Current account balance/GDP	6.8	17.0	3.6	11.1
Interest payments/GDP	2.1	6.2	2.2	2.0
Total debt/GDP	42.3	68.3	34.7	31.3
Total debt service/exports	27.2	23.2	23.4	15.2
Present value of debt/GDP	..	..	36.6	..
Present value of debt/exports	..	..	157.0	..
	1980-90	1990-00	1999	2000
(average annual growth)				
GDP	1.1	1.6	-6.1	3.2
GDP per capita	-1.4	-0.6	-7.9	1.2
Exports of goods and services	2.8	5.2	-10.8	5.8

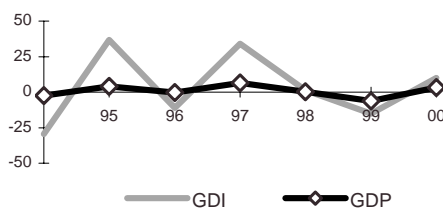
Economic ratios*



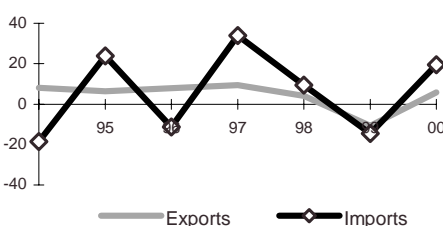
STRUCTURE of the ECONOMY

	1980	1990	1999	2000
(% of GDP)				
Agriculture	4.8	5.4	5.0	5.0
Industry	46.4	50.2	36.4	36.4
Manufacturing	16.0	20.5	14.4	14.4
Services	48.8	44.4	58.6	58.6
Private consumption	54.9	62.1	69.1	63.1
General government consumption	11.8	8.4	7.5	7.0
Imports of goods and services	21.8	20.2	16.4	17.0
	1980-90	1990-00	1999	2000
(average annual growth)				
Agriculture	3.1	1.4	-2.1	2.2
Industry	1.7	2.9	-8.8	2.6
Manufacturing	4.4	0.9	-8.7	3.5
Services	0.5	0.4	-3.0	3.4
Private consumption	1.2	0.4	-4.3	4.6
General government consumption	2.0	-0.3	3.0	5.6
Gross domestic investment	-5.3	4.4	-15.1	10.0
Imports of goods and services	-1.8	6.1	-14.6	19.5

Growth of investment and GDP (%)



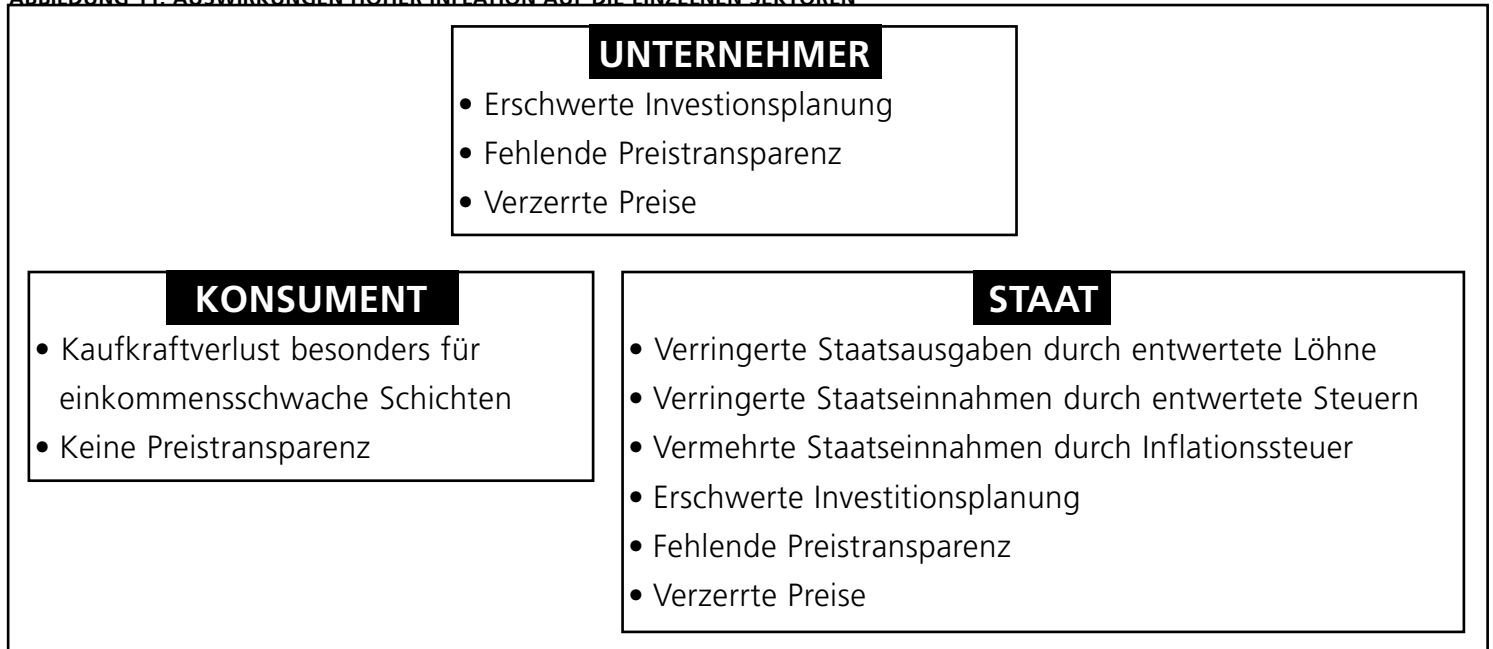
Growth of exports and imports (%)



Note: 2000 data are preliminary estimates.

* The diamonds show four key indicators in the country (in bold) compared with its income-group average. If data are missing, the diamond will

ABBILDUNG 11: AUSWIRKUNGEN HOHER INFLATION AUF DIE EINZELNEN SEKTOREN



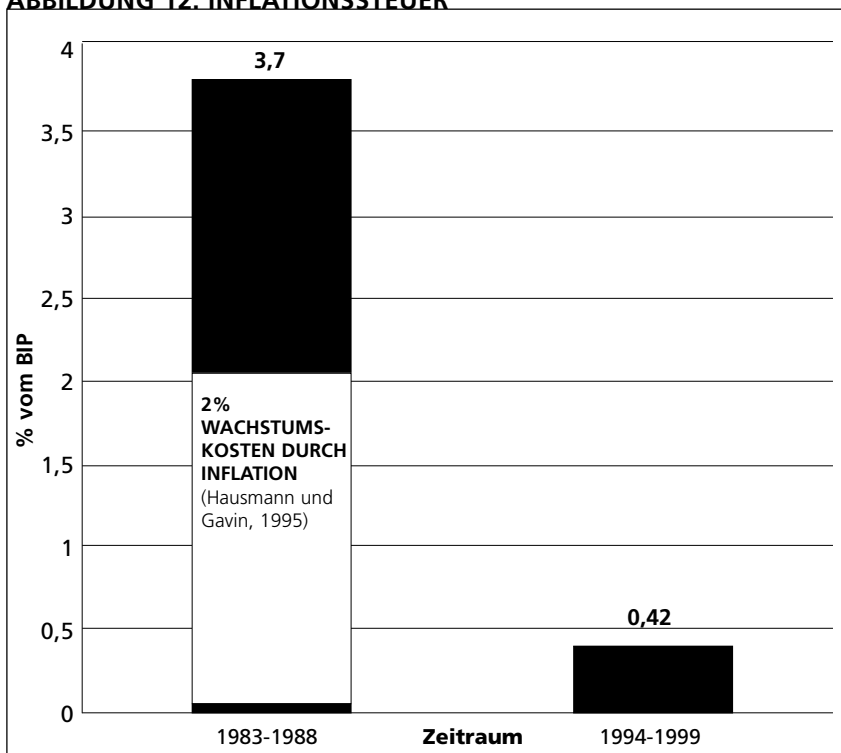
Welches Interesse kann ein Staat an Inflation haben?

Insbesondere in Ländern, wo die Steuereinnahme nur schlecht funktioniert, wird oft auf die sogenannte Inflationssteuer als alternative Einnahmequelle zurückgegriffen. Die Zentralbanken geben vermehrt Geld aus, wodurch sie höhere Gewinne erzielen. Durch die so erweiterte Geldmenge wird die Wirtschaft zwar kurzfristig angekurbelt, allerdings muss ein dadurch erhöhtes Inflationsniveau mit den zuvor angeführten negativen (Einkommens)Effekten in Kauf genommen werden.

AUFGABEN UND FRAGEN:

1. In **Abbildung 11** sehen Sie, welche Sektoren in einem Land von hoher Inflation betroffen sind. Diskutieren Sie, wer (Konsumenten, Unternehmer oder Staat) am meisten von hoher Inflation betroffen ist!
2. Dornbusch et al.(1998) haben ausgerechnet, dass in der Zeit von 1983 bis 1988 (eine Hochinflationperiode) der argentinische Staat durchschnittlich 3,7% des Bruttoinlandproduktes pro Jahr an Inflationssteuer eingenommen hat. Nach der Stabilisierung in den neunziger Jahren betrug die Inflationssteuer knapp ein halbes Prozent des Bruttoinlandsproduktes.
In welchem Zusammenhang stehen diese beiden Größen „Wirtschaftswachstum“ und „Inflation“?
3. Wenn Sie **Abbildung 1** (Seite 6) betrachten, können Sie einen positiven oder negativen Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und Inflation in Argentinien herstellen?

ABBILDUNG 12: INFLATIONSSTEUER



Quelle: Dornbusch et al. (1998), Hausmann und Gavin(1995), Kronberger(2001b)

1.2.1 Auf-/Abwertung einer Währung am Beispiel des USD-Euro-Wechselkurses

- **Abwertung:** Ein Euro wertet gegenüber dem Dollar ab, wenn der Euro-Preis für den Dollar zunimmt. Man muss mehr Euros ausgeben, um einen Dollar zu kaufen.
- **Aufwertung:** Der Euro wertet gegenüber dem Dollar auf, wenn der Euro-Preis für den Dollar abnimmt.

1.2.2 Wechselkurssysteme

- **Fixer Wechselkurs:** bei einem fixen Wechselkurssystem sind die beteiligten Zentralbanken dazu bereit, ihre Währungen zu einem fixen Preis zu kaufen und zu verkaufen. Es handelt sich dabei um die Fixierung des nominalen Wechselkurses. Der reale Wechselkurs kann sich nach wie vor verändern, wenn sich die relativen Preisniveaus unterschiedlich entwickeln.
- **Sonderformen eines fixen Wechselkurssystems**
 - **Wahrungunion:** Alle Länder, die an einer Wahrungunion teilnehmen, verfügen über die selbe Währung. Es kann per Definition zu keinen nominellen Wechselkursveränderungen kommen.
 - **Currency Board:** Bei einem Currency Board darf die Zentralbank nur neues Geld begeben, wenn sich die Wahrungsreserve(n) in gleicher Höhe wie die Geldausgabe erhöhen. Der nominelle Wechselkurs ist fixiert.

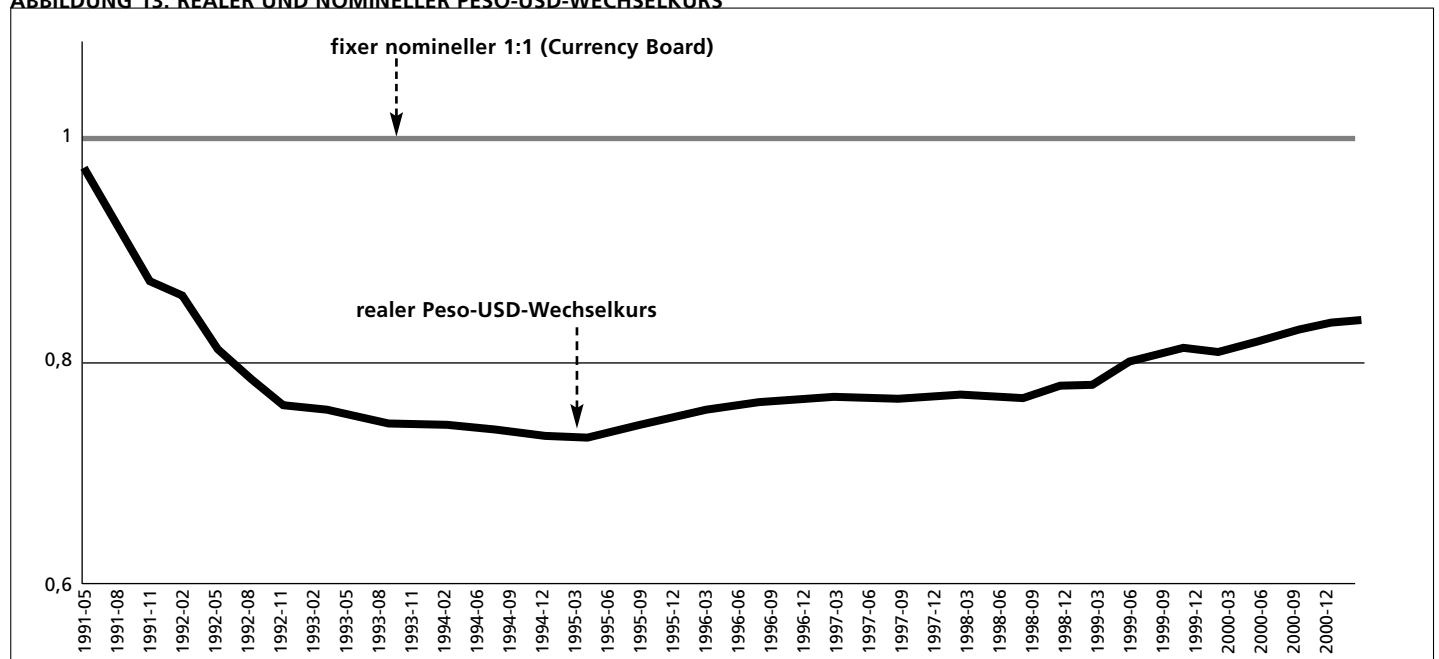
Das **Konvertibilitätsgesetz**, die herausragendste Maßnahme des Konvertibilitatsplans, sah eine Fixierung des Dollars zum argentinischen Peso von 1:1 vor. Der gesamte Geldumlauf in Pesos war grundsätzlich durch Dollardevisen gedeckt. Eine Ausweitung der Geldmenge konnte nur dann stattfinden, wenn zusätzliche Dollar in das Land flossen.

- **Flexibler Wechselkurs:** bei einem flexiblen Wechselkurssystem, verändert sich der Wechselkurs entsprechend Angebot und Nachfrage der jeweiligen Währungen. Bei „komplett reinen“ flexiblen Wechselkursen (clean floating) finden keine Zentralbankinterventionen statt. Beim sogenannten „schmutzigen“ flexiblen Wechselkursen (dirty floating) intervenieren die Zentralbanken. Sie kaufen oder verkaufen Anteile ihrer Fremdwährungsreserven, um den Wechselkurs zu beeinflussen.

1.2.3 Erklahrung des Wechselkurses

Die Kaufkraftparitätentheorie:⁷ Ein verhältnismäßig einfaches Modell, um Wechselkursveränderungen zu erklären, ist die Kaufkraftparitätentheorie. Sie erklärt längerfristige Wechselkursveränderungen einigermaßen zuverlässig. Zwei Währungen haben die gleiche Kaufkraft, wenn eine Einheit der heimischen Währungen den gleichen Guterkorb im In- und im Ausland kaufen kann. Die relative Kaufkraft zweier Währungen wird durch den realen Wechselkurs gemessen. Wenn das inländische Preisniveau stärker steigt als das ausländische, dann ist ein Handelsbilanzdefizit die Folge. Der Wechselkurs muss sich nun verändern. Die inländische Währung muss nominell abwerten, sodass es wieder zu einer ausgeglichenen Handelsbilanz kommt.

ABBILDUNG 13: REALER UND NOMINELLER PESO-USD-WECHSELKURS



Quelle: Eigene Berechnungen basierend auf ecomagic.com und ECLAC-Daten

⁷ Bei der Bestimmung des kurzfristigen Wechselkurses spielt u.a. die Zahlungsbilanztheorie eine wichtige Rolle. Siehe dazu beispielsweise (Streissler/Streissler, 1994, 428ff.). Die Kaufkraftparitätentheorie und die Zahlungsbilanztheorie sind den monetären Zinstheorien zuzuordnen. Sie stellen nur zwei von vielen möglichen Ansätzen zur Erklahrung der Wechselkurse dar.

Abbildung 13 (Seite 22) zeigt die reale Aufwertung des argentinischen Pesos gegenüber dem USD während der neunziger Jahre. Der nominelle Wechselkurs war durch das Currency Board bei einem Verhältnis von 1:1 fixiert. Da die Inflationsrate in Argentinien P stärker angestiegen ist, als jene in den USA (P_f), wertet der Peso real gegenüber dem US Dollar auf. Tauscht man den USD gegen den Peso ein, kann man bei einem höheren Preisniveau in Argentinien nur weniger Güter erwerben. Dadurch weist die Peso-USD-Kurve in der ersten Hälfte eine negative Neigung auf. Ab 1995 wertet der USD gegenüber dem Peso real wieder leicht auf. Die Kaufkraftparitätentheorie würde voraussagen, dass, wenn sich das Verhältnis zwischen P und P_f verändert, sich der Wechselkurs e entsprechend anpasst. Es hätte zu einer Angleichung des nominalen Wechselkurses kommen müssen, um das Preisdifferential langfristig auszugleichen. Der Peso hätte also nominell abwerten müssen. Der Ausdruck eP_f/P muss gemäß der Theorie konstant bleiben. Eine Alternative dazu wäre zwar gewesen, das argentinische Preisniveau weiter zu senken. Dies hätte aber die Rezession in Argentinien noch weiter verstärkt.

1.2.4 Zahlungs-, Leistungs- und Handelsbilanz und der Wechselkurs

Eine offene Volkswirtschaft ist daran interessiert, eine ausgeglichene Leistungsbilanz aufzuweisen, um gegenüber dem Ausland – bei einem Defizit - nicht verschuldet zu sein. Sie ist die Summe aus Handelsbilanz, Dienstleistungsbilanz, Kapitaldienstleistungsbilanz und Transferbilanz. Die Zahlungsbilanz ist die Gegenüberstellung der Leistungsbilanz und der Kapitalverkehrsbilanz. In der Kapitalverkehrsbilanz werden Transaktionen als Übertragungen von Kapitalbeständen von Inländer an Ausländer aufgezeichnet. Eine Transaktion in der Leistungsbilanz löst eine Transaktion in der Kapitalverkehrsbilanz aus. Werden beispielsweise zusätzlich Güter importiert und Kapital exportiert, passiviert sich die Leistungsbilanz.

Zahlungsbilanz: Die Zahlungsbilanz ist die statistische Aufzeichnung aller wirtschaftlichen Transaktionen zwischen den Inländern eines Landes und den Wirtschaftssubjekten des Restes der Welt innerhalb einer Periode (Streissler/Streissler, 1994, 417)

Leistungsbilanz: Die Leistungsbilanz ist die periodische Gegenüberstellung der Ausfuhr und Einfuhr von Waren und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft. Sie ist ein Teil der Zahlungsbilanz. Ist die Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen höher als die Einfuhr, so spricht man von einem Leistungsbilanzüberschuss, ist sie niedriger, von einem Leistungsbilanzdefizit (Streissler/Streissler, 1994, 219).

Eine Möglichkeit, die Leistungsbilanz zu aktivieren, ist eine Wechselkursabwertung, um die Exportprodukte zu verbilligen. Dabei wird davon ausgegangen, dass zumindest kurzfristig die Preise bzw. die Löhne, also die Inflation, auf gleichem Niveau bleiben. Dies entspricht der Keyneschen Anschauung, dass Wechselkursab(auf)wertungen effektiv sind. Die Wahrheit liegt wie oft in der Ökonomie in der Mitte. Es herrscht großer Konsens darüber, dass Abwertungen in der Regel kurzfristig effektiv sind, vor allem dann, wenn sie unerwartet sind. Längerfristig geht man davon aus, dass nominale Abwertungen zumindest teilweise durch reale Aufwertungen – das Preisniveau im Inland steigt stärker an als im Ausland - egalisiert werden.

AUFGABEN UND FRAGEN:

1. In Argentinien war der Peso-Dollar-Wechselkurs über eine Dauer von 10 Jahren fixiert. Glauben Sie, dass diese Wechselkursfixierung für die Handelsbilanz (**Abbildung 7**/Seite 10) günstig war, wenn Sie sich deren Entwicklung während der 90er Jahre ansehen?
2. Die Konvergenzkriterien wurden für die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion definiert. Von argentinischen Politikern wurde die Erfüllung der Konvergenzkriterien immer als Ausdruck einer gut funktionierenden argentinischen Wirtschaft dargestellt. Warum kann man die Konvergenzkriterien, schon alleine bei Betrachtung der Wechselkursregime, nicht vorbehaltlos auf Argentinien anwenden?
3. Erklären Sie den Unterschied zwischen Handelsbilanz und Leistungsbilanz! Wenn Argentinien mehr Güter exportiert als es importiert, warum kann es dennoch über ein Leistungsbilanzdefizit verfügen?
4. In welchen Bilanzen wird der Export beispielsweise eines Kraftfahrzeuges abgebildet? Wird die Leistungsbilanz dabei aktiviert oder passiviert?

4.4

Lösungshinweise zu den Arbeitsblättern

- 1.+2.** Emerging Markets zeichnen sich dadurch aus, dass sie dabei sind, eine schnell voranschreitende wirtschaftliche Entwicklung durchzumachen. Ihre wirtschaftliche Eigendynamik wird es ihnen voraussichtlich erlauben, die Strukturmerkmale eines typischen Entwicklungslandes mehr und mehr zu überwinden. Diejenigen Länder, die unter Emerging Markets subsumiert werden, sind in den einzelnen Wirtschaftssektoren (Realwirtschaft, Arbeitsmarkt, Finanzmarkt, Öffentlicher Sektor) unterschiedlich stark entwickelt.
- 3.** Nein, vgl. dazu **Punkt 1.2** (Seite 2f)
- 4.** Vgl. **Abschnitt 2.1** (Seite 4)
- 5.** Inflation, die das Niveau von 1.000% pro Jahr übersteigt, wird in der Regel als Hyperinflation bezeichnet.
- 6.** Durch hohe Inflation und Hyperinflation büßte Argentinien zwischen 1970 und 1992 jährlich rund 2% Wirtschaftswachstum ein.
- 7.** Eine Krise in einem Emerging Market bewegt die Investoren dazu, einen anderen Emerging Market ähnlich zu bewerten, obwohl sich die wirtschaftlichen Daten der beiden Länder deutlich unterscheiden.
- 8.** Die hohe Bewertung des argentinischen Pesos verteuerte die argentinischen Exporte. Darüber hinaus verabsäumte es die argentinische Wirtschaft im Laufe der Liberalisierung exportfähige Produkte zu entwickeln.
- 9.** Die Aufwertung des US Dollars führte zu einer automatischen Aufwertung des argentinischen Pesos, bedingt durch die fixe Wechselkursbindung. Zudem führte die starke Restinflation Anfang der neunziger Jahre zu einer realen Wechselkursaufwertung des Pesos.
- 10.** Wenn ein Haushalt ein Defizit einget, erhöht sich dessen gesamter Schuldenstand genau um die Höhe des Defizits. Das jährliche Budgetdefizit ist eine Stromgröße, während die Staatschulden eine Bestandsgröße darstellen.
- 11.** Die Offenheit einer Volkswirtschaft wird durch das Verhältnis der Importe und Exporte zum Bruttoinlandsprodukt ausgedrückt.
- 12.** Nein. In Krisenzeiten gehen üblicherweise die Importe stärker zurück als die Exporte, weil die Konsumnachfrage im Inland sinkt, vorausgesetzt die Exportmärkte verfügen über eine stabile Nachfrage.
- 13.** Wenn die zweite Verhältniszahl - in diesem Fall das BIP - ebenfalls sinkt, bleibt das Verhältnis konstant.

- 14.** Steuern mindern das verfügbare Einkommen. Wenn zudem dieses Einkommen vor Abzug der Steuern gekürzt wird, dann hat dies einen doppelt negativen Effekt auf den Konsum.
- 15.** Bei Konsumrückgang können die Unternehmen nur einen kleineren Teil ihrer Produkte absetzen. Einkommensverluste bei den Arbeitnehmern bzw. Arbeitslosigkeit können je nach Höhe des Konsumrückgangs die Folge sein.
- 16.** Die Unternehmen haben zusehends Schwierigkeiten, Geld für notwendige Investitionen und den Ankauf von Rohstoffen und (Halbfertig-)Waren auszuleihen. Hohe Zinsen bedeuten teure Kredite. Die Produktion fällt.
- 17.** Beide Phasen waren durch politische Instabilität und hohe Inflation gekennzeichnet.
- 18.** Wenn beispielsweise der Peso gegenüber dem Dollar um 50% abwertet, sind doppelt so hohe Peso-Beträge notwendig, um die Dollar-Schulden zu bedienen.
- 19.** Das Einfrieren von Sparguthaben mindert das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte, Konsumrückgänge sind die Folge. Die argentinische Regierung hatte Angst, dass die vermögenden Argentinier ihr Spareinlagen ins Ausland transferieren würden. Auch dies hätte zu einem Konsumrückgang führen können.

Lösungshinweise zu Arbeitsblatt 4.1:**Einordnung und Analyse Emerging Markets**

- 1.** In den **Abschnitten 1.1** und **1.3** (Seite 2, 4) wurde deutlich, dass die Definition eines Emerging Markets eher unpräzise ist. Alleine dadurch fällt die Abgrenzung zwischen Entwicklungsland und Emerging Market nicht wirklich leicht.
- 2.** Die aktuelle Wirtschaftskrise in Argentinien hat dazu geführt, dass sich die Aussichten Argentiniens, wirtschaftlich zu den entwickelten Industrienationen aufzuschließen, eingetrübt haben. Bei den wirtschaftlichen Eckdaten fällt auf, dass viele wichtige Indikatoren eine Abwärtstendenz aufweisen, wie z.B. negatives Wirtschaftswachstum, zurückgehende Exporte, fallende Investitionen, steigende Staatschuld, etc.
- 3.** Siehe dazu **Abschnitt 1.2** (Seite 2, 3). Die wirtschaftliche Entwicklung ist eng mit gesellschaftlichen Belangen und der Politik verflochten.
- 4.** Für die Zuordnung siehe **Tabelle 1** (Seite 2): Argentinien - UMIC, Bangladesch - LLDC, Brasilien - UMIC, Peru - LMIC, Venezuela - UMIC.

Vor allem bei der Betrachtung der Indikatoren der sozialen Entwicklung ergeben sich schon auf den ersten Blick deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern.

- 5.** Argentinien zeigt beispielsweise für den Zeitraum 2000-2004 die schlechtesten Wachstumsaussichten. Damit im Zusammenhang dürften die stark abnehmenden Spar- und Investitionsquoten, die hohe Staatsschuld und eine schwache Exportwirtschaft stehen. Bei der Makrobetrachtung der Sozialindikatoren weist Argentinien fast ausnahmslos bessere Werte als die Vergleichsländer auf. Das Humankapital ist dort besser versorgt und besser ausgebildet.
- 6.** Bei den Länderblättern der Weltbank fehlen tiefer gehende Indikatoren zum wirtschaftlichen Wohlstand. Wenn bei Bangladesh, dessen Pro-Kopf-Einkommen 370 USD beträgt, 36% der Bevölkerung unter der nationalen Armutsgrenze liegen, so kann dieser Wert zu falschen Interpretationen führen. Mit der Betrachtung des Indikators „Vorliegen extremer Armut“ würde man eine bessere Vergleichbarkeit der Armut mit den anderen Ländern erreichen. Bei den Strukturdaten wäre beispielsweise mehr Information zu den Exporten hilfreich, wie sie in **Abbildung 5** (Seite 9) für Argentinien aufgezeigt wurde. An Hand Exportstruktur könnte man die internationale Wettbewerbsfähigkeit der betrachteten Volkswirtschaft besser einschätzen.

Lösungshinweise zu Arbeitsblatt: Inflation

- 1.** Aus sozialer Sicht sind sicherlich die privaten Haushalte in den unteren Einkommenschichten am härtesten betroffen. Sie können nicht so einfach Lohnerhöhungen durchsetzen, wie Unternehmer ihre Preise erhöhen können oder der Staat sein Steuern. Auf der Ausgabenseite können sie selten sparen, weil ihr Einkommen oft nicht ausreicht, um überhaupt die Grundbedürfnisse abdecken zu können.
- 2.** Im Zeitraum 1983 bis 1988 hat der Staat zwar 3,7% des BIP durch die Inflationssteuer eingenommen, der gesamten Wirtschaft ist aber ein Schaden von 2 % des BIP entstanden. Der Staat hat einseitig zusätzlich Einnahmen erzielt, während den Arbeitnehmern und den Unternehmen Einkommensverluste durch entgangenes Wirtschaftswachstum hinnehmen mussten.
- 3.** Aus **Abbildung 1** (Seite 6) ergibt sich kein offensichtlicher Zusammenhang aus Inflation und Wirtschaftswachstum, wie beispielsweise Hausmann/Gavin errechnet haben. Bei statistischer Korrelation beider Größen ergibt sich ein leicht

negativer Zusammenhang von -0,26 (Ein perfekt negativer Zusammenhang ergibt sich bei -1,0; bei 0 besteht kein Zusammenhang). Der von Hausmann/Gavin konstatierte Zusammenhang stimmt dennoch, da das Wirtschaftswachstum hauptsächlich von mehreren Einflussgrößen gleichzeitig bestimmt wird (z.B. Investitionsquote, Konjunktur in den Exportmärkten, etc.).

Lösungshinweise zu Arbeitsblatt: Wechselkurs

- 1.** In **Abbildung 7** (Seite 10) wird deutlich, dass die Handelsbilanz im betrachteten Zeitraum großteils negativ war. Für den Exporterfolg ist zwar der Wechselkurs alleine nicht ausschlaggebend, man kann aber davon ausgehen, dass eine überbewertete Währung dämpfend auf die Exportnachfrage wirkt.
- 2.** Es ist nicht ganz klar, mit welchem Wirtschaftsblock Argentinien „konvergieren“ sollte. Argentinien bildete über lange Zeit eine Wechselkursunion mit den USA und ist nach wie vor Mitglied bei der südamerikanischen Zollunion Mercosur. Die Integrationsbestrebung mit den EU-Staaten ist vergleichsweise gering. Zudem sollte man bei Betrachtung der Verschuldungsquote einen Emerging Market nicht entwickelten Industrienationen der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) gegenüberstellen. Die EWWU-Staaten verfügen über eine bessere Steuerbasis und können so den Schuldendienst leichter und sicherer bedienen. Argentinien verfügt zudem noch über einen verhältnismäßig hohen Anteil an Auslandsschulden gemessen an seiner gesamten Staatsschuld. Dies bedingt wiederum eine höhere Abhängigkeit von ausländischen Investoren. Eine Verschuldungsquote, die für die EWWU-Staaten unproblematisch ist, kann bei einem Emerging Market, der zudem noch über weitere problematische wirtschaftliche Eckdaten verfügt, bereits eine Schuldenkrise auslösen.
- 3.** Die Handelsbilanz ist ein Teil der Leistungsbilanz. Andere Teilbilanzen, wie die Dienstleistungs-, Transfer- oder Kapitaldienstleistungsbilanz können stärker negativ als die Handelsbilanz sein.
- 4.** Der Export des Kfz scheint als Aktivposten in der Handelsbilanz auf. Er aktiviert die Leistungsbilanz. Dem steht eine Passivierung in der Kapitalverkehrsbilanz gegenüber.

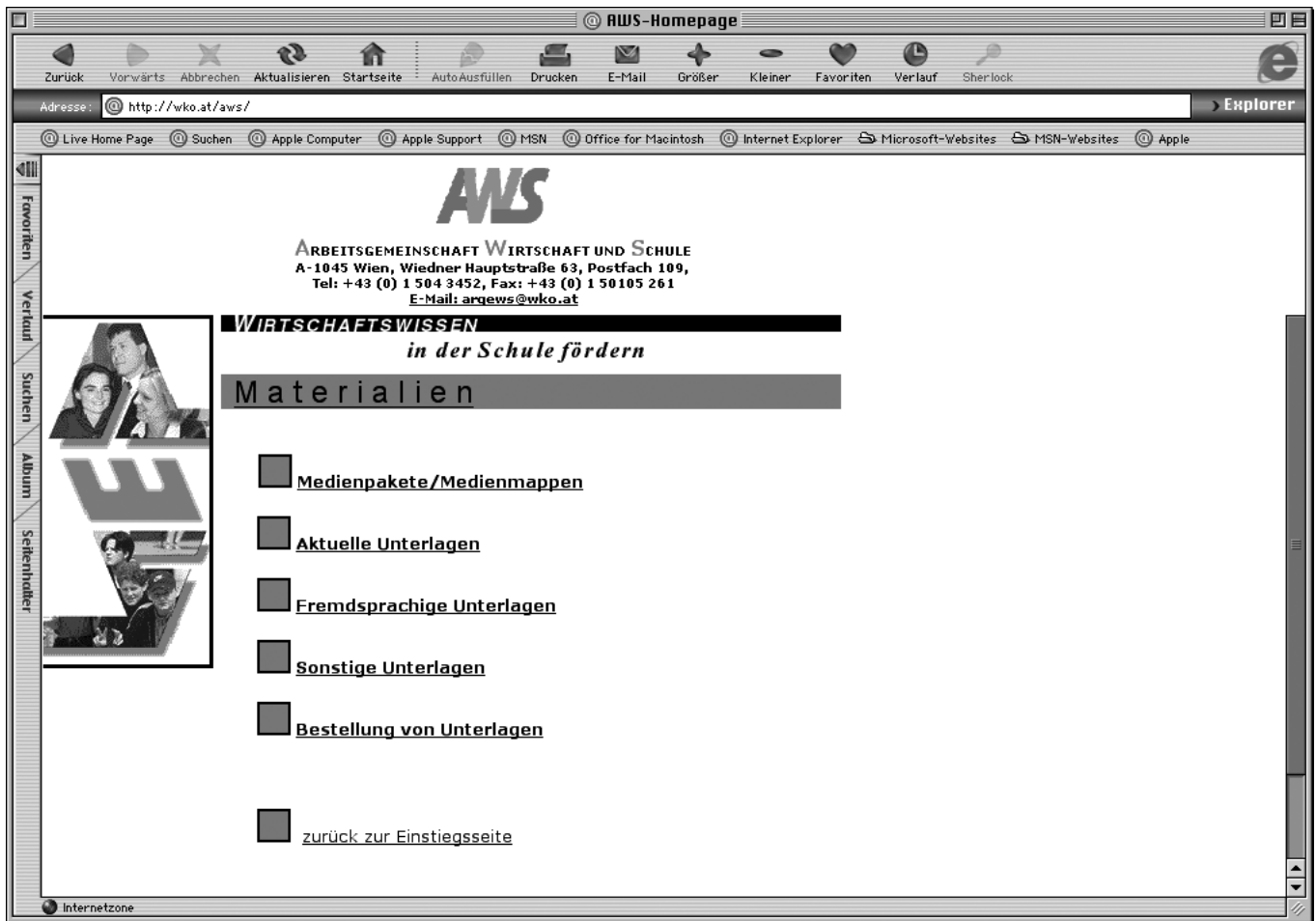
5. GLOSSAR

GNI (Gross National Income)	Das Bruttonationaleinkommen gibt an, welche Wertschöpfung bzw. über welches Gesamteinkommen ein Land verfügt.
GNI per Capita	Pro-Kopf-Einkommen
Infant Mortality	Säuglingssterblichkeit
Child malnutrition	Unterernährung bei Kindern
Illiteracy	Analfabetismus
Gross primary enrolment	Besuch der Grundschule
GDP (Gross domestic product)	Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) misst das ausschließlich von Inländern erwirtschaftete Einkommen.
Gross domestic investment/GDP	Bruttoinlandsinvestitionen gemessen am Bruttoinlandsprodukt (Investitionsquote). Investitionen sind u.a. nötig, um das Wirtschaftswachstum zu sichern. Investitionen müssen auch deswegen getätigt werden, weil beispielsweise Produktionseinheiten veralten und wieder erneuert werden müssen.
Exports of goods and services/GDP	Güter- und Dienstleistungsexporte gemessen BIP. Damit wird die Offenheit eine Volkswirtschaft ausgedrückt. Es wird gezeigt, welche Rolle der Außenhandel für eine Volkswirtschaft spielt.
Gross domestic savings/GDP	Bruttoersparnisse gemessen am BIP (Sparquote). Wie viel erspartes Geld steht für aktuelle und zukünftige Investitionen zur Verfügung.
Current national account balance GDP	Leistungsbilanzsaldo gemessen am BIP. Ist der Saldo positiv, exportiert eine Wirtschaft mehr Dienstleistungen und Güter, als sie importiert. Bei negativem Saldo wird mehr importiert, und die Volkswirtschaft verschuldet sich.
Interest Payments/GDP	Verhältnis der Zinszahlungen für die Staatsschuld zum BIP.
Total debt/GDP	Staatsverschuldung gemessen am BIP. Diese Kennzahl ist auch bei den Maastrichtkriterien zu finden.
Total debt service/exports	Schuldentilgungen gemessen am Export
Present value of debt/GDP	Barwert der Schulden gemessen am BIP
Present value of debt/exports	Barwert der Schulden gemessen am Export. Diese Kennzahl gibt darüber Auskunft, wie viel ein Land exportieren muss, um seine Schulden bezahlen zu können.
Exports of goods and service	Export von Gütern und Dienstleistungen
Private consumption	Privater Konsum. Wie viel des nationalen Einkommens fließt von den privaten Haushalten in den privaten Konsum?
General government consumption	Öffentlicher Konsum. Welche Konsumausgaben tätigt der öffentliche Sektor?
Imports of Goods and Services	Import von Gütern und Dienstleistungen
Consumer prices	Konsumpreise bzw. Verbraucherpreisindex bzw. Inflation
Implicit GDP deflator	Deflator des BIP. Das ist diejenige Kennzahl, um welche das BIP um die Preissteigerungen innerhalb eines Jahres bereinigt wird. Wenn das BIP um den Deflator bereinigt ist, spricht man vom realen BIP.
Current revenue	Staatseinnahmen. Was nimmt der Staat an Steuern und Abgaben gemessen am BIP ein?
Current budget balance	Primärsaldo. Welche ist die Differenz zwischen Staatseinnahmen und -ausgaben? Bei den Ausgaben sind die Zinszahlungen für die Staatschulden nicht berücksichtigt.
Overall surplus/defizit	Nettoüberschuss/-defizit. Differenz aus Staatseinnahmen und -ausgaben mit Berücksichtigung der Zinszahlungen.

6.

LITERATUR

- ambitoweb (2001), De la Rúa firmó decreto de nuevo tipo de cambio, <<http://www.ambitoweb.com>> (19.06.2001).
- Bundesministerium für Finanzen (2002), Österreichische Wirtschafts- und Budgetzahlen 2001/2002, <<http://www.bmf.gv.at/budget/>> (05.05.2002).
- Castro, G.(2002), Con el dólar contenido, la inflación de julio fue del 3,2%, La Nación, <<http://www.lanacion.com.ar>> (06.08.2002).
- Der Standard (18.05.2001), Argentinien startet Milliarden-Umschuldung, Wien.
- Der Standard (13.07.2001), Argentinien: Schritte gegen den Finanzkollaps, Wien.
- Der Standard (03.11.2001), Argentinien will umschulden., Wien
- Der Standard (07.12.2001), Argentinien stirbt auf Raten, Wien.
- Der Standard (24.12.2001), Argentinien stellt Schuldenzahlung ein, Wien.
- Der Standard (07.01.2002), Argentinien beschließt harte Maßnahmen, Wien.
- Dornbusch, R. (2001), A Primer on Emerging Market Crises, NBER Working Paper 8326, Cambridge.
- Dornbusch, R./Fischer, S./Startz, R. (1998), Macroeconomics, 7th Edition, New York.
- ECLAC – Economic Commission of Latin America and the Caribbean (2002), Argentina – Rasgos principales de la evolución reciente, in: Estudio Económico de América Latina y el Caribe, Santiago de Chile, 103-113.
- Edwards, S. (1997), Crisis and Reform in Latin America: From Despair to Hope, New York.
- Garriga, M. / Sanguinetti, P. (1995b), The determinants of Regional Exchange in Mercosur: Geography and Trade Liberalization, Preliminary version, Mimeo, Centro de Economía Internacional/CEI, Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Buenos Aires.
- Gros, D. / Vandille, G. (1994), Seignorage and EMU: The Fiscal Implications of Price Stability and Financial Market Integration, CEPS Working Document 89, Brussels.
- Hausmann, R. / Gavin, D. (1995), Overcoming Volatility, Economic and Social Progress in Latin America, Special Report, Inter-American Development Bank, Washington D.C.
- IMF (2001), Argentina: Third Review Under the Stand-By Arrangement, Request for Waivers and Modification of the Program-Staff Report and News Brief on the Executive Board Discussion, IMF Country Report 01/90, Washington D.C.
- Kiguel, M./Liviatan, N. (1992), Los ciclos de la inflación y estabilización en Argentina y Brasil, In: Bruno, M. et al. (eds.), Lecciones de la estabilización y las consecuencias, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, 207-252.
- Kronberger, R. (2001a), Die Tangokrise – gibt es einen Ausweg?, <http://wko.at/dst_SZ_Details.asp?SNID=18944> (02.11.2001).
- Kronberger, R. (2001b), Do the Mercosur Countries Form an Optimum Currency Area?, Dissertation, Universität Innsbruck.
- Kronberger, R. (2001c), Dollar oder Euro für Argentinien?, Wirtschaftspolitische Blätter 5/01, 545-554.
- Krueger, A. (2002), Crisis Prevention and Resolution: Lessons from Argentina, Speech at the Project on Exchange Rate Crises in Emerging Markets - The Argentina Crisis, NBER, 17 July, 2002, Cambridge, Mimeo, IMF, Washington D.C. <<http://www.imf.org/external/np/speeches/2002/071702.htm>> (12.08.2002).
- Obstfeld, M. / Rogoff, K. (1996), Foundations of International Macroeconomics, MIT Press, Cambridge.
- Razin, A./Sadka, E. (1997), Fiscal Balance During Inflation, Disinflation, and Immigration: Policy Lessons from Israel, In: Blejer, M. and T. Ter-Minassian, Macroeconomic Dimensions of Public Finance: Essays in Honour of Vito Tanzi, Routledge, London, 235 - 263
- Rodriguez, C. (1997), Antecedentes, plan y ley de convertibilidad, in: Avila, J., (ed.), Convertibilidad: Fundamentación y funcionamiento, CEMA Instituto Universitario, Buenos Aires, 91-98.
- Streissler, E./Streissler M. (1994), VWL – Volkswirtschaftslehre für Juristen, 3. Auflage, Wien.
- Traa, B. et al. (1998), Argentina: Recent Economic Developments, IMF Staff Country Report 98/38, Washington D.C.
- UNDP (2001a), Human Development Report 2001, New York.
- UNDP (2001b), Some developing countries become hi-tech leaders while others fall far behind, <<http://hdr.undp.org/reports/global/2001/en/pdf/pr3.pdf>> (28.08.2002).
- Wagner, N./Kaiser, M./Beimdiek, F.(1983), Ökonomie der Entwicklungsländer, Stuttgart.



IMPRESSUM

Eigentümer, Herausgeber
und Verleger:

Arbeitsgemeinschaft Wirtschaft
und Schule AWS

Redaktion und für den Inhalt
verantwortlich:

Dr. Bettina Fuhrmann

Beide:

1045 Wien, Wiedner Hauptstraße 63
Postfach 109

Grafische Gestaltung:

willmann.design@chello.at

Belichtung und Druck:

Hans Jentzsch & Co

Ideelle und materielle Unterstützung
erhalten wir von unseren

Mitgliedsverbänden:

- Wirtschaftskammer Österreich
- Österreichischer Sparkassenverband
- Industriellenvereinigung
- Volkswirtschaftliche Gesellschaft Österreich

Postentgelt bar bezahlt