

**Jonas Wolff**

# **Der US-Dollar als Rettungsanker?**

**Ambivalenzen einer Krisenstrategie  
am Beispiel Ecuadors**

**HSFK-Report 6/2002**



**Hessische  
Stiftung  
Friedens- und  
Konfliktforschung**

© Hessische Stiftung Friedens- und Konfliktforschung (HSFK)

Adresse des Autors:

HSFK · Leimenrode 29 · 60322 Frankfurt am Main

Telefon: (069) 95 91 04-0 · Fax: (069) 55 84 81

E-Mail: wolff@hsfk.de · Internet: <http://www.hsfk.de>

**ISBN: 3-933293-61-8**

€ 6,-

## Zusammenfassung

Mit dem Ende des argentinischen *currency boards* ist ein weiteres währungspolitisches „Erfolgsmodell“ gescheitert. Die schlussendliche Abwertung des Peso Anfang des Jahres scheint eine gängige These zu bestätigen: Im Zeitalter der Globalisierung lassen sich die Schwachwährungen der Peripherie nur bei Strafe fast regelmäßiger Finanzkrisen aufrecht erhalten. Was läge also näher, als das Problem an der Wurzel zu packen und das eigene Geld schlicht aufzugeben? Die offizielle Dollarisierung – die Einführung einer fremden Hartwährung als einzigem gesetzlichen Zahlungsmittel – verspricht in der Tat ein Ende von Währungsspekulation und -krise, wie sie sämtliche Finanzkrisen der jüngsten Zeit gekennzeichnet haben.

Und nicht nur das. Der Verzicht auf eine territoriale, an den Nationalstaat gebundene Währung liegt „auf der Höhe der Zeit“. Angesichts wachsender ökonomischer Integration werden nationale Währungsschranken von vielen Seiten als zunehmend kontraproduktiv und anachronistisch gebrandmarkt. Die unilaterale Übernahme einer Fremdwährung wäre somit nicht viel mehr als eine spezifische periphere Spielart der globalisierungsbedingten „Regionalisierung von Währungen“ (Benjamin Cohen). Denjenigen Ländern, denen eine multilaterale Perspektive à la Euro nicht zur Verfügung steht, bietet die Dollarisierung eine alternative Möglichkeit, von den Vorzügen eines stabilen und starken Geldes zu profitieren.

Die offizielle Dollarisierung ist eine relativ neue Strategie. Erst die Initiative des damaligen argentinischen Präsidenten Carlos Menem Anfang 1999 brachte sie als ernsthafte Option auf die internationale Agenda. Menems Vorschlag zielte darauf, die Bindung des argentinischen Peso an den US-Dollar, die durch die Abwertung des brasilianischen Real in zunehmende Schwierigkeiten geraten war, durch die Übernahme des US-Dollars endgültig abzusichern. Die Initiative scheiterte, die Idee aber überlebte. Vor allem im amerikanischen Raum wurde die Frage des möglichen „Rettungsankers Dollarisierung“ schnell zu einem zentralen Brennpunkt der akademischen wie politischen Debatten, die sich mit den währungspolitischen Lehren aus den Finanzkrisen der neunziger Jahre beschäftigten. Und Anfang 2000 war es Ecuador, das die Rolle des Vorreiters in Sachen Dollarisierung übernahm. Als letztes Mittel, um eine schwere Finanzkrise zu stoppen und eine befürchtete Hyperinflation zu verhindern, griff das kleine Andenland zum US-Dollar, und siehe da: Die Stabilisierung gelang.

Ist die Strategie der Dollarisierung also der lang gesuchte Rettungsanker, der die Länder der Peripherie endgültig gegen das Übel der Finanzkrise immunisiert? Ist sie – auf einer abstrakteren Ebene – gleichzeitig lediglich ein spezifischer Ausdruck eines säkularen Trends in Richtung supranationaler Währungskonzentration? Diesen Fragen geht der vorliegende Report auf den Grund. Dabei werden erstens die Argumente pro und kontra Dollarisierung erarbeitet und diskutiert. In einem zweiten Schritt wird die Strategie der Dollarisierung in der aktuellen Formation der neoliberalen Globalisierung verortet. Dies ermöglicht eine historische Einordnung der Dollarisierungsstrategie, die über ihre schlichte Banalisierung als peripheres Korrelat der Währungsunion hinausgeht. Schließlich wird die Dollarisierung am Beispiel Ecuadors in ihren Details erarbeitet: Wie kommt

es im konkreten Fall zur Übernahme des US-Dollars? Welche Konsequenzen zeichnen sich ab?

Die Ergebnisse dieser Arbeit weichen dabei deutlich von den eingangs angeführten Hoffnungen auf den „Rettungsanker Dollarisierung“ ab. Zwar ist für das dollarisierte Land die Gefahr der Währungskrise in der Tat gebannt. Eine „Ansteckung“ von krisengeschüttelten Nachbarstaaten über den Mechanismus der Währungsspekulation ist ausgeschlossen. Aber wenn die Dollarisierung auch den *Krisenkanal* verstopft, der für die Finanzkrisen der neunziger Jahre typisch ist, so ändert sie doch nichts an den grundlegenden *Krisenursachen* bzw. *-auslösern*. Die Währungskrise fällt nicht vom heiteren Himmel – sie ist nicht zuletzt Ausdruck einer Konstellation der Überbewertung der Landeswährung. Diese bildet die Kehrseite einer Strategie der wechselkursbasierten Stabilisierung, die auf die Bindung der eigenen Währung an die eines Ankerlandes setzt. Dabei führen erstens eine relativ höhere Inflationsrate wie eine relativ geringere Produktivitätsentwicklung zu einer realen Aufwertung gegenüber diesem Ankerland. Markanter noch sind zweitens Prozesse der nominellen Aufwertung gegenüber Drittwährungen, die ihrerseits gegenüber der Ankerwährung abgewertet haben. Dies zeigt das Beispiel Argentinien: Die Dollarisierung in 1999 hätte die spätere Währungskrise in der Tat verhindern können. Wie aber hätte das Land ohne den Einsatz der Währungspolitik seine verlorene Konkurrenzfähigkeit – insbesondere gegenüber Brasilien nach der massiven Abwertung des Real – wiederherstellen sollen? Eine Fortsetzung von Deflation und Rezession, mit steigender Arbeitslosigkeit bei sinkenden Löhnen, wäre die unvermeidliche Konsequenz gewesen, die lediglich eine massive finanzielle Unterstützung der „internationalen Gemeinschaft“ hätte abfedern können. Nicht zufällig sprachen zum Ende des argentinischen *currency board*-Experiments selbst grundsätzliche Befürworter der Dollarisierung wie der Ökonom Ricardo Hausmann von der Notwendigkeit einer Abwertung des Peso.

Der zentrale Vorteil der Dollarisierung gegenüber herkömmlichen Strategien der Wechselkursbindung – der Schutz gegen zukünftige Abwertungen – erweist sich dabei gleichzeitig als bedeutendes Problem. Ist die Währung erst wirklich abgeschafft, trifft ein erneuter Wechsel des Währungsregimes auf wesentlich höhere Hürden als beispielsweise im Falle des argentinischen *currency boards*. Auch wenn die Annahme der Irreversibilität, die in der Dollarisierungsdebatte häufig unterstellt wird, in ihrer Radikalität nicht einleuchtet, dürfte die Rückkehr vom US-Dollar zu einer eigenen Nationalwährung nicht nur sehr kostspielig und riskant, sondern ebenso schwierig umzusetzen sein. Die Konstellation der Überbewertung wird so auf Dauer gestellt.

Die Dollarisierung zeigt sich also als hochgradig ambivalente Krisenstrategie. Einerseits verspricht die Übernahme einer harten Währung neben der Sicherheit vor der Währungskrise sinkende Inflationsraten und Zinsen sowie eine steigende „Glaubwürdigkeit“ gegenüber internationalen Investoren und Kreditgebern. Der Preis monetärer Stabilität ist allerdings hoch: Die Aufgabe der eigenen Währung bedeutet den Verzicht auf jegliche Geld- und Währungspolitik. Die dollarisierte Ökonomie ist somit andererseits von externen Bedingungen und Prozessen abhängig, auf die die nationale Politik in der Regel wenig bis keinen Einfluss hat. Mit der eigenständigen Geldproduktion verliert das Land seine eigenständige Wachstumskapazität, da die für ein Wirtschaftswachstum unabdingbare

Ausweitung der Geldmenge mit dem erfolgreichen Import ausländischer Devisen steht und fällt. Diese Ambivalenz erklärt auch, warum die internationale Dollarisierungsdebatte und das Exempel Ecuadors bisher alles andere als einen lateinamerikanischen Dominoeffekt der Dollarübernahme ausgelöst haben. Lediglich El Salvador, und eingeschränkter Guatemala, folgten der Dollarisierung Ecuadors; weder Argentinien noch Mexiko, geschweige denn Brasilien oder Chile scheinen aber zurzeit (noch) ernsthaft an die Übernahme des US-Dollars zu denken.

Die Dollarisierung ist also mitnichten als „normales Globalisierungsergebnis“ zu verstehen. Eine einfache „Ableitung“ der Aufgabe von Schwachwährungen aus den angeblichen „Sachzwängen“ der Globalisierung – im Sinne einer quasi natürlichen Regionalisierung von Währungen – greift zu kurz. Zwar konstituiert der Strukturkomplex, den die spezifische Integration der Schwachwährungsländer Lateinamerikas in die globalisierten Finanzmärkte bildet, einen Handlungsrahmen von Zwängen und Anreizen, der in der Tat mit einer gewissen immanenten Logik in Richtung Dollarisierung wirkt. Denn insbesondere die externe Verschuldung von Staat und Ökonomie sorgt dafür, dass die stets prekäre Stärkung einer strukturell schwachen Währung den Zielkatalog peripherer Wirtschaftspolitik bestimmt. Nur die „glaubwürdige“ Stabilisierung des Geldwerts erlaubt im Kontext hochgradig volatiler Finanzmärkte den kontinuierlichen Zufluss von Devisen, den nicht zuletzt der Schuldendienst verlangt. Gleichzeitig bedeutet jegliche Abwertung der eigenen Währung nicht nur eine allgemeine Quelle makroökonomischer Instabilität, sondern vor allem eine Erhöhung der realen Schuldenlast, die in US-Dollar zu begleichen ist. Das „Primat monetärer Stabilisierung“, dem ein *currency board*-Regime à la Argentinien wie die offizielle Dollarisierung à la Ecuador zur absoluten Dominanz verhelfen, ist demnach keineswegs als konjunkturelle Mode der neunziger Jahre abzutun. Die Strategie der Dollarisierung trägt dabei allerdings dem Schicksal bisheriger monetärer Stabilisierungsversuche von Mexiko (1994/1995) über Ost- und Südostasien (1997/1998) und Russland (1998) bis Brasilien (1998/1999) und Argentinien (2001/2002) insoweit Rechnung, als sie die zentrale Ausdrucksform der Widersprüchlichkeit des „Primats monetärer Stabilisierung“ – die Währungskrise – ausschaltet.

Allerdings erweisen sich die „Anforderungen“, die die neoliberale Globalisierung an die extern verschuldeten Schwachwährungsländer der Peripherie richtet, als außerordentlich widersprüchlich – das zeigt nicht zuletzt die Ambivalenz der Dollarisierungsstrategie. Der erfolgreichen monetären Stabilisierung, die das dollarisierte Land auf den internationalen Finanzmärkten als „glaubwürdigen“ Anlageort ausweist, stehen insbesondere die Aufwertungstendenzen entgegen, die unmittelbar die internationale Wettbewerbsfähigkeit und somit die Attraktivität des Produktionsstandortes mindern. Diesem Zielkonflikt liegt das grundsätzliche währungspolitische Dilemma zu Grunde, dass die Etablierung eines Schwachwährungsraumes im internationalen Wettbewerb der Finanzanlagestandorte einen überbewerteten, die internationale Konkurrenzfähigkeit des Produktionsstandortes hingegen einen unterbewerteten Wechselkurs verlangen. Unfähig dieses Dilemma aufzulösen, bedeutet die Dollarisierung lediglich eine einseitige Konzentration auf die Währungsstabilisierung. Die Alternative – die Aufrechterhaltung der nationalen Währung – ermöglicht dagegen immerhin das Offenhalten verschiedener Optionen und Wechselkursregime. Die Verteidigung einer eigenständigen Geld- und Währungspolitik, so die

Argumentation dieses Reports, bedeutet *de facto* eine Strategie des *muddling through*: ein grundsätzlich veränderungsoffenes Währungssystem, in dem diverse, jeweils höchstens temporär stabile und grundsätzlich in Raum und Zeit variable Wechselkursregime auf der Bandbreite von zeitweise fixierten bis offiziell flexiblen Kursen ihren Platz haben. Ob Dollarisierung oder währungspolitisches *muddling through* – keine der beiden Alternativen bietet dabei einen Schutz gegen Finanzkrisen, wie sie die neunziger Jahre gekennzeichnet haben. Eine unilaterale Bearbeitung des *per definitionem* multilateralen Phänomens Wechselkurs bleibt notwendigerweise prekär. Dieses Dilemma peripherer Währungspolitik gilt es offen zu legen, um damit möglichst sozial- und demokratieverträglich umgehen und gleichzeitig international auf eine multilaterale Bearbeitung der Währungsproblematik hinarbeiten zu können. Die vorauseilende, passive Integration in dominierende Währungsräume – wie sie die Dollarisierung auf die Spitze treibt – ist einem solchen multilateralen Fernziel abträglich.

Die Betrachtung des ecuadorianischen Dollarisierungsprozesses verdeutlicht diese Interpretation der Dollarisierungsstrategie. Die Eskalation der Finanzkrise im Laufe des Jahres 1999 führt zwar in der Tat zu einer Situation, in der sich die Aufgabe der im freien Fall befindlichen Währung zunehmend aufdrängt. Damit aus der ernsthaft diskutierten Option der Dollarisierung eine politisch umgesetzte Wirklichkeit wird, bedarf es allerdings eines sehr spezifischen Zusammenspiels gesellschaftlicher Kräfte und (Krisen-) Prozesse: In Ecuador gelingt es Vertretern der weltmarktintegrierten Küstenökonomie vor dem Hintergrund einer eskalierenden Banken-, Verschuldungs- und Währungskrise in einer regelrechten Dollarisierungskampagne die Aufgabe des Sucre als nahezu alternatvlose Krisenstrategie in Gesellschaft und Politik zu etablieren. Auf dieser Grundlage ermöglicht das Konzept der Dollarisierung eine Allianzbildung der – an sich vor allem regional fragmentierten – konservativ-neoliberalen Kräfte der politischen und ökonomischen Eliten, während diese Allianz unter tatkräftiger Unterstützung der „internationalen Gemeinschaft“ wiederum die tatsächliche Umsetzung der Dollarübernahme realisiert. Im Ergebnis zeigt sich, dass in Ecuador mit Hilfe der Dollarisierung zwar auf der einen Seite die offene Krise beendet werden konnte und in der Tat deutliche Stabilisierungserfolge zu verzeichnen sind. Andererseits lässt sich bereits die zu erwartende Kehrseite der monetären Stabilisierung erkennen: Überbewertung, Exportschwierigkeiten sowie eine Verschärfung der sozialen und regionalen Polarisierung.

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>1. Einleitung</b>	1
<b>2. Von den Finanzkrisen zum „Rettungsanker Dollarisierung“</b>	4
<b>3. Die ökonomische Ambivalenz der Dollarisierung</b>	6
3.1. Charakteristika der Dollarisierung	6
3.2. Begründung der Dollarisierung	8
3.3. Kritik der Dollarisierung	10
3.4. Einschätzung: Konsequenzen der Dollarisierung	14
<b>4. Dollarisierung als Umgangsform mit den widersprüchlichen „Anforderungen“ der neoliberalen Globalisierung</b>	17
<b>5. Die Dollarisierung Ecuadors</b>	27
5.1. Chronik der Ereignisse: Dollarisierung und Putsch	28
5.2. Von der Finanz- und Banken- zur Wirtschafts- und Staatskrise	32
5.3. Von der diskursiven Etablierung zur politischen Verankerung der Dollarisierungsstrategie	37
5.4. Die internationale Dimension der Dollarisierung	44
5.5. Konsequenzen der Dollarisierung	46
5.6. Ergebnisse der Fallstudie	51
<b>6. Schlussbemerkungen</b>	52





## 1. Einleitung

Ein *currency board* und vielleicht sogar die Dollarisierung seien das richtige System für Argentinien, urteilte der Ökonom Sebastian Edwards 1999 in einem Interview. Ebenso überzeugt sei er allerdings, dass es äußerst leichtfertig wäre, daran zu denken, dass sich beispielsweise Ecuador in diese Richtung bewegen könnte.<sup>1</sup> Falscher konnte er kaum liegen. Die feste Bindung des Peso an den US-Dollar, die Argentinien mit dem *Plano Cavallo* 1991 eingeführt hatte,<sup>2</sup> ist seit Anfang des Jahres Geschichte. Und mit dem Scheitern des *currency board*-Systems ist auch die Dollarisierung, die der damalige argentinische Präsident Carlos Menem Anfang 1999 vorgeschlagen hatte, weitgehend aus der innenpolitischen Debatte verschwunden. Stattdessen hat ausgerechnet Ecuador ein Exempel gesetzt und seine nationale Währung, den Sucre, im Laufe des Jahres 2000 durch den US-Dollar ersetzt. Während für Argentinien ein Ausweg aus der Krise noch immer nicht in Sicht ist, konnte das politisch ungleich instabilere Ecuador mit der Dollarisierung tatsächlich die schwere Finanzkrise überwinden. Ein erster Blick auf diese beiden lateinamerikanischen Länder scheint also eine gängige These zu bestätigen: Der Versuch, die eigene Schwachwährung durch die Bindung an eine starke Ankerwährung zu stabilisieren, ist in Zeiten der Globalisierung zum Scheitern verdammt. Früher oder später entlarven die internationalen Finanzmärkte periphere Währungen als das, was sie sind: schwach und unsicher.<sup>3</sup> Was liegt da näher, als die eigene Währung gegen ein garantiert stabiles Geld einzutauschen?

In der Tat empfehlen zahlreiche Ökonomen den krisengeschüttelten Ländern Lateinamerikas die Zuflucht zum „Rettungsanker US-Dollar“.<sup>4</sup> Die Dollarisierung verspricht

- 1 Sebastian Edwards 1999 in einem Interview mit Deutsche Bank Research, zit. nach Jürgen Schuldt, Latin American Official Dollarization: Political Economy Aspects, 2000, [www.jubileepius.org/analysis/articles/schuldt.htm](http://www.jubileepius.org/analysis/articles/schuldt.htm), Rev. 2001-07-15. Im Folgenden wird der adjektivlose Begriff „Dollarisierung“ ausschließlich für die offizielle und vollkommene Aufgabe der nationalen Währung zu Gunsten einer Fremdwährung, die nicht notwendiger Weise der US-Dollar sein muss, verwendet. Diese Definition schließt Fälle wie Ecuador und Panama ein, in denen ein nationales Münzgeld (der „Neue Sucre“ bzw. der Balboa) als reine Fraktionswährung des US-Dollars fortbesteht.
- 2 Kernstück des argentinischen Konvertibilitätsprogramms, das Anfang dieses Jahres mit der Abwertung des Peso aufgegeben wurde, war die 1-zu-1-Bindung des Peso an den US-Dollar im Rahmen eines *currency board*-Systems. Das argentinische System entsprach dabei allerdings nicht einem orthodoxen *currency board*, da u.a. die fortbestehende Zentralbank einen Teil der Reserven zur Deckung der umlaufenden Geldmenge in argentinischen Staatsanleihen halten konnte. In einem idealtypischen *currency board* (Währungsamt) ist die Bargeldmenge zu 100 Prozent durch internationale Devisen gedeckt.
- 3 Das Adjektiv „peripher“ (periphere Länder, periphere Währungen, periphere Wirtschaftspolitik) wird im Folgenden ausschließlich in bezug auf die Länder der Peripherie verwendet.
- 4 Die vorliegende Arbeit konzentriert sich regional auf Lateinamerika. Obwohl die Dollarisierung – hier im Sinne einer möglichen „Euroisierung“ – beispielsweise auch in einigen Ländern Mittel- und Osteuropas diskutiert wird, bleiben außeramerikanische Debatten und Spezifika ausgeblendet. Inhaltlich liegt der Fokus auf der Geld- und Währungspolitik, auf andere Felder der Wirtschaftspolitik wird nur am Rande eingegangen. Die ökonomischen bzw. wirtschaftspolitischen Fragen werden ihrerseits aus einer

dabei die Lösung der bedeutendsten Probleme, mit denen die Geld- und Währungspolitik der Peripherie in jüngster Zeit zu kämpfen hatte. Mit der US-Währung übernimmt das dollarisierte Land automatisch auch die Geld- und Währungspolitik der Vereinigten Staaten. Dass somit die Gefahren von Hyperinflation und Währungsverfall endgültig in die Geschichtsbücher verbannt sind, dürfte auch das „Vertrauen“ ausländischer Investoren und Kreditgeber merkbar steigern. Und da die Verteidigung der eigenen Währung durch überhöhte Zinsen nicht mehr nötig ist, profitieren auch einheimische Unternehmen von der neuen Hartwährung. Vor allem aber macht der Verzicht auf ein eigenes Geld die Währungskrise unmöglich, wie sie sämtliche Finanzkrisen der jüngsten Vergangenheit kennzeichnete. Von den Erfahrungen mit den Krisen der neunziger Jahre nahm die Dollarisierungsdebatte denn auch ihren Anfang.

Aber die Dollarisierung spielt nicht nur die Rolle eines konkreten Medikaments gegen das Übel der Finanzkrise. Mit der Europäischen Währungsunion hat die Einschätzung an Überzeugungskraft gewonnen, durch die ökonomische Globalisierung werde eine weltweite Konzentration auf wenige regionale Währungen letztlich unvermeidlich. Die Strategie der Dollarisierung reiht sich nahtlos in Analysen ein, die die Existenz territorialer, an den nationalstaatlichen Raum gebundener Währungen als zunehmend anachronistisch einschätzen. „A world of over 100 floating currencies is a relatively new phenomenon that is unlikely to be stable or compatible with globalization“, postuliert Ricardo Hausmann.<sup>5</sup> Entsprechend argumentiert auch Benjamin Cohen. Für ihn treibt die Globalisierung die Staaten dazu, „ihre historische Verknüpfung zu streng nationalem Geld“ zu überdenken. Das Zusammentreffen von Handelsliberalisierung, Deregulierung und Liberalisierung der Finanzmärkte mit technologischen und institutionellen Innovationen konstituiere eine Tendenz zur „Regionalisierung der Währungen“, die sich sowohl in der multilateralen Strategie der Währungsunion als auch in Form der unilateralen Dollarisierung äußere. Als Triebfeder dieser Entwicklung identifiziert Cohen eine „rapide Beschleunigung der grenzüberschreitenden Konkurrenz von Währungen“, eine grundsätzliche „De-Territorialisierung des Geldes“.<sup>6</sup> Für die Schwachwährungsländer der Dritten Welt, die nicht über eine konkrete Aussicht auf die Bildung oder den Beitritt zu einer multilateralen Wäh-

recht grundsätzlichen, politökonomischen Perspektive betrachtet, um weniger die genauen Details als vielmehr die allgemeinen Zusammenhänge zu verdeutlichen.

- 5 Ricardo Hausmann, Should There Be Five Currencies or One Hundred and Five?, in: Foreign Policy, Nr. 116, Herbst 1999, S. 78.
- 6 Benjamin J. Cohen, Monetary Governance in a World of Regional Currencies, 2001, in: www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen, Rev. 2001-07-15, eigene Übersetzung. Diese intensive Währungskonkurrenz führt nach Cohen einerseits zur „Währungsinternationalisierung“ (*currency internationalisation*), insoweit nationale Währungen in grenzüberschreitenden Transaktionen Verwendung finden. Auf der anderen Seite zeige sich das Phänomen der „Währungssubstitution“ (*currency substitution*), insoweit nationale Währungen auf dem Binnenmarkt durch Fremdwährungen substituiert werden. Benjamin J. Cohen, The new geography of money, in: Emily Gilbert/Eric Helleiner (Hg.), Nation-States and Money. The past, present and future of national currencies, London/New York, 1999, S. 121, eigene Übersetzung.

rungsunion verfügen, drängt sich deshalb die unilaterale Übernahme der regional dominierenden Starkwährung, die den nationalen Währungsraum ohnehin vielfältig durchdringt, geradezu auf.

An einer solchen Einschätzung der Strategie der Dollarisierung sind erhebliche Zweifel anzubringen. Weder kann die Argumentation überzeugen, die die Übernahme des US-Dollars als „Rettungsanker“ gegen die Gefahr der Finanzkrise darstellt. Noch leuchtet eine schlichte „Ableitung“ der Dollarisierung aus allgemeinen Globalisierungstrends ein, die eine sehr spezifische und – wie sich zeigen wird – hochproblematische Strategie letztlich als „normale“ periphere Spielart der Währungsunion banalisiert. Das Phänomen der Dollarisierung verlangt nach einer genaueren Analyse. Dabei ist es einerseits notwendig, die allgemeine „Logik“ der internationalen Geld- und Währungsbeziehungen nachzuvollziehen, die die Option der Dollarisierung aus Sicht der Dritten Welt interessant macht. Andererseits gilt es aber ebenso, den widersprüchlichen „Anforderungen“ der neoliberalen Globalisierung an die Geld- und Währungspolitik der Peripherie Rechnung zu tragen. Und schließlich darf man – aller Globalisierung zum Trotz – die Rechnung nicht ohne den Wirt machen: Die Entscheidung, seine Währung aufzugeben, trifft immer noch der dollarisierende Staat selbst.<sup>7</sup>

Die vorliegende Arbeit nähert sich dem Phänomen der Dollarisierung aus verschiedenen Richtungen. Zunächst wird die Entstehung der Dollarisierungsdebatte aus den Diskussionen in Folge der Finanzkrisen der neunziger Jahre nachgezeichnet (2.). In einem zweiten Schritt geht es um die ökonomische Ambivalenz der Dollarisierung (3.). Dabei werden zunächst die Grundcharakteristika dieses Währungsregimes dargestellt (3.1.), bevor aus Begründung (3.2.) und Kritik der Dollarisierung (3.3.) eine eigene Einschätzung erarbeitet wird (3.4.). Auf dieser Basis soll die Dollarisierung als spezifische Umgangsform mit den widersprüchlichen „Anforderungen“ der neoliberalen Globalisierung verortet werden (4.). Nach diesen eher abstrakten Abschnitten wird das Phänomen der Dollarisierung am konkreten Fall Ecuadors untersucht (5.). Das Länderbeispiel spielt dabei weniger die Rolle einer umfassenden empirischen Überprüfung der eigenen Argumentation – das würde die Aussagekraft des einen, und zugegebenermaßen sehr spezifischen Falles überfordern. Es geht vielmehr darum, die allgemeine Argumentation dieses Reports zu illustrieren. Am konkreten Fall zeigt sich, wie die Logik der peripheren Finanzkrise die diskursive Etablierung des „Rettungsankers Dollarisierung“ ermöglicht. Dabei wird allerdings genauso deutlich, dass die politische Umsetzung der Fremdwährungsübernahme eine sehr spezifische innenpolitische Dynamik voraussetzt. Und – auch wenn die empirische Basis für eine Einschätzung der Dollarisierungsfolgen zwei Jahre danach noch ziemlich mager ist – zeichnen sich doch bereits Tendenzen ab, die der allgemein postulierten Ambivalenz der Dollarübernahme entsprechen.

7 Ausnahmen von der Regel sind die Einführung des US-Dollars in Ost-Timor sowie der D-Mark (mittlerweile des Euro) im Kosovo durch die Vereinten Nationen. Dieser Spezialfall der Dollarisierung nicht-souveräner, staatsähnlicher bzw. staatswerdender Gebilde wird im Folgenden vernachlässigt.

## 2. Von den Finanzkrisen zum „Rettungsanker Dollarisierung“

Das Scheitern der argentinischen Dollarparität setzt die Serie der Finanzkrisen der neunziger Jahre fort. Von Mexiko (1994/1995) über Ost- und Südostasien (1997/1998), Russland (1998) und Brasilien (1999/2000) bis eben Argentinien (2001/2002) zeigt sich ein ähnliches Muster. Der Versuch, durch die mehr oder weniger feste Bindung der eigenen Währung an den US-Dollar dessen Stabilität zu importieren, erweist sich zwar temporär als durchaus erfolgreich. Insbesondere sinkende Inflationsraten und steigende Kapitalzuflüsse belegen dies. Die Kehrseite einer solchen wechselkursbasierten Stabilisierung ist aber eine fast unvermeidliche Aufwertung – real gegenüber dem Dollarraum, nominell gegenüber Drittwährungen. Eine Situation realer Überbewertung gegenüber den USA entsteht auf zwei Wegen: erstens durch eine in der Anfangsphase der Stabilisierung generell höhere Inflation bei bereits bestehender Wechselkursbindung, zweitens durch eine hinter dem US-Niveau zurückbleibende Produktivitätsentwicklung. Als dramatischer stellt sich aber die Gefahr der nominellen Aufwertung gegenüber Drittwährungen heraus. Diese tritt unvermeidlich ein, wenn die Währungen anderer Länder ihrerseits gegenüber dem US-Dollar abwerten. Ergebnis ist eine hochgradig krisenanfällige Konstellation, in der die Verteidigung einer zunehmend überbewerteten Währung von fortgesetzten Kapital- und Kreditzuflüssen abhängt. Dabei machen die Überbewertungstendenzen eine von „den Finanzmärkten“ erzwungene Abwertung nicht nur wahrscheinlicher; die Ausrichtung privater wie öffentlicher Akteure auf ausländische Kredite macht die Aufgabe der Wechselkursfixierung auch zunehmend kostspieliger, da jede Abwertung mit einer realen Aufwertung der Fremdwährungsverschuldung einhergeht. Es droht eine Spirale aus Abwertung, Kapitalflucht, Überschuldung und Inflation.

Diese sehr konkreten Finanzkrisenerfahrungen waren es, die die These der Inkompatibilität von peripherer Nationalwährung und Globalisierung zunehmend einleuchtend machten. Dabei hatte der internationale Krisendiskurs schnell seinen Fokus gefunden. Während sich die Debatte über eine „neue internationale Finanzarchitektur“, den Interessen der *global player* um den „Wall Street-Treasury Complex“ (Jagdish Bhagwati) folgend, schnell auf Fragen der Transparenz und Standardisierung verengte, lief die Suche nach unilateralen Lehren aus der Krise zielstrebig in Richtung Dollarisierung. In einem ersten Schritt etablierte sich der so genannte bipolare Konsens (*bipolar view*) als hegemoniale Lesart der Asienkrise. Dieser Sichtweise zufolge stellen lediglich die beiden Ecklösungen vollkommen flexibler oder „glaubwürdig fixierter“ Wechselkurse krisenfeste Währungsregime dar.<sup>8</sup> Im ersten Fall bleibt die Bewegung des Wechselkurses dem freien Wirken des Marktes überlassen. Im zweiten Fall wird die nationale Geld- und Währungspolitik nicht nur unbedingt auf einen bestimmten Wechselkurs verpflichtet, sondern auch –

8 Vgl. Stanley Fischer, Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?, Vortrag beim Meeting of the American Economic Association, 6. Januar 2001, in: [www.imf.org/external/country/ECU/](http://www.imf.org/external/country/ECU/), Rev. 2001-09-20.

über eine vollständige Deckung der umlaufenden Geldmenge durch internationale Devisen – mit den Möglichkeiten zur Verteidigung der Währung ausgestattet. Beide Ecken dieser bipolaren Lösung sollten immun gegen Währungsspekulation machen. In weiteren Schritten wurden allerdings beide Seiten dieses Konsenses zunehmend relativiert.<sup>9</sup> Für den Pol flexibler Wechselkursregime gewann die empirisch wie theoretisch begründete These der „Fear of Floating“ zunehmend an Zustimmung.<sup>10</sup> Für Schwachwährungsländer, so das zentrale Argument, stelle ein rein marktbestimmter Wechselkurs eine nicht akzeptable Quelle ständiger Instabilität und Unsicherheit dar. Die offensichtliche Volatilität der internationalen Finanzmärkte begründe starke Wechselkursschwankungen, die auf die relativ kleinen und offenen Volkswirtschaften der Peripherie unmittelbar durchschlagen. Empirisch konnte und kann diese Position auf die Beobachtung verweisen, dass weltweit keine Regierung der Dritten Welt den Postulaten des *free floating* zu folgen bereit scheint.

Am anderen Ende des Spektrums wirkten die Erfahrungen des argentinischen *currency boards* im Sinne einer Radikalisierung der Ecklösung fixer Wechselkurse. Nicht zufällig war es gerade der damalige argentinische Präsident Menem, der Anfang 1999 die internationale Debatte um die Dollarisierung auslöste. Da die massive Abwertung des brasilianischen Real die argentinische Dollarparität zunehmend problematisch machte, schlug Menem die endgültige Aufgabe des Peso vor, um die schwindende „Glaubwürdigkeit“ der Wechselkursfixierung ein für alle Mal abzusichern. Dass „die Finanzmärkte“ offensichtlich nicht bereit waren, das argentinische Wechselkursregime als „glaubwürdig fixiert“ zu akzeptieren, zeigte sich u. a. in einem anhaltenden und steigenden Länderzuschlag auf das internationale Zinsniveau: Anfang Dezember 2001 war diese Risikoprämie (*spread*) auf argentinische Staatsanleihen über 30 Prozentpunkte gestiegen.<sup>11</sup> Wenn nicht einmal ein so rigides Regime wie das argentinische Immunität gegenüber Währungskrisen schafft, erschien die Konsequenz fast zwangsläufig: „No more funny money“, forderte der US-Ökonom Rudi Dornbusch, „Let the Dollar Reign from Seattle to Santiago“, sein Kollege Robert Barro.<sup>12</sup>

9 Die Dollarisierungsdebatte ließe sich somit auch als dritte Etappe der intellektuellen Nachbereitung der Finanzkrisen der neunziger Jahre auffassen: Während die Debatte um eine „neue internationale Finanzarchitektur“ als (zumindest vorläufig) so gut wie beendet erscheint, hat sich der bipolare Konsens in eine Diskussion um den richtigen Pol – Dollarisierung versus *floating* – ausdifferenziert.

10 Guillermo A. Calvo/Carmen Reinhart, Fear of Floating, NBER (National Bureau of Economic Research) Working Paper, Nr. 7993, 2000, [www.nber.org/papers/w7993](http://www.nber.org/papers/w7993), Rev. 2001-07-15.

11 Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 3. Dezember 2001, S. 16.

12 Vgl. Rudiger Dornbusch, Millenium Solution: No More Funny Money, in: Financial Times vom 3. Januar 2000, <http://web.mit.edu/rudi/www/media/PDFs/resolution.pdf>, Rev. 2002-01-22; Robert J. Barro, Let the Dollar Reign From Seattle to Santiago, in: The Wall Street Journal vom 8. März 1999, S. A-18.

### 3. Die ökonomische Ambivalenz der Dollarisierung

Das primäre Ziel der Dollarisierung ist die Abwendung zukünftiger Währungskrisen. Die Übernahme des US-Dollars erscheint aber aus Sicht der Dollarisierungsbefürworter nicht nur als fast alternativloser „Rettungsanker“ für finanzkrisengeschüttelte Länder, sondern auch als Strategie zur aktiven Stimulierung wirtschaftlicher Entwicklung. Im Gegensatz dazu zeigt die Kritik der Dollarisierungsstrategie, dass die wirtschaftswissenschaftliche Empfehlung zur Fremdwährungsübernahme in vielerlei Hinsicht auf tönernen Füßen steht.

#### 3.1. Charakteristika der Dollarisierung

Das Phänomen, dass einzelne Staaten nicht über eine eigene, nationale Währung verfügen, ist als solches nicht neu. Eine ganze Reihe von Kleinstaaten von Mikronesien bis Tuvalu sind seit über 50 Jahren dollarisiert.<sup>13</sup> Bedeutendster Fall dieser „traditionell“ dollarisierten Länder ist Panama, das mit der Unabhängigkeit 1904 den US-Dollar als gesetzliches Zahlungsmittel einführte. Die Entscheidung eines unabhängigen Staates, die etablierte Nationalwährung zu Gunsten einer fremden aufzugeben, ist allerdings in der Tat neu. Mit dem Ende des zwanzigsten Jahrhunderts ist der unilaterale Verzicht auf eine eigene Währung zu einer ernst genommenen und deshalb ernst zu nehmenden Option für Entwicklungs- und Schwellenländer geworden. Auch wenn bisher lediglich El Salvador, und eingeschränkt Guatemala, dem Beispiel Ecuadors folgten, lässt sich doch allein im lateinamerikanischen Kontext in zahlreichen Ländern in jüngster Zeit eine Diskussion der Dollarisierungsoption feststellen.<sup>14</sup>

Die Dollarisierung in ihrem offiziellen Sinne ist dabei einerseits abzugrenzen von Prozessen informeller Dollarisierung, in denen eine nationale Schwachwährung „auf dem Markt“ von einer fremden Hartwährung verdrängt wird. Die Einführung einer Fremdwährung als einzigem gesetzlichen Zahlungsmittel geht andererseits deutlich über ein *currency board*-System hinaus. Zwar ähneln die Mechanismen eines idealtypischen *currency boards*, in dem die umlaufende Geldmenge zu 100 Prozent durch harte Devisen gedeckt ist, dem Zustand der Dollarisierung: In beiden Fällen ist der Wechselkurs absolut fixiert und das Wachstum der Geldmenge vollkommen abhängig vom Zufluss ausländischer Devisen. Der qualitative Unterschied liegt aber in der Frage der Dauerhaftig-

13 Vgl. Cohen, a.a.O. (Anm. 6).

14 In El Salvador trat die Dollarisierung zum Januar 2001 in Kraft, während in Guatemala ein offiziell sanktioniertes Parallelwährungssystem etabliert wurde, d. h. der Schritt zur „echten“ Dollarisierung (noch) nicht vollzogen ist. Eine Diskussion der Dollarisierung lässt sich im amerikanischen Kontext für Argentinien, Costa Rica, Honduras, Jamaika, Kolumbien, Mexiko, Nicaragua, Peru, Venezuela und Kanada feststellen.

keit. Die alleinige Existenz einer nationalen Währung konstituiert die Möglichkeit einer zukünftigen Veränderung des Wechselkurses. Wenn auch für ein dollarisiertes Land die Rückkehr zu einer nationalen Währung nicht grundsätzlich auszuschließen ist, so kann sich doch erstens die Erwartung eines solchen Regimewechsels nicht in Form der Währungsspekulation ausdrücken. Zweitens bedeutet die Abschaffung der eigenen Währung in jedem Fall eine deutlich höhere Hürde, als sie beispielsweise das *currency board*-System kennzeichnet. Da sich der Versuch der Re-Etablierung einer neuen – und deshalb *per se* unsicheren – Nationalwährung als kostspielig und riskant sowie als schwierig umsetzbar erweisen dürfte, wird die Entscheidung zur Dollarisierung in der Debatte zumeist als „quasi irreversibel“ bezeichnet.

Mit der offiziellen Dollarisierung entfällt *per definitionem* die eigene Währung und somit jegliche Möglichkeit einer nationalen Währungspolitik. Das System der Dollarisierung funktioniert dabei wie ein auf Dauer gestelltes Regime einseitig fixierter Wechselkurse. Es greifen also die gleichen Aufwertungsmechanismen, die oben als typisch für die wechselkursbasierte Stabilisierung identifiziert wurden: Eine über dem US-Niveau liegende Inflationsrate wie ein gegenüber dem Dollarraum zurückbleibendes Produktivawachstum führen unmittelbar zu einer realen Aufwertung, eine Abwertung von Drittwährungen gegenüber dem Dollar entsprechend zu einer nominellen Aufwertung. Die so entstehenden Verluste an internationaler Wettbewerbsfähigkeit können – da die Pufferfunktion der nationalen Währung nicht mehr existiert – nur durch zukünftige überdurchschnittliche Produktivasteigerungen oder eine entsprechende Lohn- und Preisdeflation ausgeglichen werden.

Auch im Bereich der Geldpolitik wird das dollarisierte Land zu einem „Politiknehmer“. Das Wachstum der Geldmenge wird, wie gesagt, direkt durch den Devisenzufluss bestimmt. Temporäre geldpolitische Maßnahmen sind nur möglich, insofern der Staat über Devisenreserven verfügt.<sup>15</sup> Eine intentionale Ausweitung der Geldmenge ist somit durch den Umfang internationaler Reserven wie durch die Möglichkeit zur externen Verschuldung hart begrenzt. Ein Zahlungsbilanzdefizit führt direkt zu einem Abbau der Devisenreserven des Landes bzw. zu einer absoluten Reduktion der Geldmenge. Die allgemeine Zinsentwicklung hängt insbesondere von zwei Faktoren ab: erstens vom US-Zinsniveau, und d. h. von Konjunktur und Geldpolitik in den USA, zweitens vom „Länderrisiko“, das die internationalen Kapital- und Kreditmärkte dem betreffenden Staat zuschreiben. Dieser länderspezifische Aufschlag auf das internationale Zinsniveau setzt sich grundsätzlich aus dem Risiko zukünftiger Wechselkursveränderungen und dem allgemeinen Risiko einer gesamtstaatlichen Zahlungsunfähigkeit zusammen. Während das Wechselkursrisiko durch die Dollarisierung verschwindet, hängt die Entwicklung des

15 Die Politik kann außerdem durchaus administrativ-regulierend in die Geldschöpfung und Zinsbestimmung des Bankensystems eingreifen (z. B. über Mindestreservesätze und Hochstzinsen) oder indirekt auf die private Generierung von Devisen einwirken (z. B. über Exportförderung und Importbeschränkungen).

allgemeinen Insolvenzrisikos von der „Glaubwürdigkeit“ des Landes auf den internationalen Finanzmärkten ab. Dabei wirkt die Dollarisierung zunächst unmittelbar negativ auf die Einnahmehasis des Staates: Mit der Aufgabe der eigenen Währung fällt – im Unterschied zum *currency board* – der Gewinn aus dem staatlichen Geldmonopol, die so genannte Seignorage, an den externen Geldproduzenten, hier: an die USA.<sup>16</sup>

### 3.2. Begründung der Dollarisierung

Die Stabilisierung peripherer Schwachwährungen ist, so der Ausgangspunkt der ökonomischen Begründung der Dollarisierung, offensichtlich hochgradig krisenanfällig. Die ständig präsenten Risiken von Inflation und Abwertung bedingen eine hohe Risikoprämie, die sich in Form eines Aufschlages auf das internationale Zinsniveau äußert. Eine sinkende „Glaubwürdigkeit“ des Wechselkurses bedingt also steigende Zinsen. Die Dollarisierung schafft da Abhilfe: Sie eliminiert nicht nur das Wechselkursrisiko; auch die Inflationsrate passt sich der US-Inflation an. Schließlich ist das Wachstum der Geldmenge streng an die Devisenbilanz gebunden, während der Wegfall des Wechselkurspuffers eine Anpassung an das internationale Preisniveau erfordert. Wenn Inflations- und Abwertungsprämie fallen, sinken auch die Zinsen. Mit einem niedrigeren Zinsniveau reduziert sich der Schuldendienst privater wie öffentlicher Schuldner, und die Kreditaufnahme u. a. zu Gunsten von Investitionen wird erleichtert. Die sinkende Risikoprämie signalisiert zum anderen ein steigendes „Vertrauen“ der internationalen Investoren und Kreditgeber – die Grundlage zunehmender Kapitalzuflüsse.<sup>17</sup>

Mit der Übernahme des US-Dollars entfällt ein weiterer Mechanismus, der die Dynamik der jüngsten Finanzkrisen bestimmte: die Auswirkung einer Abwertung auf partiell dollarisierte Kreditbeziehungen. Die mit jeder Abwertung einhergehende Realaufwertung von in US-Dollar denominierten Schulden gefährdet private Schuldner wie den in Fremdwährung verschuldeten Staat, kann aber auch ein gesamtes Bankensystem in die Krise treiben. In einem dollarisierten Land hingegen sind alle Akteure in „ihrer“ Währung

16 Als Seignorage wird der Gewinn des Staates aus der Schöpfung von Zentralbankgeld bezeichnet. Die Basis der Seignorage bildet die Differenz zwischen den Produktionskosten und dem Nennwert des emittierten Zentralbankgeldes (Banknoten und Münzen). Ein Gewinn entsteht dabei, da die Zentralbank für die Ausgabe von zinslosen Banknoten zinstragende Wertpapiere erhält. Im Fall der Dollarisierung verliert der Staat erstens den für den Einzug des Bargeldumlaufs notwendigen Bestand an internationalen Reserven, was entsprechende Zinsverluste bedeutet (insofern die Reserven in verzinslichen Staatsanleihen u. ä. gehalten werden), zweitens entgehen ihm Jahr für Jahr die laufenden Einnahmen aus der „normalen“ Zentralbankgeldemission. In einem *currency board*-System können hingegen die internationalen Devisen, mit denen die umlaufende Geldmenge gedeckt ist, z. B. in Form zinstragender, ausländischer Staatsanleihen gehalten werden.

17 Vgl. Guillermo A. Calvo, On Dollarization, Draft vom 20. April 1999, [www.bsos.umd.edu/econ/ciecon5.pdf](http://www.bsos.umd.edu/econ/ciecon5.pdf), Rev. 2001-07-15.



verschuldet.<sup>18</sup> Darüber hinaus ermöglicht die Eliminierung des Abwertungsrisikos längerfristige Kreditbeziehungen.<sup>19</sup> Und schließlich bringt die Immunität gegen Währungsspekulation nicht nur niedrigere, sondern auch stabilere Zinsen, da diese nun nicht mehr von kurzfristigen Wechselkurserwartungen bestimmt werden.<sup>20</sup> Jede dieser prognostizierten Dollarisierungsfolgen wirkt wiederum stimulierend auf die (interne wie externe) Investitionsbereitschaft, während die Sicherheit vor Abwertung und Inflation gleichzeitig auch die Ersparnisbildung anregt.

Der Kapitalzufluss von außen wird durch den Gewinn an „Vertrauen“ auf den internationalen Finanzmärkten in die „Glaubwürdigkeit“ der Politik, den der Wegfall des Währungsrisikos bewirkt, nicht nur gesteigert, sondern ebenfalls stabilisiert. Da die internationale „Ansteckung“ über den Mechanismus der Währungsspekulation unmöglich wird, eliminiert die Dollarisierung einen zentralen Kanal extern induzierter Finanzkrisen. Allgemein soll die Übernahme des US-Dollars schließlich eine stärkere ökonomische Integration in die Weltwirtschaft und insbesondere mit den USA hervorrufen, da für grenzüberschreitende Handels- wie Finanzbeziehungen die wechselkursbedingten Transaktionskosten entfallen.<sup>21</sup>

Zur Begründung der Dollarisierung dient aber nicht nur das Herausstellen der Vorteile, sondern ebenso die Relativierung möglicher Nachteile. Die bedeutendsten Einwände gegen die Dollarisierung richten sich auf den Verlust an Seignorage, Geldpolitik, Abwertungsoption und des *lender of last resort*. Dabei ist unstrittig, dass eine eigenständige Geld- und Währungspolitik nach der Dollarisierung nicht mehr möglich ist und die Seignorage-Einnahmen entfallen. Keine Einigkeit besteht allerdings in der Bewertung dieses Verlusts. Im Extremfall argumentieren die Dollarisierungsbefürworter, dass der Verlust an Seignorage-Einnahmen des Staates vom Umfang her wenig relevant sei,<sup>22</sup> und eine eigenständige

18 Schwachwährungsländer können somit qua Dollarisierung der „Original Sin“-Konstellation entkommen, der zufolge sich die Länder der Peripherie (wie private Akteure dieser Länder) nicht extern in „ihrer“ Währung verschulden können. Bei Dollarisierung entfällt also die ständige Gefahr der Realaufwertung der Verschuldung (*currency mismatch*), insoweit die für den Schuldendienst nötigen Einnahmen auf dem Binnenmarkt ebenfalls in ausländischen Devisen generiert werden. Vgl. Hausmann, a.a.O. (Anm. 5).

19 Vgl. Hausmann, a.a.O. (Anm. 5), S. 76. Neben der Gefahr des *currency mismatch* (s.o.) stellt die Abweichung der Fristen von Aktiva und Passiva (*maturity mismatch*) eine zweite zentrale Unsicherheitsquelle peripherer Kreditbeziehungen dar. Diese Gefahr ist in Ländern der Dritten Welt stets präsent, insoweit das Risiko von Abwertung und Inflation die Herausbildung längerfristiger Kredite verhindert, Investitionen aber in der Regel erst längerfristig einen entsprechenden Gewinn generieren, vgl. ebenda, S. 67.

20 Vgl. Barro, a.a.O. (Anm. 12); Hausmann, a.a.O. (Anm. 5), S. 76.

21 Vgl. Andrew Berg/Eduardo Borensztein, Full Dollarization. The Pros and Cons, IMF Economic Issues, Nr. 24, 2000, [www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues24/index.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues24/index.htm), Rev. 2001-07-15; Barro, a.a.O. (Anm. 12).

22 Die meisten Dollarisierungsbefürworter erkennen allerdings die Bedeutung des Seignorage-Verlustes an, der z. B. für Argentinien auf laufende Zinseinnahme-Einbußen von etwa einer Milliarde US-Dollar bzw. 0,3 Prozent des BIP bzw. von jährlich 750 Millionen US-Dollar bzw. 0,22 Prozent des BIP geschätzt wird, vgl. Berg/Borensztein, a.a.O. (Anm. 21); Barro, a.a.O. (Anm. 12). In diesen Fällen wird einerseits

Geld- und Währungspolitik ohnehin mehr schade als nütze.<sup>23</sup> Die Rolle eines *lender of last resort* schließlich könne auch nach der Dollarisierung noch erfüllt werden.<sup>24</sup> Letztlich wird auch ein positiver Einfluss auf die Fiskalpolitik des dollarisierten Staates gesehen: Zum einen diszipliniere die Dollarisierung den Fiskus, da der Staat seine Ausgaben nur noch durch transparente Maßnahmen wie Besteuerung und Verschuldung, und nicht mehr durch die indirekte Inflationssteuer qua Gelddrucken finanzieren kann.<sup>25</sup> Zum anderen erweitere die Reduktion des öffentlichen Schuldendienstes, die mit sinkenden Zinsen einhergeht, den Spielraum der Fiskalpolitik.<sup>26</sup>

Insgesamt führt die Dollarisierung nach dieser Argumentationskette zu mehr Stabilität in Binnen- wie Außenwirtschaft, intern wie extern induziertem Wirtschaftswachstum und einer deutlichen Reduktion der Wahrscheinlichkeit von Wirtschaftskrisen.<sup>27</sup>

### 3.3. Kritik der Dollarisierung

Die ökonomische Kritik der Dollarisierung setzt an der Bedeutung einer eigenständigen Geld- und Währungspolitik an. Diese sei, ungeachtet aller globalisierungsbedingten Relativierungen, auch für die Länder der Dritten Welt nicht so einfach zu negieren. Dabei wird der Geldpolitik eine anti-zyklische, Rezessionen verhindernde, eine Schocks absor-

argumentiert, die Gewinne durch die Dollarisierung überwögen deutlich den Seignorage-Verlust, andererseits wird auf die Möglichkeit einer Kompensation durch die USA hingewiesen, vgl. ebenda; Hausmann, a.a.O. (Anm. 5), S. 76.

- 23 Hierbei berufen sich die Befürworter auf die bekannte monetaristische Kritik einer diskretionären Geldpolitik. So argumentiert beispielsweise Angell, die US-Zentralbank verfolge ohnehin die „universell beste Geldpolitik – Preisstabilität“, während Shelton betont, eine „Depolitisierung“ der Geldpolitik sei wünschenswert. Vgl. Wayne Angell, Prepared Testimony zum „Hearing on Official Dollarization in Emerging-Market Countries“, US-Senat, Committee on Banking, Housing and Urban Affairs Committee (Subcommittee on Economic Policy/Subcommittee on International Trade and Finance), 22. April 1999, [www.senate.gov/~banking/99\\_04hr/042299/angell.htm](http://www.senate.gov/~banking/99_04hr/042299/angell.htm), Rev. 2001-07-15, eigene Übersetzung; Judy Shelton, The Dollarization Debate, in: The Wall Street Journal vom 29. April 1999, S. A-26, eigene Übersetzung.
- 24 Die Funktion des *lender of last resort* meint, dass die Zentralbank in letzter Instanz die Liquidität des nationalen Finanzsystems sichert. Dabei geht es nicht nur um die Bereitstellung von Liquidität im Notfall, sondern auch grundsätzlich um die Instanz des offenen Diskontfensters im Sinne einer kontinuierlichen Versorgung des Bankensystems. Als Alternative zur Zentralbank kann im Falle der Dollarisierung über die Etablierung eines Stabilisierungsfonds und die Vereinbarung von Kreditlinien (mit internationalen Banken oder den multilateralen Finanzorganisationen) eine Notfall-Liquidität im Sinne eines *lender of last resort* geschaffen werden, vgl. Calvo, a.a.O. (Anm. 17), S. 10f.; Hausmann, a.a.O. (Anm. 5), S. 77. Berg/Borensztein, a.a.O. (Anm. 21), schränken allerdings ein, solche Regelungen dürften im Fall eines systemweiten *runs* auf die Bankdepositen nicht ausreichen.
- 25 Vgl. Shelton, a.a.O. (Anm. 23); Angell, a.a.O. (Anm. 23). Edwards argumentiert dagegen, die Erfahrung Panamas zeige, dass die Dollarisierung keineswegs fiskalisch disziplinierend wirke, vgl. Sebastian Edwards, Dollarization. Myths and realities, in: Journal of Policy Modeling, Jg. 23, Nr. 3, 2001, S. 256f..
- 26 Vgl. Hausmann, a.a.O. (Anm. 5), S. 76.
- 27 Vgl. Julie T. Katzman, Dollarization, in: Patrick J. DeSouza (Hg.), Economic Strategy and National Security. A Next Generation Approach, Boulder, 2000, S. 205.

bierende wie Krisen bearbeitende und eine sozialpolitische Funktion zugeschrieben.<sup>28</sup> Auf Seiten der Währungspolitik interessiert vor allem die Option der Abwertung. So sind aus der dollarisierungskritischen Perspektive Abwertungen unter bestimmten Umständen notwendig: zur Bearbeitung von Schocks, zum Ausgleich langfristiger realer Aufwertungs-tendenzen bzw. zur zumindest kurzfristigen Wiederherstellung internationaler Wettbe-werbsfähigkeit.<sup>29</sup> Somit hat die Dollarisierung fatale Folgen. Sie zwingt die Wirtschaft in eine monetäre „Zwangsjacke“, in deren Rahmen – wie auch immer ausgelöste – Schocks, Krisen und Konjunkturabschwünge direkt auf Nominallohne und Preise durchschlagen.<sup>30</sup> Schwere Schocks und Krisen können unter diesen Umständen nur durch eine substanzi-elle Deflation bearbeitet werden.<sup>31</sup> Insgesamt verliert die dollarisierte Ökonomie ihre ei-genständige „Wachstumskapazität“: Eine Binnenmarktexpansion ist nur möglich, inso-fern externe Devisenzuflüsse eine entsprechende Ausweitung der Geld- und Kreditmenge ermöglichen.<sup>32</sup>

Ein ähnlicher Mechanismus gilt auch für strukturelle Tendenzen. Da die Länder der Peripherie grundsätzlich über ein geringeres Produktivitätswachstum verfügen und die individuellen Preise und Löhne in der Regel nicht flexibel deflationär reagieren, bedeutet die Eliminierung der Abwertungsoption eine reale Aufwertung.<sup>33</sup> Dieser an sich längerfris-tige Trend wird dabei bereits kurzfristig relevant. Da die Inflationsrate nicht übergangslös

28 Vgl. José Antonio Ocampo, Exchange Rate Regimes and Capital Account Regulations for Emerging Economies, Beitrag zur Konferenz “To dollarize or not to dollarize: exchange-rate choices for the West-ern Hemisphere” des North-South-Institute, Ottawa/Kanada, 4.–5. Oktober 2000, [www.nsi-ins.ca/ensi/events/01\\_ocampo.pdf](http://www.nsi-ins.ca/ensi/events/01_ocampo.pdf), Rev. 2001-07-15, S. 10; Paul Krugman, Don't Laugh at Me, Argentina. Serious lessons from a silly crisis, in: Slate vom 19. Juli 1999, <http://slate.msn.com/Dismal/99-07-20/Dismal.asp>, Rev. 2001-07-15; Catherine L. Mann, Prepared Testimony zum „Hearing on Official Dollarization in Emerging-Market Countries“, US-Senat, Committee on Banking, Housing and Urban Affairs Commit-tee (Subcommittee on Economic Policy/ Subcommittee on International Trade and Finance), 22. April 1999, [www.senate.gov/~banking/99\\_04hr/042299/mann.htm](http://www.senate.gov/~banking/99_04hr/042299/mann.htm), Rev. 2001-07-15; Andrew Jackson, Social Impacts of “Dollarization”, Beitrag zur Konferenz “To dollarize or not to dollarize: exchange-rate choices for the Western Hemisphere” des North-South-Institute, Ottawa/Kanada, 4.–5. Oktober 2000, [www.nsi-ins.ca/ensi/events/JACKSON.pdf](http://www.nsi-ins.ca/ensi/events/JACKSON.pdf), Rev. 2001-07-15.

29 Vgl. Jeffrey D. Sachs/Felipe Larrain, Why Dollarization Is More Straitjacket Than Salvation, in: Foreign Policy, Nr. 116, Herbst 1999, S. 81; Heiner Flassbeck, Flexiblere oder festere Wechselkurse? Einige einfache Lehren aus der Asienkrise, Berlin, 2000, [www.flassbeck.de/flex2.pdf](http://www.flassbeck.de/flex2.pdf), Rev. 2001-07-15, S. 10; Barbara Fritz, Zauberformel Dollarisierung. Geld- und Währungspolitik in Lateinamerika, in: Blätter des iz3W, Nr. 258, 1–2/2002, S. 30; Krugman, a.a.O. (Anm. 28); Jackson, a.a.O. (Anm. 28).

30 Sachs, Larrain, a.a.O. (Anm. 29), S. 87. Vgl. UNCTAD (Hg.), Trade and Development Report 2001, in: [www.unctad.org](http://www.unctad.org), Rev. 2001-07-15, S. 117.

31 Vgl. Paul Krugman, Monomoney Mania, in: Slate, 12.4.1999, [slate.msn.com/Dismal/99-04-15/Dismal.asp](http://slate.msn.com/Dismal/99-04-15/Dismal.asp), Rev. 2001-07-15; David Ibarra/Juan Carlos Moreno-Brid/Esteban Pérez, La dolarización, in: Nueva Sociedad, Nr. 172, 3–4/2001, S. 145.

32 Vgl. Jane D'Arista, Dollarization: Critical U.S. Views, Beitrag zur Konferenz “To dollarize or not to dollarize: exchange-rate choices for the Western Hemisphere” des North-South-Institute, Ot-tawa/Kanada, 4.–5. Oktober 2000, [www.nsi-ins.ca/ensi/events/14\\_darista.pdf](http://www.nsi-ins.ca/ensi/events/14_darista.pdf), Rev. 2001-07-15, S. 3.

33 Vgl. UNCTAD, a.a.O. (Anm. 30), S. 117; Mann, a.a.O. (Anm. 28).

auf US-Niveau fällt, ist eine direkt auf die Dollarisierung folgende reale Aufwertung unvermeidbar. In Kombination mit der bereits angesprochenen akuten Gefahr einer nominalen Aufwertung gegenüber Drittwährungen führt die Dollarisierung also in eine verschärfte Überbewertungskonstellation. Die internationale Konkurrenzfähigkeit geht verloren und lässt sich – so die Option einer kurzfristigen, massiven Produktivitätssteigerung, wie für die Länder der Peripherie anzunehmend, nicht zur Verfügung steht – wiederum nur durch eine Reduktion der Nominallöhne, d. h. durch Kontraktion des Binnenmarktes, Deflation und Rezession wieder herstellen. Die direkten Folgen sind ausbleibende Investitionen, eine ansteigende Arbeitslosigkeit und soziale Instabilität.<sup>34</sup>

Aus einer dollarisierungskritischen Perspektive wirkt auch der Verlust des *lender of last resort* krisenverschärfend. Die Abschaffung der eigenen Währung verhindert, dass die Zentralbank im Fall einer systemischen Bankenkrise durch das Drucken von Geld den Privatbanken die notwendige Liquidität zur Verfügung stellen kann.<sup>35</sup> Im Sinne einer erweiterten Interpretation der *lender of last resort*-Funktion entfällt auch der Zugang der nationalen Banken zum offenen Diskontfenster der Zentralbank – mit entsprechenden destabilisierenden Folgen, die nur durch die Präsenz internationaler Banken abgemildert werden können. Während also die Krisenanfälligkeit in Folge der Dollarisierung deutlich zunimmt und die Geld- und Währungspolitik als Instrument ausfällt, lässt sich bezweifeln, dass das übrig bleibende wirtschaftspolitische Instrumentarium der Fiskalpolitik als „Lückenbüßer“ in Frage kommt. Schließlich wirkt die Dollarisierung nicht zuletzt durch den Seignorage-Verlust unmittelbar negativ auf die Einnahmehasis des Staates.<sup>36</sup>

Auch die Wirtschaftsstruktur bleibt von der Dollarisierung nicht unbeeinflusst. Die Überbewertungskonstellation verstärkt die strukturelle Heterogenität zwischen einem weltmarktorientierten, ausreichend produktiven, „modernen“ Sektor und dem großen Rest an v.a. kleinen und mittleren Unternehmen wie Familienbetrieben, der nicht (mehr) wettbewerbsfähig produzieren kann. Die Auslese konkurrenzfähiger Unternehmen wirkt dabei in Richtung einer Deindustrialisierung und *reprimarización*, eines relativen Aufschwungs des Primärsektors, der den klassischen Modernisierungsvorstellungen à la Sekundarisierung und Tertiarisierung entgegenläuft.<sup>37</sup> Dieser ökonomische Selektions- und

34 Vgl. UNCTAD, a.a.O. (Anm. 30), S. 112, 117; Alberto Acosta, El falso dilema de la dolarización, in: Nueva Sociedad, Nr. 172, 3–4/2001, S. 74.

35 Vgl. Krugman, a.a.O. (Anm. 28); Sachs, Larrain, a.a.O. (Anm. 29), S. 87.

36 Vgl. Mann, a.a.O. (Anm. 28); Acosta, a.a.O. (Anm. 34), S. 77. Nach Barbara Fritz entsteht mit der Dollarisierung „das gar nicht gering zu schätzende Risiko, dass der Staat Bankrott geht“, da er zur Refinanzierung nicht mehr auf einen nationalen Kreditmarkt zurückgreifen kann, der von einer einheimischen Zentralbank gestützt wird, sondern einzig und allein auf externe Finanzquellen angewiesen ist, vgl. Fritz, a.a.O. (Anm. 29), S. 30.

37 Alfredo Eric Calcagno/Eric Calcagno, El precio de la convertibilidad, [www.campesinos-fmlgt.org/ec/c/dolar/calcagno.html](http://www.campesinos-fmlgt.org/ec/c/dolar/calcagno.html), Rev. 2001-07-15; Mann, a.a.O. (Anm. 28).

Restriktionsprozess findet sein Spiegelbild in einem Prozess der sozialen Polarisierung und Informalisierung.<sup>38</sup>

Insofern aber – wie es eine solche dollarisierungskritische Argumentation postuliert – die Aufgabe der eigenen Währung das Land ökonomisch schwächt und anfälliger gegenüber Krisen und Schocks macht, werden auch die starken Argumente der Befürworter zweifelhaft. Der Verlust internationaler Wettbewerbsfähigkeit, der Preis des Stabilitätsimports, bedeutet demnach eine Verschlechterung der industriellen Exportchancen und somit der Leistungsbilanz. Wenn weniger die Gefahr einer Abwertung als insbesondere das Insolvenzrisiko eines Landes das „Vertrauen“ internationaler Investoren bestimmt, wäre auch eine positive Auswirkung der Dollarisierung auf den Zufluss von Kapital eher unwahrscheinlich.<sup>39</sup> Dies bedingt wiederum ein steigendes allgemeines Länderrisiko. Um erfolgreich Investitionen und Kredite ins Land ziehen zu können, sind also weiterhin deutlich über dem US-Niveau liegende Zinsen notwendig. Angesichts sinkender Inflation könnten die Realzinsen dabei letztlich sogar steigen. Ein positiver Kreislauf von Stabilität und Vertrauen über sinkende Zins- und Inflationsraten, ansteigende interne wie externe Investitionen und Wirtschaftswachstum hin zu mehr Stabilität und Vertrauen, erscheint somit mehr als unwahrscheinlich. Im Gegenteil löst spätestens ein kurzfristiger externer Schock eine Negativspirale von Rezession, Deflation, Kapitalflucht und Instabilität aus. In diesem Sinn wirkt selbst ein temporäres Wachstum ausländischer Investitionen und Kredite letztendlich krisenfördernd, da es die Abhängigkeit von prekären Finanzzuflüssen verschärft.<sup>40</sup>

Eine unbestrittene Folge der Dollarisierung ist außerdem die Konsolidierung bzw. Intensivierung einer politischen Abhängigkeit des dollarisierenden Landes vom Ankerwährungsland, hier: den USA. Die unilaterale Übernahme einer Fremdwährung konstituiert, genauer: formalisiert ein hierarchisches Regime zwischen zwei Staaten. Neben der Unterordnung unter eine fremdbestimmte Geld- und Währungspolitik spielt die nationale Währung auch als politisches Symbol des unabhängigen Nationalstaates eine Rolle, und die Dollarisierung schafft für die USA zusätzliche Kanäle der politischen Einflussnahme.<sup>41</sup>

38 Elmar Altvater, Neue Wege in die Abhängigkeit: Paradoxie der Dollarisierung, in: WEED (Hg.), Informationsbrief Weltwirtschaft & Entwicklung, Nr. 6, 2001, S. 2.

39 Vgl. Ocampo, a.a.O. (Anm. 28), S. 5.

40 Vgl. Alfredo Eric Calcagno/Eric Calcagno, Los intentos de dolarización en la Argentina, in: Nueva Sociedad, Nr. 172, 3–4/2001, S. 129.

41 Vgl. Kenneth P. Jameson, Dollarization: Wave of the Future or Flight to the Past, Paper presented at the Meetings of the Latin American Studies Association, 7. September 2001, [www.econ.utah.edu/jameson/DOLLARIZATIONPDF.pdf](http://www.econ.utah.edu/jameson/DOLLARIZATIONPDF.pdf), Rev. 2001-10-13, S. 6; Benjamin J. Cohen, U.S. Policy on Dollarization: A Political Analysis, 2001, [www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/working/dollarization.html](http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/working/dollarization.html), Rev. 2001-07-15, S. 5f.. Diese politische Dimension der Dollarisierungsproblematik, insbesondere die Symbolhaftigkeit nationaler Währungen, wird auch von den Dollarisierungsbefürwortern als Problem gesehen, vgl. Barro, a.a.O. (Anm. 12). Allerdings wird diesem „nur“ politischen Problem in der Regel keine große Bedeutung zugemessen, vgl. Hausmann, a.a.O. (Anm. 5), S. 78.

Die von den Dollarisierungsbefürwortern begrüßte zunehmende ökonomische Integration mit den USA zeigt sich aus dieser Perspektive eher als erzwungene, einseitige Ausrichtung eines „Klienten-Staates“ auf die extern vorgegebenen Bedingungen des ausländischen Devisenproduzenten.<sup>42</sup>

### 3.4. Einschätzung: Konsequenzen der Dollarisierung

Der Versuch einer ökonomischen Einschätzung der Dollarisierung ist mit höchst konträren Analysen und Prognosen konfrontiert. Nichtsdestotrotz lassen sich eine Reihe allgemeiner Konsequenzen prognostizieren, die die Ambivalenz dieser Strategie aufzeigen: Der monetären Stabilisierung stehen deutliche Aufwertungstendenzen gegenüber, die erfolgreiche Bekämpfung der Währungskrise wird durch einen dauerhaften Verlust internationaler Wettbewerbsfähigkeit erkaufte. Das hier geschilderte Janusgesicht der Dollarisierung ist grundsätzlich aus den Erfahrungen mit den Programmen der wechselkursbasierten Stabilisierung bekannt.<sup>43</sup> Dabei spiegelt die Dollarübernahme allerdings eine zentrale „Lehre“ aus dem Scheitern herkömmlicher Stabilisierungsprogramme: Mit der Dollarisierung wird der zentrale Krisenkanal dieser Strategie – der Wechselkurs – ausgeschaltet. Dabei lässt sich allerdings nicht erkennen, wie damit auch die zentralen Krisenursachen bzw. Krisenauslöser behoben werden sollten. Dementsprechend liegt es nahe, dass diese Krisendimensionen in Abwesenheit des Wechselkursmechanismus lediglich in veränderter Form in Erscheinung treten werden – statt erfolgreicher Krisenprävention zeigt sich letztlich eine Verschiebung von Problemlagen.

Zentrale Krisenmechanismen, die sich in den jüngsten Finanzkrisen als außerordentlich problematisch erwiesen, werden durch die Übernahme des US-Dollars in der Tat ausgehebelt. So wird eine internationale „Ansteckung“ über den Mechanismus der Währungsspekulation mit der Dollarisierung zwar unmöglich. Eine Isolation gegenüber krisengetroffenen Nachbarländern ist damit allerdings keineswegs gesichert: Die „Ansteckung“ funktioniert auch ohne Währungsspekulation, über den Mechanismus der nominalen Aufwertung. Eine ähnliche Verschiebung zeigt sich für die Gefahr einer abwertungsbedingten Realaufwertung von Dollarschulden. Mit der Dollarisierung verschwindet nicht nur die Möglichkeit der internen Entschuldung durch Geldentwertung, sondern mit der Gefahr der Deflation tritt ein neuer Kanal an die Stelle des Wechselkurses: Ein allgemein sinkendes Preisniveau führt – der Abwertung entsprechend – zu einer realen Aufwertung von Schulden.

42 D'Arista, a.a.O. (Anm. 32), S. 4, eigene Übersetzung.

43 Vgl. Barbara Fritz, Stabilisierung und De-Stabilisierung. Währungskrisen als Kehrseite des Modells wechselkursbasierter Entwicklung – der Fall Brasilien, in: Dieter Boris u. a. (Hg.), Finanzkrisen im Übergang zum 21. Jahrhundert – Probleme der Peripherie oder globale Gefahr?, Marburg, 2000, S. 253–287.

Insgesamt erweisen sich die Auswirkungen der Dollarisierung auf eine zukünftige Wirtschaftsdynamik als widersprüchlich. Die erhoffte Stimulierung interner und internationaler Investitionen steht angesichts der genannten Aufwertungstendenzen auf eher wackligen Beinen. Dass die monetäre Stabilisierung eine Investitionsdynamik erzeugt, die über ein massives Produktivitätswachstum den Wettbewerbsfähigkeitsverlust ausgleicht, erscheint als überaus optimistische Prognose. Umgekehrt kann schließlich der Verlust an Konkurrenzfähigkeit das erwartete Investitionswachstum verhindern. Ein ähnlich uneinheitliches Bild zeigt sich für die Entwicklung des Binnenmarktes, die neben der internationalen Wettbewerbsfähigkeit entscheidend für ein eventuelles Wachstum produktiver Investitionen ist. Einerseits können eine durch den Inflationsrückgang stabilisierte Kaufkraft sowie eine durch sinkende Zinsen und zunehmende Stabilität wachsende Investitionsbereitschaft ökonomisch stimulierend wirken. Dem stehen auf der anderen Seite allerdings die beschriebenen Deflations- und Rezessionstendenzen entgegen. Die reale Aufwertung legt eine Strategie der Lohnsenkung nahe; eine durch die Dollarisierung forcierte öffentliche „Sparpolitik“ sowie der Stopp des Geldmengenwachstums bedeuten eine Kontraktion des Binnenmarktes – mit allen negativen Folgen für den gesellschaftlichen Zusammenhalt und die politische Stabilität.

Ob die Spielräume staatlicher Wirtschaftspolitik, die dem dollarisierten Land nach der Auslagerung von Geld- und Währungspolitik verbleiben, die genannten Hindernisse einer expansiven Wirtschaftsentwicklung ausgleichen können, lässt sich bezweifeln. Zwar wirkt die Dollarisierung in Teilen positiv auf die Finanzbasis des Staates. So bedeuten sinkende Zinsen eine Reduktion des Schuldendienstes, und die politische Selbstbindung steigert das „Vertrauen“ internationaler, privater wie öffentlicher Kreditgeber.<sup>44</sup> Letzteres dürfte aber, wie die Praxis internationaler Kredit- und Umschuldungsverhandlungen zeigt, wiederum mit der Kondition einer „sparsamen“ Ausgabenpolitik einhergehen. Außerdem ist das „Vertrauen“ internationaler Investoren und Kreditgeber, wie betont, alles andere als gesichert.<sup>45</sup> Nicht zuletzt die ständige Gefahr massiver Nominalaufwertungen gegenüber Drittwährungen kann dazu führen, dass trotz Dollarisierung *de facto* ein markantes Wechselkursrisiko bestehen bleibt – und zwar eines, auf das die Politik des Landes keinerlei Einfluss hat.<sup>46</sup> Zudem bedeutet der Verlust der Seignorage nicht nur einen konkreten Einnahmeausfall. Die Dollarisierung bedeutet eine direkte Disziplinierung der Fiskal-

44 Dass die Dollarisierung zu einem solchen, zumindest kurzfristigen „Vertrauensgewinn“ führen dürfte, hängt allerdings an der Annahme, dass im Rahmen des hegemonial wirkungsmächtigen neoliberalen Leitbildes die Selbstbindung des Staates zu Gunsten einer niedrigen Inflation und einer „harten“ Währung als unmittelbar positiv gilt. Sollte die Dollarisierung allerdings nicht zu den erhofften positiven Folgen für die Ökonomie des Landes führen, kann dieses „Vertrauen“ – wie das Beispiel Argentiniens für das *currency board*-System zeigt – auch schnell wieder verloren gehen.

45 Ebenso außerhalb der Reichweite nationaler Politik liegen die Angebotsbedingungen auf den internationalen Kapital- und Kreditmärkten, die für den Erfolg einer Strategie der zunehmenden Ausrichtung auf ausländische Finanzzuflüsse zentral sind.

46 In diesem Fall führt die Dollarisierung dazu, dass sich ein neu strukturiertes Wechselkursrisiko gegenüber Drittwährungen nun im allgemeinen Länder- bzw. Insolvenzrisiko ausdrückt.

politik und letztlich die reale Möglichkeit der allgemeinen Zahlungsunfähigkeit des Staates: Während der Staat mit nationaler Währung stets auf einen nationalen Kreditmarkt zurückgreifen kann, den die eigene Zentralbank mit Liquidität versorgt, ist der dollarisierte Staat auf eine Devisen angewiesen, die letztlich international verdient werden muss.

Die Dollarisierung führt zu einer Konstellation, in der Staat und Ökonomie strukturell auf den kontinuierlichen Zufluss externer Finanzmittel angewiesen sind. Auf der Basis der allgemeinen Konsequenzen der Dollarübernahme, wie sie bisher ausgeführt wurden, ist ein solcher Zufluss allerdings höchst unsicher. Die Erwartung eines dynamischen Exportwachstums, die durch den Wegfall der wechselkursbedingten Transaktionskosten genährt wird, trifft ebenso auf die Hürde der Überbewertungskonstellation wie die Hoffnung auf massive ausländische Direktinvestitionen. Der Verlust internationaler Konkurrenzfähigkeit legt dabei eine (Re-) Orientierung auf den Primärgütersektor nahe. Dieser kann sowohl zur Stütze einer Exportstrategie wie zum Ziel ausländischer Investitionen werden. Die Ausrichtung des nationalen Exports auf einige wenige Primärgüter bildet allerdings – wie aus der Entwicklungsgeschichte bekannt – alles andere als eine verlässliche Einnahmequelle. Dies gilt erst recht für Kapitalimporte, die auf einmaligen Privatisierungsmaßnahmen beruhen. Schließlich stellen auch durch monetäre Stabilisierung angezogene Portfolioinvestitionen und kommerzielle Kredite keineswegs eine kontinuierliche Devisenquelle dar. Die marktgetriebene „Geldmengensteuerung“ qua Devisenzu- und -abfluss verabsolutiert die prozyklische Dynamik externer Finanzzuflüsse: Angesichts der kurzfristigen Orientierung von Portfolioinvestitionen wie Kreditflüssen führt ein konjunktureller Abschwung unmittelbar zum Abzug externer Devisen (und zu länderrisikobedingt steigendem Zinsniveau), was entsprechend einer restriktiven Geldpolitik die Rezession verschärft.<sup>47</sup> Da die Abhängigkeit von einem Devisenzufluss aber „im System“ verankert ist, ist letztlich eine kontinuierliche und wachsende Abhängigkeit des Landes von internationalen öffentlichen Transferzahlungen – etwa des IWF – zu erwarten.<sup>48</sup> Als Ausweg bietet sich lediglich die ausreichende Erschließung alternativer, stetiger wie aufwertungsresistenter Devisenquellen an. Eine solche Rolle spielen beispielsweise für El Salvador und Ecuador die enormen Transferzahlungen von Emigranten, für Panama die mit dem Pana-

47 Es reicht unter Umständen bereits die Prognose eines bevorstehenden Abschwungs, um im Sinne einer *self fulfilling prophecy* den Kapitalabfluss zu initiieren, der dann tatsächlich zur vorhergesagten Rezession führt.

48 Die kontinuierliche Angewiesenheit des dollarisierten Panamas auf IWF-Kredite wie die zentrale Rolle der internationalen finanziellen Unterstützung bei der Verteidigung des argentinischen *currency board*-Systems in der „Pesokrise“ bestärken diese Prognose. Vgl. Edwards, a.a.O. (Anm. 25), S. 256f.; Eugenio Diaz-Bonilla/Hector E. Schamis, From Redistribution to Stability: The Evolution of Exchange Rate Policies in Argentina, 1950–1998, in: Jeffrey Frieden/Ernesto Stein (Hg.), *The Currency Game. Exchange Rate Politics in Latin America*, Washington, 2001, S. 96.



makanal einhergehenden Deviseneinnahmen sowie die Investitionen, die mit Panamas internationaler Position als Finanzdienstleistungsstandort zusammenhängen.<sup>49</sup>

Erneut zeigt sich die grundsätzliche Konsequenz der Dollarisierung: Obwohl die monetäre Stabilität qua Fremdwährungsübernahme gesichert ist, sind bedeutsame Quellen makroökonomischer Instabilität zu identifizieren. *Ceteris paribus*, d. h. insofern nicht z. B. die nationale Wirtschaftspolitik mit Hilfe finanzieller Unterstützung der „internationalen Gemeinschaft“ energisch antizyklisch bzw. schock-bearbeitend eingreift, ist mit einem extremen makroökonomischen *stop and go* inklusive scharf rezessiv-deflationärer Phasen zu rechnen. Die sozialen und politischen Auswirkungen einer Kombination aus Deflation und Rezession, wie sie eine forcierte monetäre Stabilisierung auslösen kann, lassen sich an der argentinischen Erfahrung der letzten Jahre nachvollziehen.

#### **4. Dollarisierung als Umgangsform mit den widersprüchlichen „Anforderungen“ der neoliberalen Globalisierung**

Die Strategie der Dollarisierung hat ein explizites Ziel: die dauerhafte Sicherung von interner wie externer Geldwertstabilität. Konkret soll die Übernahme des US-Dollars die Möglichkeit zukünftiger Inflations- und Währungskrisen abschaffen. Das aktuelle Interesse an der Dollarisierung lässt sich dabei nur verstehen, wenn man die spezifische Position der extern verschuldeten Schwachwährungsländer der Dritten Welt in der aktuellen Phase der neoliberalen Globalisierung in den Blick nimmt.<sup>50</sup> In diesem Kapitel soll dieser Zusammenhang von Globalisierung und Dollarisierung knapp umrissen werden. Dabei wird zunächst eine allgemeine Erklärung der Dollarisierung vorgeschlagen, die an der derzeitigen Integration der Peripherie in die Weltwirtschaft ansetzt: Dabei zeigt sich ein Handlungsrahmen aus Zwängen und Anreizen (Strukturkomplex), der mit einer gewissen immanenten Logik in Richtung Dollarisierung wirkt. In einem zweiten Schritt gilt es allerdings der bereits erarbeiteten Ambivalenz der Dollarübernahme Rechnung zu tragen:

49 Ecuador kann zwar auf enorme Überweisungen von Emigranten zählen, die wichtigste Devisenquelle von Staat und Ökonomie – der Erdölexport – ist aber alles andere als verlässlich. Entsprechend schließt auch der Economist seine Zwischenbilanz zur Dollarisierung Ecuadors mit der These, mittelfristig sei eine ökonomische Prosperität durch den US-Dollar nur möglich, wenn „die politischen Führer“ das Land in eine „andine Version Hongkongs“ verwandelten, The Economist vom 26. Januar 2002, S. 50, eigene Übersetzung.

50 Ohne dass an dieser Stelle eine umfassende Begriffsklärung vorgenommen werden kann, ist die Verwendung des Terminus der „neoliberalen Globalisierung“ unter anderem darin begründet, dass er erstens die ökonomische, politische und ideologische Dimension des Globalisierungskomplexes deutlich macht, zweitens im Unterschied zur adjektivlosen „Globalisierung“ semantisch klar stellt, dass es um eine spezifische Form der Globalisierung/ Entgrenzung/ Denationalisierung geht, die durch sehr spezifische Transformationsmuster von Ökonomie und Staat charakterisiert ist, und sich dieser Begriff drittens in der „globalisierungskritischen“ Debatte einigermaßen eingebürgert hat.

Die „Anforderungen“ der Globalisierung an die Geld- und Währungspolitik der Peripherie erweisen sich als außerordentlich widersprüchlich. Der vorgebliche „Rettungsanker US-Dollar“ kann das zentrale währungspolitische Dilemma nicht auflösen; im Zielkonflikt zwischen einem auf den Produktionsstandort zielenden, unterbewerteten Wechselkurs und einer auf die monetäre Stabilisierung zielenden, überbewerteten Währung entscheidet sich das dollarisierende Land einseitig für die zweite Alternative.

Die Strategie der Dollarisierung spiegelt grundsätzlich ein „Primat monetärer Stabilisierung“, das allgemein die aktuellen Prioritäten peripherer Wirtschaftspolitiken kennzeichnet. Die extern verschuldeten Schwachwährungsländer, die sich in den achtziger und neunziger Jahren zunehmend den internationalen Finanzmärkten geöffnet haben, können es sich schlicht nicht leisten, die Abwendung von Abwertung und Inflation „hinten an“ zu stellen. Dabei sind Inflations- und Abwertungsbekämpfung nur gemeinsam zu haben. So ist eine dauerhafte Stabilisierung des internen Geldwerts ohne eine nach außen stabile Währung nicht möglich, während auf der anderen Seite Wechselkursstabilität – im Sinne der wechselkursbasierten Stabilisierung – unmittelbar inflationsbekämpfend wirkt. Umgekehrt destabilisieren steigende Inflationsraten den Wechselkurs. Die zentrale Rolle spielt im hier betrachteten Zusammenhang allerdings der Wechselkurs: Jede Abwertung erhöht unmittelbar den Realwert der Dollarschulden und gefährdet gleichzeitig den Zufluss an Finanzmitteln, der nicht zuletzt zur Bezahlung der externen Schulden notwendig ist. Eine instabile Währung gefährdet also auf doppelte Weise die Zahlungsfähigkeit des Landes – des Staates wie der extern verschuldeten Unternehmen. Zwischen den komplementären Zielen Währungsstabilität und Kapitalzufluss besteht dabei ein prozyklisch wirkender Zusammenhang. Einerseits schwächt jedes Ereignis, das ein Versiegen des Zuflusses (bzw. sogar einen Abfluss) von Finanzmitteln auslöst, automatisch die Währung, was wiederum die Kapitalflucht verstärkt. Auf der anderen Seite wirkt jedes Ereignis, das die Stabilität der Währung beeinträchtigt, unmittelbar negativ auf die Kapitalbilanz, was wiederum eine zusätzliche Schwächung der Währung bedeutet.

Dieser Fokus auf den Wechselkurs bzw. auf die Stabilität der Währung wurde dabei durch die Erfahrungen der Finanzkrisen der neunziger Jahre bestätigt und verstärkt.<sup>51</sup> Denn die typische Finanzkrise setzt ihrerseits Mechanismen in Kraft, die das „Primat der monetären Stabilisierung“ weiter verstärken.<sup>52</sup> So kann die Ausrichtung peripherer Länder auf den kontinuierlichen Zufluss von Finanzmitteln (im Kontext externer Verschuldung und liberalisierter Finanzmärkte) als konstitutives Element der Finanzkrise identifiziert werden. Diese äußert sich dabei in einem akuten Mangel an internationalen Devisen; internationale (Portfolio-) Investitionen und Kredite werden massenhaft abgezogen, der

51 Vgl. Michael Mussa u.a., *Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy*, IMF Occasional Paper, Nr. 193, 2000, S. 31.

52 Vgl. Stephan Haggard/Sylvia Maxfield, *The political economy of financial internationalization in the developing world*, in: Benjamin J. Cohen/Charles Lipson (Hg.), *Issues and Agents in International Political Economy. An International Organization Reader*, Cambridge, S. 250–284.

Zugang des Landes zu neuen Finanzmitteln verschlossen, und zusätzlich tritt interne Kapitalflucht ein. Unmittelbare Konsequenz ist also, dass Staat und Ökonomie potenziert und akut auf den Zufluss neuer Devisen angewiesen sind – sei es über öffentliche „Hilfspakete“, kurzfristige Umschuldungen oder ein möglichst schnelles Wiedergewinnen des „Vertrauens“ der Finanzmärkte. Für eine Regierung, der es um eine möglichst schleunige Krisenbearbeitung geht, liegt nun eine Strategie nahe (und entsprechend zeigt sich die typische Reaktion auf die Finanzkrisen der neunziger Jahre), die die Finanzkrise durch ein Mehr an Kapitalzufluss, an Liberalisierung und Deregulierung der Finanzmärkte sowie durch ein Mehr an externer Verschuldung bearbeitet. Erfolgsbedingung einer solchen Strategie ist aber wiederum die monetäre Stabilisierung.

Als Hintergrund des „Primats monetärer Stabilisierung“, das wiederum den Schlüssel zur Dollarisierungsstrategie liefert, können somit allgemein zwei zentrale Problemlagen der Peripherie identifiziert werden: die Konstellation massiver externer Verschuldung in Fremdwährung sowie eine internationale Finanz- und insbesondere Währungsordnung, die die Finanzkrise zu einer ständig präsenten Gefahr macht. Insofern kann die Strategie der Dollarisierung auch als Ausdruck des „Versagens“ der Weltpolitik in den Feldern „internationale Verschuldung“ und „internationale Finanzarchitektur“ gesehen werden.<sup>53</sup> Die Entscheidung eines Staates zur unilateralen Aufgabe der eigenen Währung ist nur verständlich, wenn man die Zwänge und Anreize in Betracht zieht, die Ergebnis der spezifischen Bearbeitung der Schuldenkrise seit Anfang der achtziger Jahre auf der einen, der Finanzkrisen der neunziger Jahre auf der anderen Seite sind.

Für die Schuldenkrise zentral ist ein Bearbeitungsregime, das grundsätzlich die Verschuldungssituation der Peripherie reproduziert. Die massive Fremdwährungsverschuldung erweist sich als nicht marktkonform abtragbar.<sup>54</sup> Während grundsätzlich am Prinzip der Verpflichtung zur Schuldenbegleichung festgehalten wird, verhindern vielfältige Formen der Umschuldung ergänzt durch selektiven Schuldenerlass den Zusammenbruch der

53 Die Kennzeichnung als „Politikversagen“ ist allerdings problematisch. Die Formulierung eines „Versagens“ weist die konkreten Ergebnisse der Weltpolitik als von den beteiligten Akteuren vollkommen unerwünscht aus, was ungeachtet zahlreicher nicht-intendierter Konsequenzen so absolut nicht überzeugt. Wenn in dem betreffenden Kontext von einem „Versagen der Weltpolitik“ gesprochen wird, ist damit lediglich gemeint, dass die rhetorischen Ziele der weltpolitischen Krisenbearbeitung, die zumindest eine Lösung der akuten Problematik anvisierten, offenkundig nicht erfüllt wurden: Die Verschuldungsproblematik dauert zwei Jahrzehnte nach Ausbruch der Schuldenkrise noch immer an, und auch die Serie peripherer Finanzkrisen reißt nicht ab.

54 Dabei kann die Situation der externen Verschuldung peripherer Länder hier als gegeben angenommen werden. Ungeachtet zahlreicher interner Faktoren, die im konkreten Fall zur Verschuldung beitragen, ist dabei lediglich die These, dass es für die Schwachwährungsländer der Peripherie grundsätzlich kaum möglich ist, sich „mit eigenen Kräften“ aus dieser Verschuldungssituation zu befreien: Fremdwährungsverschuldung bedingt einen automatischen Devisenabfluss und verstärkt die Schwäche der Währung, die das Land letztlich in eine Überbewertungskonstellation treibt, die ihrerseits ein „Selbstbefreien“ aus der Verschuldung qua export- und investitionsgestützter Wachstumsstrategie blockiert.

internationalen Kreditbeziehungen.<sup>55</sup> Die konsequente Durchsetzung dieser gläubigerdominierten Prinzipien ermöglicht ein hochgradig asymmetrisch strukturiertes Regulationssystem: So zeichnet sich die Entscheidungsprozedur des internationalen Verschuldungsregimes durch das Prinzip der „Einzelfallbearbeitung“ aus, d. h. jeder problematische Verschuldungsfall wird für sich und nicht *en bloc* verhandelt. Während sich somit auf der Schuldnerseite eine passive und unstrukturierte Peripherie findet, zeigt sich die Gläubiger-/Geberseite als organisiert: Zum einen existieren die mehr oder weniger formalisierten Organisationen IWF, G-7, Pariser und Londoner Club. Zum anderen zeigt sich eine klare (implizite/informelle) Koordinierung dieser Organisationen, die sich als Regulationskette fassen lässt:<sup>56</sup> *De facto* bildet die Zustimmung des IWF (d. h. ein Abkommen zwischen der Regierung des konkreten Schuldnerlandes und dem IWF) die Vorbedingung, damit ein Land Umschuldungsverhandlungen aufnehmen kann, damit die anderen multilateralen Finanz- und Entwicklungsorganisationen wie Weltbank, Inter-American Development Bank (IDB) u.a. (sowie häufig auch bilaterale Geber) weitere Kredite und Transferzahlungen freigeben, und damit allgemein das für private Investitionen und Kredite nötige „Vertrauen der internationalen Finanzmärkte“ wiederhergestellt werden kann. Dabei greift auf jeder Ebene ein *set* von mehr oder weniger expliziten Konditionen, das jeweils Vorbedingungen der Schuldenbearbeitung (bzw. zumindest Voraussetzungen für eine fortgesetzte Bearbeitung) aufstellt: Für den IWF sind das die expliziten Strukturanpassungsnormen in ihren verschiedenen Ausprägungen; für den Zugang zu den privaten internationalen Finanz- und Kreditmärkten zeigen sich eher implizite, aber nicht minder wirkungsmächtige Normen, z. B. in Form des von den internationalen *Rating*-Agenturen verliehenen Status eines Landes als kredit- bzw. investitionswürdig.<sup>57</sup> Mit der Verschuldungssituation wird zugleich die Ausrichtung peripherer Politik auf private Kredit- und Investitionszuflüsse reproduziert, da diese zur Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit unabdingbar sind. Insofern aber grundsätzlich die Möglichkeit besteht, trotz massiver Verschuldung neue Kredite und Investitionen anziehen zu können, bietet sich den Ländern der Dritten Welt gleichzeitig auch ein starker Anreiz zur fortgesetzten Integration in die neoliberal globalisierten Finanzmärkte und somit zur Akzeptanz ihrer Funktionsweisen und Konditionen.

55 Vgl. Kenneth P. Jameson, Dollar Bloc Dependency in Latin America: Beyond Bretton Woods, in: *International Studies Quarterly*, Jg. 34, Nr. 4, 12/1990, S. 538; Jörg Huffschild, Die Spielregeln der Finanzmärkte. Hintergründe der Asienkrise und Wege zu ihrer Überwindung, in: *Blätter für deutsche und internationale Politik*, Jg. 43, Nr. 8, 1998, S. 967.

56 Vgl. Ulrich Pfister/Christian Suter, International Financial Relations as Part of the World-System, in: *International Studies Quarterly*, Jg. 31, Nr. 3, September 1987, S. 258. Pfister und Suter bezeichnen diese „Situation mit einem hoch strukturierten Kern und einer eher passiven und unstrukturierten Peripherie“ im Anschluss an Johan Galtung als „feudale Struktur des Weltsystems“, ebenda, S. 262, eigene Übersetzung.

57 Vgl. Ernst Hillebrand, Schlüsselstellung im globalisierten Kapitalismus. Der Einfluss privater Rating-Agenturen auf Finanzmärkte und Politik, in: Tanja Brühl u.a. (Hg.), *Die Privatisierung der Weltpolitik. Entstaatlichung und Kommerzialisierung im Globalisierungsprozess*, Bonn, 2001, S. 150–171.

Für die Bearbeitung der Finanzkrisenproblematik sind hier zwei Elemente von Interesse: Die Verschuldungs- und Finanzierungsdimension der Krisen werden – dem oben genannten Schuldenregime entsprechend – auf multilateraler Ebene bearbeitet. Die Dimensionen des Währungs- und Finanzsystems werden dagegen als grundsätzlich unilateral zu lösende Problemfelder behandelt. Dies ist die Leitlinie seit der Aufgabe des *Bretton Woods*-Systems international regulierter Wechselkurse: Die Verantwortung für die Stabilität der Währung ist in die Hand der Einzelstaaten verlagert und als Sanktionsinstanz wirken die internationalen Finanzmärkte.<sup>58</sup> Obwohl sich diese Aufgabe der Währungsstabilisierung für die Länder der Peripherie als hoch problematisch herausstellt, ist eine grundlegende Reform der „internationalen Finanzarchitektur“, von einigen Fragen der Transparenz und Standardisierung abgesehen, nicht in Sicht. Ergebnis dieser, hier nur knapp angerissenen Strukturen, ist eine Konstellation, die aus Sicht der Peripherie eine hohe politische Priorität monetärer Stabilität mit der konkreten Gefahr von Finanzkrisen bzw. einem allgemeinen (sich insbesondere monetär ausdrückenden) Peripherisierungsdruck verbindet. Im Gesamtbild zeigt sich die Konstitution eines Strukturkomplexes bzw. eines die Partizipation der Peripherie an der Globalisierung bestimmenden *Sets* an „Spielregeln“, das einen allgemeinen Zugang zum Verständnis der Dollarisierungsstrategie ermöglicht.

Die Permanenz der externen Fremdwährungsverschuldung konstituiert, wie ausgeführt, die tendenzielle Dominanz des „Primats der monetären Stabilisierung“, da sie auf Seiten der Schuldner (Staat, Unternehmen, Banken) ein massives Interesse an einer stabilen Währung sowie allgemein die Notwendigkeit eines kontinuierlichen Zuflusses von Devisen zur Bedienung des Schuldendienstes begründet. Jegliches politische Handeln, das nicht den (expliziten und impliziten) Anforderungen der internationalen, privaten wie öffentlichen Kredit- und Kapitalgeber folgt, geht dementsprechend mit erheblichen Kosten einher. Die Realität der weitgehenden Integration der Dritten Welt in Weltmarkt und Weltpolitik bedeutet dabei, dass die (ökonomischen und politischen) Kosten einer „regelwidrigen“ Antwort als – zumindest zurzeit – prohibitiv hoch angesehen werden können.<sup>59</sup> Im Verlauf einer Krise kann es zwar zu Konstellationen kommen, in denen die Politik zu einzelnen „regelwidrigen“ Maßnahmen greift. Für die ecuadorianische Politik wäre hier das 1999 erklärte (Teil-) Moratorium auf die *Brady* und *Euro Bonds* als Verstoß gegen ein Grundprinzip des internationalen Finanzsystems oder das Einfrieren der Bankkonten als Regelverstoß „nach innen“ zu nennen (siehe unten). Beide Beispiele zeigen aber, wie solche singulären Regelwidrigkeiten letztlich die grundlegende Strukturierung bestärken. Denn sie sind erstens mit direkten hohen Kosten verbunden: Das Schuldendienstmoratorium beendete vorerst den Zugang zu den internationalen Finanzmärkten,

58 Vgl. Hans-Joachim Spanger, *Globalisierung, Geoökonomie und der Euro*, Frankfurt/M. (HSFK-Report 4), 1998, S. 22.

59 Vgl. Jürgen Neyer, *Das Ende von Metropole und Peripherie? Soziale Inklusion und Exklusion in der entgrenzten Weltwirtschaft*, in: *Peripherie*, Jg. 15, Nr. 59/60, 1995, S. 21.

das Einfrieren der Depositen verstärkte die sozialen Proteste wie die ökonomische Destabilisierung. Zweitens forcierten beide „Gegenmaßnahmen“ letztlich die zu bekämpfenden Problemlagen: die Angewiesenheit auf externe Finanzmittel bzw. den Vertrauensverlust in das nationale Banken- und Währungssystem.

In diesem Kontext werden „große Alternativen“, d. h. politische Strategien, die sich explizit den Anforderungen der internationalen, privaten wie öffentlichen Kredit- und Kapitalgeber widersetzen, zumindest sehr unwahrscheinlich.<sup>60</sup> Unter der Annahme, dass die politischen und ökonomischen Eliten der Peripherie nicht an einem konsequenten Durchbrechen der „chain of conditionality“<sup>61</sup> im Sinne der oben genannten Regulationskette interessiert sein dürften, bilden diese politökonomischen Restriktionen für das einzelne Land eine harte Begrenzung möglicher Handlungsstrategien. Somit stellt sich das „Primat der monetären Stabilisierung“ als kaum überwindbarer „Sachzwang“ dar. Jede Politik, die den internen und externen Geldwert gefährdet (und d. h. Maßnahmen ergreift, die aus Sicht der hegemonial wirksamen Wirtschaftstheorien als stabilitätsgefährdend eingeschätzt werden), wirkt potenziell krisenauslösend bzw. –fördernd. Offen bleibt allerdings die konkrete Umgangsform mit dem Primat, die – wie sich zeigen wird – alles andere als geradlinig aus den „Anforderungen“ der Globalisierung „abgeleitet“ werden kann.

Ihre Brisanz erhält die Aufgabe der monetären Stabilisierung durch die wachsende Bedeutung und Mobilität der grenzüberschreitenden Finanzströme im Zuge der neoliberalen Globalisierung. Diese sorgen dafür, dass ein „Vertrauensverlust“ unmittelbar zu Währungsdestabilisierung und Kapitalflucht führt. Mit dem parallel zur internationalen Mobilität anwachsenden Druckpotenzial der Finanzanleger wird gleichzeitig die Konkurrenz der Währungen auf dem sich quantitativ ausweitenden und zunehmend global ausgerichteten Geldvermögensmarkt schärfer. Für die Peripherie, deren Regierungen wie Privatwirtschaften zunehmend auf internationale Investitionen und Kredite ausgerichtet sind, stellt sich somit die Aufgabe, im Kontext volatiler, durch Instabilität, Kurzfristorientierung, „Ansteckung“ und „Herdenverhalten“ gekennzeichnete Finanzmärkte ihre Währungen so stabil zu halten, dass die strukturelle Schwäche des nationalen Geldes nicht den Zufluss externer Finanzmittel gefährdet.<sup>62</sup> Hier nimmt das Interesse an Dollarisierung seinen Ausgang.

60 Somit bedarf die Einhaltung der Regeln „der Finanzmärkte“ um das Grundprinzip der progressiven Liberalisierung, wie sie beispielsweise von den *Rating*-Agenturen kodifiziert werden, im Normalfall keiner expliziten (ökonomischen oder politischen, öffentlichen oder privaten) Sanktionsandrohung.

61 Pfister/Suter, a.a.O. (Anm. 56), S. 258.

62 Ganz im Gegenteil zum Postulat der *mainstream*-Wirtschaftswissenschaft, nach dem ein System flexibler Wechselkurse eine autonome Geldpolitik ermöglicht, da sich die Zentralbank nicht mehr um die Entwicklung dieser Größe kümmern muss, gilt dieser Zusammenhang unabhängig vom konkreten Wechselkursregime des einzelnen Landes. Umgekehrt ist es insbesondere das Post-*Bretton Woods*-System flexibler, genauer: instabiler Wechselkurse zwischen den Hauptwährungen, das die Währungsstabilisierung für die Länder der Peripherie ebenso dringlich wie schwierig macht.

Die Dollarisierung bedeutet eine dauerhafte Institutionalisierung des „Primats monetärer Stabilisierung“. Sie treibt die Strategie der wechselkursbasierten Stabilisierung auf die Spitze, indem sie die Geld- und Währungspolitik im Sinne einer Radikalisierung der wirtschaftspolitischen Gewaltenteilung aus dem politischen Raum des Nationalstaates auslagert. Die Dollarisierung kann somit als konsequente Fortführung eines Trends der Entpolitisierung betrachtet werden, der von der Autonomisierung der Zentralbank über die Einrichtung eines *currency board*-Systems bis eben zur Abschaffung jeglicher nationaler Geld- und Währungspolitik führt. Hintergrund ist der Aufstieg des „Vertrauens der internationalen Finanzmärkte“ (genauer: des Vertrauens des IWF, dessen zentraler Anteilseigner, der großen, primär US-amerikanischen Investitions- und Pensionsfonds sowie der *Rating*-Agenturen) zu einem zentralen Maßstab „guten Regierens“. Die grundsätzliche Reversibilität politischer Entscheidungen, die eine der Grundlagen demokratischer Politik bildet, wird dabei zu einem Manko:<sup>63</sup> Die fehlende „Glaubwürdigkeit“ peripherer Politik bedingt eine Unsicherheit, die nur durch konsequente Entpolitisierung zu überwinden ist. „Demokratisches Geld ist schlechtes Geld“, wie Rudiger Dornbusch zuspitzt.<sup>64</sup>

Der hier behandelte Strukturkomplex legt dabei eine logische, quasi-mechanische Tendenz in Richtung offizieller Dollarisierung nahe. Erstens wirkt die währungspolitische Selektivität des bipolaren Konsenses: Jeglicher Versuch peripherer Politik, einen bestimmten Wechselkurs unilateral und mit marktkonformen Mitteln (wie Zinserhöhungen und Devisenmarkttransaktionen) „gegen den Markt“ durchzusetzen, ist so prekär wie die kontinuierliche Attraktion von Devisen.<sup>65</sup> Zweitens hilft aber auch ein flexibles Wechselkursregime nicht gegen die Notwendigkeit, das nationale Geld nach innen wie außen stabil zu halten. Dies zeigt die empirische Feststellung der „Fear of Floating“ wie die theoretische Begründung des „Primats der monetären Stabilisierung“. Drittens gibt es aber im Grunde keinen „wirklich glaubwürdig fixierten“ Wechselkurs; die bloße Existenz unterschiedlicher Währungen konstituiert die logische Möglichkeit einer zukünftigen Wechsel-

63 Dieser unzweifelhaften demokratiethoretischen Problematik der Dollarisierungsstrategie stehen zwei mögliche Argumente entgegen: Wenn *erstens* angesichts der neoliberalen Globalisierung weite Teile der Wirtschaftspolitik vor allem aus der Sicht peripherer Staaten ohnehin als ausgehöhlt gelten müssen, relativiert dies das demokratiethoretische Argument beträchtlich. Eventuell kann der bewusste Verzicht auf ohnehin *de facto* verloren gegangene Politiken sogar neue Entscheidungsmöglichkeiten in anderen Politikfeldern eröffnen. Hier muss allerdings die – nicht nur unter Demokratiegesichtspunkten vorzuziehende, re-demokratisierende – Alternative der multilateralen Bearbeitung bedacht werden. *Zweitens* sagt die demokratiethoretische Kritik noch nichts über den möglichen entwicklungsökonomischen Nutzen der Strategie aus (so wie das Konzept der unabhängigen Zentralbank mittlerweile fast allgemein anerkannt als entwicklungspolitisch empfehlenswert gilt). Wenn die offizielle Dollarisierung eine effektive Strategie zur Verhinderung von Finanzkrisen darstellen sollte, könnte sie im Sinne der „Output-Legimitation“ politischer Entscheidungen auch aus demokratiethoretischer Sicht als legitime Strategie eingeschätzt werden. Auch gegen eine solche eingeschränkte Legitimation der Dollarisierungsstrategie sind allerdings nach den Ergebnissen dieser Arbeit zumindest deutliche Zweifel anzubringen.

64 Dornbusch, a.a.O. (Anm. 12), eigene Übersetzung.

65 Gleichzeitig wirkt der bipolare Konsens im Sinne einer *self fulfilling prophecy*, insofern er zu allgemein negativen Bewertungen der währungspolitischen „Zwischenlösungen“ beiträgt.

kursveränderung. Eine wirkliche Erfüllung des „Primats monetärer Stabilisierung“ erscheint demnach nur über die vollkommene Übernahme einer strukturell abgesicherten Starkwährung möglich.

Es drängt sich also eine gewisse quasi-automatische Entwicklung in Richtung Dollarisierung auf: Die Logik führt von der neoliberal angeleiteten Integration eines hochverschuldeten Schwachwährungslandes in die globalisierten Finanzmärkte und die zunehmende Ausrichtung auf den stets prekären Zufluss von externen Finanzmitteln über das Scheitern der Währungsstabilisierung in der Währungs- und Finanzkrise schließlich zur Aufgabe der eigenen Währung. Allerdings wirkt diese immanente Logik erstens – wie schon ein oberflächlicher Vergleich der Dollarisierung Ecuadors mit den Vergleichsfällen der Finanzkrisen in Mexiko, Brasilien und Argentinien zeigt – in keinster Weise automatisch, sondern setzt die spezifische Artikulation interner und internationaler Prozesse voraus. Zweitens beinhaltet die Strategie der Dollarisierung, wie gezeigt, in bezug auf ihre Kapazität zur Bearbeitung der Krisenanfälligkeit bzw. zur ökonomischen Stabilisierung peripherer Länder hochgradig ambivalente Folgen. Diese doppelte Ambivalenz lässt sich darauf zurückführen, dass die „Spielregeln“, die die Partizipation der Dritten Welt an der neoliberalen Globalisierung bestimmen, deutlich widersprüchliche „Anforderungen“ umfassen, die eine Betrachtung der Währungspolitik unter dem einseitigen Blickwinkel der monetären Stabilisierung zu unterschlagen droht.

Die monetäre Stabilisierung peripherer Währungsräume ist nur eine Seite eines währungspolitischen Dilemmas, vor dem die Länder der Peripherie im Kontext der neoliberalen Globalisierung verstärkt stehen: Einerseits macht es insbesondere die Situation externer Verschuldung notwendig, die eigene, strukturell schwache Währung in der internationalen Währungskonkurrenz als möglichst stabil und stark zu positionieren, um so als internationaler Kapitalanlageort bestehen zu können. Andererseits erfordert das Ziel der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des Produktionsstandorts eine unterbewertete Währung. Der „nationale Wettbewerbsstaat“<sup>66</sup> der Peripherie steht also auf dem Feld der Währungsbeziehungen einem Widerspruch zwischen dem Bestehen im Wettbewerb der Produktionsstandorte und in der Konkurrenz der Währungen gegenüber, dem ein Dilemma zwischen den Zielen monetärer Stabilisierung und realer Akkumulation zu Grunde liegt.<sup>67</sup> Beide Seiten dieses Widerspruchs sind dabei so untrennbar miteinander verwoben, dass sie einen Komplex von interagierenden Zielkonflikten bilden:

- Ohne eine Wettbewerbsfähigkeit des Produktionsstandorts führt auch die härteste Währung nicht zu Kapitalimporten, d. h. wenn die „Härtung“ der Währung zu einem aufwertungsbedingten Verlust der Wettbewerbsfähigkeit führt, ist das Ergebnis – wie

66 Joachim Hirsch, *Der nationale Wettbewerbsstaat. Staat, Demokratie und Politik im globalen Kapitalismus*, Berlin/ Amsterdam, 1996.

67 Vgl. Hajo Riese, *Stabilität und Entwicklung – Anmerkungen zur Integration der Dritten Welt in die Weltwirtschaft*, in: Marianne Braig/Ursula Ferdinand/Martha Zapata (Hg.), *Begegnungen und Einmischungen. Festschrift für Renate Rott zum 60. Geburtstag*, Stuttgart, 1997, S. 81–107.



das Beispiel der argentinischen Dollarparität zeigt – unter Umständen das genaue Gegenteil: Kapitalflucht, Verlust der internationalen Kreditwürdigkeit und Abwanderung von Unternehmen destabilisieren das Währungssystem.

- Gleichzeitig unterminiert aber eine schwache, d. h. ständig abwertungs- und inflationsgefährdete Währung die Qualität des Produktionsstandortes, da dies sowohl teure Importe als auch die Gefahr der Entwertung der in Hartwährung ausgedrückten Gewinne bedingt.
- Eine auf Abwertung setzende und somit auf Kapitalimporte tendenziell verzichtende Strategie bedeutet für ein privat und öffentlich in Fremdwährung verschuldetes Land steigende Schulden, deren Bedienung die dann einzig devisabringende Aufnahme neuer Kredite nötig macht.
- Andererseits erfordert eine Kapitalimporte forcierende Strategie der Überbewertung – u.a. über hohe Zinsen – eine Restriktion der Binnenmarktentwicklung, was wiederum die Attraktivität des Standorts als Ziel internationaler Direktinvestitionen verringert und somit tendenziell weniger zu investiven Kapitalimporten als zu stets unsicheren Portfolioinvestitionen führt.

Allgemein gilt, dass die Unterstützung einer eigenständigen Akkumulationsdynamik eine monetäre Stabilisierung voraussetzt, während diese für ein Schwachwährungsland – u. a. aufgrund tendenziell zinssteigernder und den Binnenmarkt restringierender Mechanismen – produktive Investitionen zumindest hemmt.<sup>68</sup> Die Anforderungen „internationaler finanzieller Wettbewerbsfähigkeit“<sup>69</sup> sind demnach insbesondere für die Schwachwährungsländer der Peripherie alles andere als eine Dimension eines insgesamt konsistenten „Anforderungskataloges“ an den Wettbewerbsstaat.<sup>70</sup>

Dieses Dilemma kann der „Rettungsanker US-Dollar“ nicht auflösen. Die Dollarisierung bedeutet vielmehr den Versuch, den skizzierten währungspolitischen Zielkonflikt durch das Einklinken in einen stabilen Währungsraum einseitig zu entscheiden: Die in-

68 Letztlich wäre also für eine erfolgreiche, d. h. dauerhaft produktive Direktinvestitionen anziehende und interne Investitionen mobilisierende „periphere Standortpolitik“ – solange das Instrumentarium einer stabilen Unterbewertungsstrategie (nach dem Vorbild der Nachkriegsökonomien Japans und der BRD) nicht zur Verfügung steht – die Gleichzeitigkeit von einer einigermaßen expansiven Binnenmarktentwicklung und einer den Binnenmarkt grundsätzlich einschränkenden Strategie der Preis- und Lohnkostenkonkurrenz vonnöten.

69 Philip G. Cerny, *The political economy of international finance*, in: ders. (Hg.), *Finance and World Politics. Markets, Regimes and States in the Post-hegemonic Era*, Aldershot, 1993, S. 15, eigene Übersetzung.

70 Sylvia Maxfield weist darauf hin, dass verschiedene ausländische Investoren je nach Investitionsziel und –art recht unterschiedliche und sich dabei teilweise widersprechende wirtschaftspolitische Maßnahmen bevorzugen. Nichtsdestotrotz übten aber beispielsweise ausländische Bondhalter einen unmittelbaren Druck auf die Wirtschaftspolitik des betroffenen Landes in Richtung steigender Realzinsen aus. Vgl. Sylvia Maxfield, *Capital Mobility and Democratic Stability. Comparing East Asia and Latin America*, in: *Journal of Democracy*, Jg. 11, Nr. 4, 10/2000, S. 96, 101ff..

ternationale Attraktivität für Finanzströme dominiert das Ziel der industriellen Exportfähigkeit.<sup>71</sup> Eine solche Prioritätensetzung ist deutlich naheliegender für Länder wie Ecuador oder El Salvador, deren externe Einnahmen in zentraler Weise aus Erdölexporten bzw. Emigrantentransferzahlungen stammen, als für ein Land wie z. B. Argentinien, in dessen Leistungsbilanz industrielle Ex- und Importe eine deutlich größere Rolle spielen. Die Entscheidung zur Dollarisierung setzt eine sehr spezifische gesellschaftliche Kräftekonstellation voraus: Das Ziel der monetären Stabilisierung muss – beispielsweise im Zuge einer schweren Währungskrise – zur breit akzeptierten Priorität aufsteigen. Wie dies möglich ist, wird das Fallbeispiel Ecuadors zeigen.

Mit der unilateralen Dollarisierung entscheidet sich ein Land, die im Kontext der globalisierten Finanzmärkte stets prekäre Aufrechterhaltung kleiner „Währungsmarken“ zu Gunsten einer währungspolitischen *market followership* aufzugeben. Sie ist Ausdruck einer internationalen Konstellation, in der die Strategie der „Marktführerschaft“ (*market leadership*) unerreichbar ist, der Weg einer „Marktallianz“ (*market alliance*) qua Währungsunion nicht konkret zur Verfügung steht, und die Strategie einer währungspolitischen „Markterhaltung“ (*market preservation*) angesichts stets drohender Finanzkrisen zunehmend kostspielig wird.<sup>72</sup> Die Dollarisierung als spezifische Form der Cohenschen „Währungsregionalisierung“ ist also eine von mehreren möglichen Wegen – eine einfache Ableitung von „Sachzwängen“ aus den ökonomischen Globalisierungsprozessen reicht für ein Verständnis dieser Strategie nicht aus. Die Übernahme einer fremden Hartwährung ist allerdings als Option auf die Länder der Dritten Welt begrenzt. Insofern verweist die Tendenz zur Dollarisierung auch darauf, dass die Dichotomie von Zentrum und Peripherie, die theoretisch schon vielfach *ad acta* gelegt wurde, für die Strukturierung der internationalen Geld- und Währungsbeziehungen weiterhin höchste Aktualität besitzt.<sup>73</sup>

71 Dabei sollen die von den Befürwortern der Dollarisierung prognostizierten „Nebenwirkungen“ der Fremdwährungsübernahme allerdings dazu führen, dass die internationale Wettbewerbsfähigkeit quasi automatisch mitgeschaffen wird.

72 Zu diesen vier „Marktstrategien“ vgl. Benjamin J. Cohen, a.a.O. (Anm. 6). In alternativen Begrifflichkeiten lässt sich auch eine „tricky tripartite choice: traditional sovereignty, monetary alliance, or formal subordination“ formulieren, in deren Rahmen die Dollarisierung die dritte Alternative darstellt, vgl. ebenda.

73 Vgl. Hajo Riese, Finanzkrise in Asien und Lateinamerika. Destabilisierung unter globalen Vorzeichen – eine monetär-keynesianische Analyse, in: Marianne Braig (Hg.), Staat und Markt im Entwicklungsprozeß, Hamburg, 2000, S. 161–172; Jörg Huffschnid, Das Verhältnis Metropolen – Peripherie unter dem Aspekt der Finanz- und Währungsbeziehungen, in: Boris, a.a.O. (Anm. 43), S. 43–63; José Antonio Ocampo, International asymmetries and the design of the international financial system, 4/2001, Santiago de Chile, in: www.eclac.org, Rev. 2002-01-22. Angesichts der peripheren Finanzkrisen der neunziger Jahre betonen z.B. Nancy Birdsall und Carlos E. Lozada: „Prebisch's centre-periphery dichotomy appears alive and well today.“ Nancy Birdsall/Carlos E. Lozada, Recurring Themes in Latin American Economic Thought: From Prebisch to the Market and Back, in: Ricardo Hausmann/Helmut Reisen (Hg.), Securing Stability and Growth in Latin America. Policy Issues and Prospects for Shock-Prone Economies, Paris, 1996, S. 19. Und auch ein dependenztheoretischer Anwendungen unverdächtiger Ökonom wie Rudiger Dornbusch verwendet umstandslos die Begrifflichkeiten der Zentrum-Peripherie-

## 5. Die Dollarisierung Ecuadors

Die Dollarisierung Ecuadors wird häufig als Spezialfall relativiert, der sich selbst im lateinamerikanischen Kontext noch durch eine hervorstechende politische Instabilität des Staates abhebt. Die Entscheidung zur Übernahme des US-Dollars erscheint dann häufig als singuläre Erscheinung. Die Aufgabe des Sucre, die der damalige ecuadorianische Präsident Mahuad am 9. Januar 2000 verkündete, stelle eine „verzweifelte“, letztlich von ökonomischen Überlegungen ungetrübte Maßnahme einer innenpolitisch isolierten Regierung dar. Diese Interpretation ist, wie sich zeigen wird, nicht ganz von der Hand zu weisen. In der Tat bestimmte die innenpolitische Dynamik den ecuadorianischen Weg in die Dollarisierung. Nichtsdestotrotz hat der Fall Ecuadors aber eine über die Grenzen des Andenlandes hinausgehende Relevanz. *Erstens* ist die Strategie der Dollarisierung eben keine Sondererscheinung: Die Übernahme des US-Dollars wird in ganz Lateinamerika (und nicht nur dort) als Antwort auf die Finanzkrisen der neunziger Jahre breit diskutiert. Deshalb ist es von zentraler Bedeutung, am konkreten Beispiel nachzuvollziehen, wie es tatsächlich zur Dollarisierung eines Landes kommt. Nur am Einzelfall lässt sich auch das Zusammenspiel internationaler Einflüsse und interner Dynamiken verfolgen: Wie werden die aufgezeigten widersprüchlichen „Anforderungen“ der Globalisierung von innergesellschaftlichen Akteuren artikuliert, so dass sich im Kontext einer eskalierenden Finanzkrise die „immanente Logik“ der Dollarisierung durchsetzt? Die Analyse des konkreten Dollarisierungsprozesses zielt also *zweitens* darauf, das Argument des ökonomischen „Sachzwangs“ Dollarisierung zu überwinden. Die Übernahme des Dollars ist eben nicht lediglich Spielart eines ohnehin säkularen Trends, in dem die ökonomische Globalisierung Länder dazu bringt, auf die eine oder andere Weise ihre nationale Währung aufzugeben. Schließlich hat der Fall Ecuador *drittens* aufgrund seiner Vorreiterfunktion aber auch eine sehr realpolitische Bedeutung: Erfolg und Misserfolg des ersten Dollarisierungsexperiments des 21. Jahrhunderts sind – ungeachtet der Spezifik des Einzelfalls – zentral für die Zukunft der Dollarisierungsoption.

Die Betrachtung der Erfahrung Ecuadors illustriert dabei die allgemeine Interpretation der Dollarisierungsstrategie, wie sie bisher erarbeitet wurde. Die zentrale Rolle der Finanzkrise zeigt die Dollarübernahme in der Tat als Krisenstrategie. Dabei wird allerdings auch deutlich, dass es einer sehr spezifischen internen Konstellation bedarf, um dem „Primat monetärer Stabilisierung“ zu seiner absoluten Dominanz zu verhelfen. Schließlich zeigt ein Blick auf die ersten Konsequenzen der Dollarisierung die diskutierten Ambivalenzen. Dabei soll zunächst der konkrete Dollarisierungsprozess dargestellt werden (5.1.), bevor der „Kontext“ der Dollarübernahme – die Eskalation der Finanz- und Bankenkrise zur allgemeinen Wirtschafts- und Staatskrise – thematisiert wird (5.2.). Vor die-

sem Hintergrund lässt sich der Aufstieg der Dollarisierungsidee über die diskursive Etablierung bis zur politischen Verankerung verfolgen (5.3.). In separaten Abschnitten gilt es, die internationale Dimension (5.4.) sowie die Konsequenzen der Dollarisierung (5.5.) genauer zu beleuchten. Zum Abschluss werden die Ergebnisse dieser Analyse zu einigen zentralen Thesen verdichtet (5.6.).<sup>74</sup>

### 5.1. Chronik der Ereignisse: Dollarisierung und Putsch

Am 9. Januar 2000 verkündet der ecuadorianische Präsident Jamil Mahuad Witt auf dem Tiefpunkt seines Ansehens in Bevölkerung wie Parlament in einer Fernsehansprache die offizielle Dollarisierung Ecuadors zu einem Wechselkurs von 25.000 Sucre/US-Dollar. Nach zwei Monaten der Analyse sei er zu dem Ergebnis gekommen, dass nur die Einführung des US-Dollars eine Hyperinflation verhindern könne. Die Ankündigung trifft auf die grundsätzliche Zustimmung aller Mitte-Rechts-Parteien wie der großen Mehrheit der Wirtschaftsverbände des Landes und löst so die breite Anti-Mahuad-Allianz auf, in der indigene und soziale Bewegungen, Gewerkschaften, Wirtschaftsverbände und nahezu alle Parteien (am Ende sogar Mahuads eigene *Democracia Popular*) den Rücktritt des Präsidenten gefordert hatten.<sup>75</sup> In der Bevölkerung befürworten je nach Umfrage zwischen 32 und 58 Prozent die Dollarisierung und die Glaubwürdigkeit Mahuads steigt zumindest kurzfristig deutlich an.<sup>76</sup>

Gleichzeitig führt die Dollarisierungsinitiative aber zu einer Radikalisierung der Proteste gegen die neoliberale Politikausrichtung der Regierung Mahuad, die bereits in den Vorjahren mit jedem vorgelegten „Sparpaket“ eskaliert war. Im Laufe des Januars 2000 spitzen sich die Proteste zu. Träger sind insbesondere die seit Anfang der neunziger Jahre zunehmend profilierte Indigenenbewegung um die *Confederación de Nacionalidades Indígenas de Ecuador* (CONAIE) sowie der *Frente Patriótico* (FP), ein Zusammenschluss der größten Gewerkschafts- und Basisorganisationen Ecuadors. Während Kongress und Regierung, unterstützt von nationalen und internationalen Beratern,<sup>77</sup> über die Ausgestal-

74 Die hier zusammengefasste Fallanalyse beruht auf einer umfassenden Rekonstruktion des ecuadorianischen Dollarisierungsprozesses, die sich auf eine Auswertung von über das Internet zugänglichen Primär- und Sekundärquellen sowie von ecuadorianischen Printmedien (v. a. Hoy, El Comercio, El Universo und La Hora) und Nachrichtenagenturen (v. a. Reuters, Notimex und AP) stützt.

75 Vgl. Catherine E. Walsh, *The Ecuadorian Political Irruption. Uprisings, Coups, Rebellions, and Democracy*, in: *Nepantla: Views from South*, Jg. 2, Nr. 1, 2001, S. 175.

76 José Antonio Lucero, *Crisis and Contention in Ecuador*, in: *Journal of Democracy*, Jg. 12, Nr. 2, 4/2001, S. 63. Nach einem Bericht in Hoy vom 12. Januar 2000, S. 9-A, steigt die Glaubwürdigkeit Mahuads im Urteil der Bevölkerung von neun Prozent am 7. Januar 2000 auf 35 Prozent am 10. Januar 2000.

77 Aus Ecuador sind u. a. die im *Foro Económico* zusammengeschlossenen Dollarisierungsbefürworter (s.u.) direkt an den Verhandlungen beteiligt, während sich das *Instituto Ecuatoriano de Economía Política* (IEEP) mit einer eigenen Dollarisierungsvorlage in die Diskussion einschaltet. Nachdem unmittelbar nach Mahuads Ansprache US-Finanzminister Lawrence Summers Ecuador die „volle Unterstützung“ der US-Regierung zusichert und übereinstimmend mit IWF-Direktor Michel Camdessus technische Be-

tung des Dollarisierungsgesetzes<sup>78</sup> verhandeln, rufen 800 Delegierte aus den 22 Provinzen Ecuadors am 11. Januar ein Alternativparlament aus. In den folgenden Tagen ruft ein von der *Frente Patriótico* getragener „Volkskongress“ zu einem allgemeinen Volksaufstand gegen die „anti-patriotische und verfassungswidrige Entscheidung der Dollarisierung“ auf, und die diversen Proteste von *Indigenas*, sozialen Bewegungen, Gewerkschafts- und städtischen Gruppen kulminieren in der „Übernahme“ der Hauptstadt Quito Mitte Januar. Trotz des Einsatzes von 35.000 Soldaten fordern am 19. Januar 5000 Demonstranten unter Führung der CONAIE in Quito den Rücktritt des Präsidenten, die Auflösung des Kongresses sowie eine Neustrukturierung des Obersten Gerichtshofes. Ein Generalstreik unterstützt diese Forderungen.

Die Unterstützung der Proteste durch das Militär gibt letztlich den Ausschlag für den Putsch vom 21. Januar 2000:<sup>79</sup> Nachdem sich der Chef des Kommandos der Vereinigten Streitkräfte und temporäre Verteidigungsminister, General Carlos Mendoza, der Forderung nach Rücktritt von Präsident, Kongress und Gerichtshof angeschlossen hat, besetzen Demonstranten um die CONAIE und eine Gruppe rebellischer Offiziere Kongress und Obersten Gerichtshof und rufen eine Junta der nationalen Rettung (*Junta de Salvación Nacional*) aus, die aus dem CONAIE-Präsidenten Antonio Vargas, dem Anführer der rebellischen Militäreinheit und einem ehemaligen Präsidenten des Obersten Gerichtshofes besteht. Das Oberste Militärkommando um Mendoza beschließt indes, seinerseits den Präsidentenpalast zu übernehmen, und setzt General Mendoza als Militärvertreter in der Regierungsjunta durch. Wenige Stunden später – nach deutlicher internationaler Kritik und direkten Gesprächen mit US-Vertretern<sup>80</sup> – erklärt Mendoza den Putsch für beendet und ernennt den bisherigen Vizepräsidenten Gustavo Noboa Bejarano zum neuen Staatsoberhaupt. Noboa wird unmittelbar in Folge vom Kongress formell bestätigt und kündigt

ratung bei der Umsetzung der Dollarisierung zusagt, treffen in den folgenden Tagen ein IWF-Beraterteam um John Thorton, der damalige IDB-Chefökonom Ricardo Hausmann und weitere internationale Experten in Ecuador ein.

- 78 Die direkt mit der Dollarisierung zusammenhängenden Gesetzesänderungen sollen dabei von Anfang an ergänzt werden durch komplementäre Reformen, die insbesondere die Privatisierung und Modernisierung der so genannten „strategischen Sektoren“ (Erdöl, Elektrizität, Telekommunikation, Minen u. ä.) und die Flexibilisierung des Arbeitsmarktes betreffen.
- 79 Für eine detaillierte Rekonstruktion des Putsches vgl. Walsh, a.a.O. (Anm. 75).
- 80 Konkret sprechen Peter Romero vom US-Außenministerium und der Chef des Süd-Kommandos der US-Streitkräfte mit General Mendoza und warnen vor der Isolierung Ecuadors. Romero soll dabei mit der Einstellung der US-Hilfe, mit politischer Isolierung und ökonomischem Embargo à la Kuba gedroht haben. Vgl. Lucero, a.a.O. (Anm. 76), S. 66; Glenn R. Weidner, Challenges to the Third Wave of Democratization in Latin America: The Military Dimension, Papier zur Conference on Challenges to Democracy in the Americas des Carter Center, Atlanta, Georgia, 16.–18. Oktober 2000, <http://carlisle-www.army.mil/>, Rev. 2001-11-13; Gerardo Nebbia/Bill Vann, The coup in Ecuador: a grim warning, 2. Februar 2000, [www.wsws.org/articles/2000/feb2000/ecua-f02.shtml](http://www.wsws.org/articles/2000/feb2000/ecua-f02.shtml), Rev. 2001-11-13. Auch das US-Außenministerium und die Organisation Amerikanischer Staaten (OAS) verurteilen den Putsch deutlich.

bereits am 22. Januar 2000 die Fortsetzung der von Mahuad eingeleiteten Dollarisierungsreformen an.

Die sozialen Proteste erleben gegen Ende Januar noch einmal eine kurze Verschärfung. Insgesamt zeigen sich die indigenen und sozialen Bewegungen aber als gesamtgesellschaftlich zunehmend isoliert, und am 2. Februar 2000 verkündet die CONAIE einen einseitigen sechsmonatigen „Waffenstillstand“ gegenüber der Regierung Noboa.<sup>81</sup> Mit breiter Zustimmung zur Dollarisierung in der nationalen Wirtschaft<sup>82</sup> und weiterhin tatkräftiger Unterstützung durch internationale Organisationen und Experten<sup>83</sup> beginnen indes Ende Januar erneut die Gespräche zwischen Regierung und Kongressfraktionen über die Dollarisierungsreformen. Mitte Februar geht das in der Öffentlichkeit unter der ironischen Bezeichnung „Trolebús“<sup>84</sup> firmierende „Ley para la Transformación Económica del Ecuador“ an den Kongress, der das Reformpaket bis zum 29. Februar 2000 verabschiedet.<sup>85</sup> Für das Kernstück der Dollarisierung – die Festsetzung des Wechselkurses und das Verbot der Zentralbank BCE (*Banco Central del Ecuador*) zur Emission von Banknoten und Anleihen – stimmt eine Mehrheit von 65 der insgesamt 123 Stimmen. Entscheidend für die Zustimmung des Parlaments ist eine Allianz aus der regierenden *Democracia Popular* (DP) und dem *Partido Social Cristiano* (PSC). Die christdemokratische, im Andenhochland verankerte DP und der wirtschaftsnahe, im Küstengebiet beheimatete PSC

- 81 Am 23. Februar 2000 einigen sich CONAIE und die Regierung auf die Einrichtung von drei Kommissionen, in denen u. a. die Dollarisierung diskutiert werden soll. Die Regierung stellt allerdings von Anfang an klar, dass die Einführung des Dollars als solche nicht zur Debatte stehe.
- 82 Am 1. Februar 2000 legt „der Unternehmenssektor“, repräsentiert durch 30 Industrie- und Handelsgremien des Landes und insbesondere durch die beiden nationalen Dachverbände für Handel und Industrie, *Federación de Cámaras de Comercio* und *Federación de Cámaras de Industrias*, ein 7-Punkte-Programm vor, in dem er u. a. die Dollarisierung begrüßt.
- 83 Neben einem IWF-Team stehen der Regierung ab Mitte Februar eine US-Delegation und eine Unterstützungsmission der OAS mit Beratung zur Seite. Den Missionen geht es dabei allerdings nicht um eine lediglich technische Beratung, sondern sie greifen aktiv – verhandelnd und durch konditionalisierte, finanzielle Hilfsangebote – in die Reformdiskussionen ein. So stellt beispielsweise die US-Regierung ökonomische Hilfe für Ecuador unter die Bedingung, dass die Dollarisierung samt komplementärer Reformen umgesetzt wird, und der IWF knüpft die Freigabe eines *Stand-by*-Kredites über 304 Millionen US-Dollar an die Modifikation einzelner Regelungen des Gesetzespaketes (s. u.).
- 84 Der Name „Trolebús“ (Oberleitungsomnibus) spielt auf ein neues Omnibus-System an, das Mahuad in seiner Zeit als Bürgermeister von Quito einführte.
- 85 Das Gesetzespaket umfasst 85 Artikel zur Reform von Währungs- und Finanzsystem und 31 Klauseln zu Arbeitsflexibilisierung sowie zur Öffnung der Erdöl-, Elektrizitäts- und Telekommunikationssektoren für ausländische Investitionen. Es sind diese Privatisierungs-, Flexibilisierungs- und Modernisierungsreformen, die die Verhandlungen bestimmen und zur Ablehnung der Reform auch in grundsätzlich dollarisierungsfreundlichen Parteien führen. Um insbesondere die notwendige Zustimmung des PSC zu gewinnen, werden große Teile der komplementären Reformen ausgegliedert und in Form eines zweiten Gesetzespaketes, als „Ley para la Promoción de Inversiones y la Participación Ciudadana“ bzw. „Trolebús II“, erst Ende Juli 2000 von Noboa in den Kongress eingebracht. Die Verhandlungsprozesse zu diesem hoch umstrittenen Gesetz führen im Laufe des Jahres 2000 zu einer zeitweisen Paralyisierung des Kongresses.

stellen die zwei stärksten Fraktionen im Kongress.<sup>86</sup> Nachdem der Kongress mit einem weiteren Gesetz im März u.a. noch einige vom IWF kritisierte Details des Dollarisierungspakets modifiziert,<sup>87</sup> reagiert der Währungsfonds im April mit der Bewilligung des in Aussicht gestellten *Stand-by*-Kredits über 304 Millionen US-Dollar. Die IWF-Zustimmung ermöglicht die Freigabe von weiteren 1,7 Milliarden Dollar an Krediten durch Weltbank, Interamerikanische Entwicklungsbank (IDB) und *Corporación Andina de Fomento* (CAF) zur Unterstützung des Dollarisierungsprozesses.<sup>88</sup>

Die offizielle Dollarisierung Ecuadors stützt sich dabei auf folgende Elemente:

- Die Abschaffung des Sucre: Ab dem 1. April 2000 ist der US-Dollar gesetzliches Zahlungsmittel in Ecuador. Ein knappes halbes Jahr lang gilt ein Parallelwährungssystem von altem Sucre und Dollar bei einem Wechselkurs von 25.000 Sucre/Dollar. Ab dem 10. September 2000 ist der US-Dollar das alleinige gesetzliche Zahlungsmittel. Die BCE emittiert lediglich Münzen eines „Neuen Sucre“, der als fraktionierte Münzwährung zum US-Dollar fungiert und im *currency board*-Stil zu 100 Prozent durch internationale Devisen gedeckt ist.<sup>89</sup> Alte Sucre können noch bis März 2001 bei speziellen Wechselstellen gegen Dollar eingetauscht werden.
- Die neue Rolle der Zentralbank: Die BCE existiert weiter, allerdings ohne Möglichkeiten der Geldschöpfung. Lediglich die internationalen Devisen, die ihr nach dem Umtausch des Sucre-Bestandes in US-Dollar bleiben, ermöglichen eine begrenzte Rolle als Liquiditätsregulator und *lender of last resort*.<sup>90</sup>

86 Die Ablehnung des Gesetzespakets durch den populistischen *Partido Roldosista Ecuatoriano* (PRE) liegt in den mit der Dollarisierung verknüpften „komplementären“ Reformen begründet. Auch die drittstärkste Kongressfraktion, die ebenfalls zum Mitte-Rechts-Spektrum zu zählen ist, befürwortete grundsätzlich die Übernahme des US-Dollars.

87 Dieses „Ley Reformatorio a la Ley de Transformación Económica“ wird am 23. März 2000 mit deutlicher Mehrheit angenommen. Der IWF hatte insbesondere die Fixierung der Zinssätze per Dekret und die Fristen zur Restrukturierung der Unternehmensverschuldung wie zur Rekapitalisierung der Finanzinstitutionen kritisiert.

88 Am 9. März 2000 hatten die internationalen Finanzinstitutionen ein 3-Jahres-Hilfspaket über insgesamt zwei Milliarden US-Dollar zur Unterstützung der Dollarisierung, der Lösung der Bankenkrise und der Stärkung der öffentlichen Finanzen angekündigt, zu dem IWF (300 Millionen), Weltbank (425 Millionen), IDB (620 Millionen) und CAF (700 Millionen) beitragen. 900 Millionen US-Dollar davon sollen innerhalb von zwölf Monaten zur Verfügung stehen. Das US-Finanzministerium reagiert mit einer Zusage von 90 Millionen US-Dollar Unterstützung für „spezifische Sicherheits- und Entwicklungsbedürfnisse“.

89 Die formelle Weiterexistenz des Sucre ist dabei neben pragmatischen Gründen (der Problematik des Imports von Dollarmünzen) vor allem dem Umstand geschuldet, dass die vollkommene Abschaffung der nationalen Währung eine Verfassungsänderung notwendig gemacht hätte.

90 Außerhalb der BCE wird ein zusätzlicher Liquiditätshilfe-Fonds eingerichtet, der mit einem 70 Millionen US-Dollar-Kredit der CAF kapitalisiert wird, vgl. Paul Beckerman, *Dollarization and Semi-Dollarization in Ecuador*, World Bank Working Paper, Nr. 2643, 17. Juli 2001, Washington, in: [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), Rev. 2001-10-15, S. 27.

## 5.2. Von der Finanz- und Banken- zur Wirtschafts- und Staatskrise

In den Jahren 1998 bis 2000 verzeichnet Ecuador seine schlimmste Wirtschaftskrise des ausgehenden Jahrhunderts. Natürliche und externe Schocks lösen Ende 1997/Anfang 1998 eine Währungs-, Banken- und Verschuldungskrise aus, die sich zur allgemeinen Wirtschafts- und Staatskrise ausweitet. Die eskalierende Krise äußert sich insbesondere in einer außer Kontrolle geratenen Entwicklung von Geldmenge, Inflation und Wechselkurs und in einer schweren Krise des Bankensystems, deren Bearbeitung zur Sozialisierung der Schulden in den Händen des Staates, zur Übernahme und Schließung zahlreicher Privatbanken wie zum zeitweisen Einfrieren der Depositen führt. Außerdem ist ein mit Schuldendienst und Abwehr der Währungsspekulation zusammenhängender kontinuierlicher Abfluss von Devisen zu verzeichnen, der zunächst die Freigabe des Wechselkurses, später ein Moratorium auf den externen Schuldendienst bedingt. Hier können vier Dimensionen unterschieden werden: die krisenanfällige Ausgangssituation Mitte der neunziger Jahre (a), die Schocks, die die Krise auslösen (b), der Verlauf und das politische Management der Krise (c) sowie die Ausweitung zur Staatskrise (d).<sup>91</sup>

(a) Die Krisenanfälligkeit der ecuadorianischen Ökonomie ist offensichtlich: Die externe Verschuldungssituation konstituiert eine Abhängigkeit von kontinuierlichen Devisenzuflüssen, die insbesondere durch den Export von hochgradig preis- und mengenvolatilen Primärgütern und zunehmend auch durch stets fragile ausländische Direkt- und Portfolioinvestitionen erzeugt werden. Die Tendenz zur informellen Dollarisierung, die letztlich in der Dollar-Verschuldung begründet ist und durch die Liberalisierung des internen Finanzsystems in den neunziger Jahren forciert wird, bedeutet insbesondere für das Bankensystem eine zusätzliche Verwundbarkeit gegenüber Wechselkursveränderungen (*currency mismatch*).

An der Abhängigkeit von Primärgüterexporten hat auch die – in Ecuador seit Anfang der sechziger Jahre wirkungsmächtige – Strategie der importsubstituierenden Industrialisierung nichts Wesentliches ändern können.<sup>92</sup> Die Ausrichtung der Exporte auf wenige preisvolatile Produkte wie Erdöl, Bananen und Meeresprodukte macht Ecuador anfällig gegenüber natürlichen wie externen Schocks.<sup>93</sup> Diese Anfälligkeit wird verstärkt durch die strukturelle Ausrichtung des Fiskus auf Einnahmen aus Erdölexporten. Die Gesamtwirt-

91 Dieser Abschnitt beruht, soweit nicht explizit ausgewiesen, auf den Darstellungen und Daten in Beckerman, a.a.O. (Anm. 90); IWF, Ecuador. Selected Issues and Statistical Annex, IMF Staff Report, Nr. 00/125, 10/2000, [www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2000/cr00125.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2000/cr00125.pdf), Rev. 2001-11-12; Institut für Iberoamerika-Kunde (Hg.), Lateinamerika Jahrbuch 1992-2000, Frankfurt/M., 1992-2000; Mario von Baratta (Hg.), Der Fischer Weltalmanach 2000/2001, Frankfurt/M., 1999/2000.

92 Vgl. Karl-Dieter Hoffmann, Ecuador, in: Dieter Nohlen/Franz Nuscheler (Hg.), Handbuch der Dritten Welt, Band 2 (Südamerika), Bonn, 1992, S. 357ff..

93 In erstere Kategorie gehören insbesondere die regelmäßig wiederkehrenden Überschwemmungskatastrophen durch das Klimaphänomen *El Niño*, Seuchen und schwere Dürreperioden, in letztere die starken Schwankungen der Weltmarktpreise insbesondere für Erdöl.



schaft im Allgemeinen wie der Staatshaushalt im Besonderen sind somit auf kontinuierliche Einnahmen aus Exportgeschäften angewiesen.<sup>94</sup> Die internationale Verschuldung<sup>95</sup> Ecuadors bleibt – trotz diverser Anpassungs- und Umschuldungsprogramme in Folge der Schuldenkrise ab 1982 – während der achtziger und neunziger Jahre auf kontinuierlich hohem Niveau. Ende 1997 beläuft sich die externe Verschuldung Ecuadors auf 77 Prozent des BIP und 250 Prozent der Exporte, wobei der Anteil der öffentlichen Schulden fast zwei Drittel erreicht. Mit der öffentlichen und privaten Verschuldung geht dabei die Abhängigkeit von einem kontinuierlichen Zufluss „harter“ Devisen einher, die in Form des Schuldendienstes wieder abfließen.

Ein drittes Problemfeld bildet die zunehmende Öffnung gegenüber den internationalen Finanzmärkten. Dabei geht eine weitgehende Liberalisierung des ecuadorianischen Finanzmarktes mit einem Wechselkursregime des *crawling peg* und einer unzureichenden Regulierung des Finanzsystems einher. Nach allmählichen Liberalisierungsmaßnahmen in den achtziger und frühen neunziger Jahren leitet die neu gewählte Regierung unter Präsident Sixto Durán Ballén 1992 Maßnahmen zur Liberalisierung und Vereinheitlichung des Devisenmarktes ein und verbietet der Zentralbank die direkte Kreditvergabe an die Regierung. 1993 führt die Zentralbank ein *crawling peg*-System ein.<sup>96</sup> Gleichzeitig wird die Liberalisierung des Bankensystems vorangetrieben, indem 1994 u.a. die Einrichtung von Dollar-Konten und Bankgeschäfte über *off shore*-Filialen legalisiert werden. Mit der neuen Verfassung von 1998 erhält die BCE die gesetzliche Unabhängigkeit. Da die Liberalisierung nicht mit entsprechenden Regulierungsmaßnahmen begleitet wird,<sup>97</sup> führt sie zu einem breiten riskanten Engagement der Finanzinstitutionen. Im Zuge der Krise stellt sich insbesondere die übermäßige Kreditaufnahme in US-Dollar ohne Kalkulation der entsprechenden (Aufwertungs-) Risiken als zentrales Problem heraus.<sup>98</sup> Neben diese interne Anfälligkeit des Finanzsystems tritt die mit der verstärkten Integration in den Weltfi-

94 Eine andere, für den Krisenverlauf weniger, dafür aber für die Dollarisierung selbst relevante externe Einnahmequelle sind die Überweisungen emigrierter Ecuadorianer „nach Hause“, die im Jahre 2000 mit 1,4 Milliarden US-Dollar die zweitgrößte Devisenquelle bilden, vgl. Jameson, a.a.O. (Anm. 41), S. 14.

95 Externe Verschuldung meint für ein Schwachwährungsland wie Ecuador stets in Fremdwährung, hier: in US-Dollar denominierte Verschuldung.

96 Die relative Wechselkurssicherheit des *crawling peg* – d. h. eines Systems des temporär fixierten, aber in Schritten anpassbaren Wechselkurses – führt im Kontext der globalen *emerging market*-Mode zu substantziellen Kapitalzuflüssen in 1993 und 1994. Diese Zuflüsse gehen allerdings v. a. auf Bankkonten (und fließen kaum in den unterentwickelten Aktienmarkt) und stammen zu großen Teilen aus repatriiertem Fluchtkapital ecuadorianischer Staatsbürger, die die hohe Verzinsung von *Sucre*-Anlagen ausnutzen. Dies stabilisiert zwar den Wechselkurs, führt aber gleichzeitig zu einer Ausweitung der Geldmenge mit entsprechenden die Inflation fördernden Folgen.

97 Der IWF konstatiert, die Liberalisierung von 1994 habe „too heavily“ auf der Selbstregulierung des Finanzsektors beruht und Supervision und Regulierung vernachlässigt, vgl. IWF, a.a.O. (Anm. 91), S. 23. Beckerman, a.a.O. (Anm. 90), S. 13, nennt als Beispiele für Mängel eine unzureichende technische und personelle Ausstattung wie eine ungenügende Unabhängigkeit der Banken-Superintendenz und das Fehlen einer Einlagensicherungsinstitution.

98 Vgl. IWF, a.a.O. (Anm. 91), S. 25.

nanzmarkt zu Beginn der neunziger Jahre einhergehende Verwundbarkeit Ecuadors gegenüber Schwankungen externer (v.a. kurzfristiger) Kapitalflüsse.<sup>99</sup> Mit der Öffnung zum Welt-, insbesondere zum Weltfinanzmarkt verzeichnet Ecuador die typischen Merkmale lateinamerikanischer Ökonomien: starke Schwankungen in Leistungs- und Kapitalbilanz, zunehmende Direkt- und Portfolioinvestitionen, instabile internationale Reserven.<sup>100</sup>

Ein Grundproblem, das sich durch alle bisher genannten Felder zieht, ist die informelle Dollarisierung. Diese tritt in Ecuador erst gegen Mitte der neunziger Jahre deutlich auf. Insbesondere die genannten Liberalisierungsmaßnahmen von 1994 geben der informellen Dollarisierung – über den Gebrauch von Dollars für Kauftransaktionen hinaus – einen deutlichen Schub. Innerhalb weniger Jahre wird aus einer relativ gering informell dollarierten eine stark dollarisierte Ökonomie, was insbesondere für die Dynamik und Dramatik der Bankenkrise einen entscheidenden Faktor darstellt. Für die Verschärfung der Krise von Bedeutung ist dabei weniger die Währungssubstitution zu Transaktionszwecken, sondern v. a. die Dollarisierung von Anlage- und Kreditbeziehungen, insbesondere die externe wie interne Verschuldung in US-Dollar.

(b) Ein kurzer, aber teurer Grenzkrieg mit Peru Anfang 1995, die Auswirkungen der mexikanischen „Pesokrise“ und eine Dürre im Verlauf des Jahres beenden die relative ökonomische Stabilität der Jahre 1993 und 1994. Ende 1997 treffen die Überschwemmungen des Klimaphänomens *El Niño* die Landwirtschaft der Küstenregion,<sup>101</sup> und während die Finanzkrisen der *emerging markets* in Asien, Russland und Brasilien 1998/1999 einen Rückzug internationaler Investoren und Kreditgeber auch aus Ecuador bewirken, führt ein starker Verfall der Erdölpreise auf dem Weltmarkt 1998 zu sinkenden Exporteinnahmen.<sup>102</sup> Dieses ungünstige Zusammentreffen negativer Schocks führt 1998 zu sinkenden Erdöl- und Zolleinnahmen, erhöht also das Fiskaldefizit sowie aufgrund der sinkenden Exporte das Leistungsbilanzdefizit.<sup>103</sup> Der daraufhin einsetzende Druck der internationalen Finanzmärkte auf den Wechselkurs zwingt die BCE – trotz einer Politik der Wechselkursverteidigung – bereits im März und September 1998 dazu, das angekündigte *crawling peg*-Band zeitweise zu verlassen, bevor sie am 12. Februar 1999 den Wechselkurs des Sucre freigibt.

99 So führt beispielsweise der so genannte „Tequila-Effekt“ der „Peso-Krise“ 1994/1995 dazu, dass sich der Trend signifikanter Zuflüsse an kurzfristigem Kapital in 1995 umdreht und den Abschwung dieses Jahres verstärkt.

100 So wachsen die Reserven beispielsweise in 1996 aufgrund von Kapitalzuflüssen um 245 Millionen US-Dollar, um 1999 um 215 Millionen US-Dollar zu schrumpfen, vgl. Jameson, a.a.O. (Anm. 41), S. 11.

101 *El Niño* trifft v. a. die Bananenproduktion und führt hier zu Milliarden Schäden. Der IWF, a.a.O. (Anm. 91), S. 8, schätzt den Gesamtschaden inklusive der Zerstörung von Straßen und Brücken auf 2,6 Milliarden US-Dollar.

102 Wobei gleichzeitig die zahlreichen, weltweiten Abwertungen im Zuge der Finanzkrisen die Konkurrenz auf den Nicht-Erdöl-Exportmärkten verschärfen, während die Importnachfrage global zurückgeht.

103 Die Leistungsbilanz erreicht 1998 ein Defizit von elf Prozent des BIP, um 1999 nach einem drastischen Fall der Importe mit einem Positivsaldo von 6,9 Prozent zu schließen.

Das Bankensystem wird von den Schocks über mehrere Kanäle getroffen: Da die Privatbanken in großem Maße Kredite an die unmittelbar geschädigten Sektoren (Erdölvorsorger, die Landwirtschaft der Küstenregion und den Exportsektor im Allgemeinen) vergeben hatten, schlagen sich die Schocks erstens direkt in einer Verschlechterung der Kredit-Portfolios nieder. Zweitens verschärfen die Abwertungen diese Situation. Der Ausfall von Kreditnehmern, die bei den Banken in Dollars verschuldet sind, selbst aber lediglich Sucres verdienen, bedeutet einen Anstieg der *non-performing loans*.<sup>104</sup> Für Banken, die ihre Dollar-Passiva teilweise durch Sucre-Aktiva gedeckt haben, bedeuten die Abwertungen ein zunehmendes Ungleichgewicht in den Bilanzen. Die einsetzende Flucht aus Bankendepositen führt zu sich gegenseitig verstärkenden Solvenz- und Liquiditätsproblemen.

(c) Der sichtbarste Ausdruck der schweren Wirtschaftskrise sind die Probleme des Bankensystems. Im Verlauf des Jahres 1998 steigen die Anzahl der Bankenpleiten und das Ausmaß der *runs* auf die Einlagen deutlich an. Ende 1998 einigen sich Exekutive und Legislative auf eine universelle Einlagengarantie und die Gründung der Einlagensicherungsagentur AGD (*Agencia de Garantía de Depósitos*). Die Aufgaben der AGD umfassen die Rekapitalisierung gefährdeter Banken und die Übernahme von Zahlungsverpflichtungen wie ganzer Banken. Die Finanzierung wird durch Staatsanleihen, die die AGD bei der BCE einlöst, ermöglicht.<sup>105</sup> Die Übernahme und Garantie der Depositen führt dazu, dass bis Januar 2000 rund 60 Prozent der kommerziellen Bankanlagen in öffentliche Hände übergehen, während die Finanzierung über Staatsanleihen eine enorme Ausweitung von Geldmenge und Staatsverschuldung bedeutet.<sup>106</sup> Eine dritte Phase der „Bankensanierung“ – und eine neue Eskalationsstufe der ökonomischen und politischen Krise – beginnt mit der kurzfristigen Schließung der Banken und dem anschließenden Einfrieren der Einlagen Mitte März 1999.<sup>107</sup> Auslöser ist die endgültige Aufgabe des *crawling peg*-Systems durch die Zentralbank im Februar 1999,<sup>108</sup> die zu einem dramatischen Verfall des Wechselkurses bei

104 Anfang 2000 gelten 45 Prozent der ausstehenden Kredite des Bankensektors als *non-performing loans*.

105 Zwischen Dezember 1998 und Januar 2000 interveniert die AGD in 15 der landesweit 40 Banken. Vier kleinere Banken werden geschlossen, die anderen – darunter die großen Banken *Pacífico*, *Popular* und *Previsora* – werden übernommen, offengehalten, rekapitalisiert und/oder fusioniert. Vgl. Wilma Salgado, *La Crisis y el “Gran Salto al vacío” de la dolarización*, in: *Ecuador Debate*, Nr. 49, 4/2000, Quito, [www.lahora.com.ec/debate/paginas/debate34.htm](http://www.lahora.com.ec/debate/paginas/debate34.htm), Rev. 2001-10-18; Paul Beckerman, *La vía ecuatoriana hacia la dolarización*, in: *Nueva Sociedad*, Nr. 172, 3–4/2001, S. 115.

106 Nach Beckerman, a.a.O. (Anm. 90), S. 21, führt die „Bankensanierung“ nach Dezember 1998 zu einer Emission von Staatsanleihen in Höhe von 1,6 Milliarden US-Dollar, während die Geldmenge in 1999 um 136 Prozent ansteigt. Der IWF, a.a.O. (Anm. 91), S. 23, schätzt die Gesamtkosten der Krise für den Fiskus auf 2,6 Milliarden US-Dollar.

107 Konten über 500 US-Dollar werden komplett, Konten über zwei Millionen Sucre zu 50 Prozent eingefroren. Die Fristen werden zunächst auf ein Jahr angesetzt, im Laufe der kommenden Monate aber modifiziert, so dass die Depositen bis Ende 1999 zum größten Teil freigegeben sind.

108 Nach zunehmenden Verlusten an internationalen Reserven der BCE ist es die Abwertung des brasilianischen Real im Januar 1999, die die Entscheidung zur Freigabe des Wechselkurses unausweichlich macht.

zunehmender Inflation führt.<sup>109</sup> Internationale Kreditpakete von IWF, Weltbank, IDB und CAF, auf die die neugewählte Regierung Mahuad ab August 1998 dringt, scheitern immer wieder an der fehlenden Erfüllung der IWF-Konditionen durch die ecuadorianische Seite, insbesondere an der Ablehnung von „Sparpaketen“ durch den Kongress.<sup>110</sup> Ein weiteres zentrales Datum des Krisenverlaufs ist das (Teil-) Moratorium Ecuadors auf den Schuldendienst seiner *Brady* und *Eurobonds*, das im Herbst 1999 zum *default* Ecuadors auf seine gesamten externen Anleihen im Wert von 6,5 Milliarden US-Dollar führt und somit Ecuador den Zugang zu den internationalen Kreditmärkten endgültig verschließt.<sup>111</sup> Die Regierung verkündet die – weltweite erste – Forderung nach einer Umschuldung der *Brady Bonds*.

Insgesamt verzeichnet die ecuadorianische Ökonomie im Jahr 1999 eine Reduktion des BIP um 7,3 Prozent, bei 61 Prozent Inflation und einer Abwertung um 197 Prozent. Das Verhältnis von öffentlicher (inkl. öffentlich garantierter) externer Verschuldung zum BIP, das zum Ende 1998 auf etwa zwei Drittel angestiegen war, erreicht Ende 1999 über 90 Prozent.<sup>112</sup>

(d) Parallel zur Eskalation der Wirtschafts- lässt sich die Ausweitung zur Staatskrise verfolgen. Sie hängt direkt mit der ergebnislosen bis kontraproduktiven Krisenreaktion der Regierung wie mit einer fehlenden Milderung der sozioökonomischen Auswirkungen auf die Bevölkerung zusammen.<sup>113</sup> Auf der einen Seite eskalieren die Proteste sozialer und indigener Bewegungen mit jedem neuen Sparmaßnahmenkatalog;<sup>114</sup> zum Zweiten bewirkt spätestens das Einfrieren der Einlagen, dass sich weite Teile der Wirtschaft wie die wirtschaftsnahe Partei PSC im Kongress endgültig von der Regierung abwenden. Drittens

109 Das Einfrieren der Einlagen hilft zwar kurzfristig gegen Abwertung und Inflation, führt aber v.a. zu einer zusätzlichen, schweren Beeinträchtigung des Bankensystems wie der realökonomischen Aktivitäten und verstärkt – nachdem im Verlauf des Jahres 1999 die größten Teile der Depositen wieder freigegeben werden – die Flucht aus ecuadorianischen Banken (mit entsprechenden Folgen für Kapitalflucht und Sucre-Abwertung).

110 Vgl. Stanley Fischer, Ecuador and the IMF, Vortrag bei der Hoover Institution Conference on Currency Unions, 19. Mai 2000, in: [www.imf.org/external/country/ECU/](http://www.imf.org/external/country/ECU/), Rev. 2001-09-20. Bis zur Dollarisierung scheitern alle Versuche der Regierung, wirtschaftspolitische Maßnahmen parallel mit dem hochgradig fragmentierten Kongress und dem IWF abzustimmen.

111 Zwischen 1997 und 1999 steigt Ecuadors *spread* auf das internationale Zinsniveau von 597 auf 2754 Basispunkte an, vgl. Jameson, a.a.O. (Anm. 41), S. 12.

112 Zwischen Anfang 1998 und Ende 1999 fallen die Auslandsinvestitionen um 34,7 Prozent, die Importe um 38,4 Prozent und der Wert des Dollars steigt gegenüber dem Sucre um 362 Prozent an, vgl. Lucero, a.a.O. (Anm. 76), S. 60.

113 Vgl. Lucero, a.a.O. (Anm. 76), S. 62ff.; Nieves Zúñiga, Ecuador en crisis, in: Centro de Investigación para la Paz (Hg.): Papeles de cuestiones internacionales, Nr. 70, Madrid, Frühjahr 2000, S. 64.

114 Lucero, a.a.O. (Anm. 76), S. 62, weist darauf hin, dass es die ärmsten Sektoren der Gesellschaft sind, die die Folgen der Krise am deutlichsten zu spüren bekommen. So sinken beispielsweise die Sozialausgaben des Staates angesichts von Sparmaßnahmen und Inflation um real 50 Prozent, während der Staat massive Geldströme in den anhaltenden *bail out* der Banken transferiert.

hatte sich Präsident Mahuad mit dem Friedensvertrag mit Peru und darauf folgenden Sparmaßnahmen im Verteidigungshaushalt schon frühzeitig auch beim Militär unbeliebt gemacht.<sup>115</sup> Bevor Präsident Mahuad Anfang Januar 2000 die offizielle Dollarisierung verkündet, steht er einer breiten Ablehnung in allen Segmenten der ecuadorianischen Gesellschaft (öffentliche Meinung, soziale und indigene Bewegungen, Gewerkschaften, Wirtschaft, Parteien, Parlament) gegenüber. Dabei steht mit dem Putsch für kurze Zeit nicht nur die Regierung Mahuad, sondern in der Tat im Sinne einer Staatskrise das politische System Ecuadors „auf der Kippe“, auch wenn die durch die scharfe Reaktion der USA forcierte Koordination der hohen Militärs mit Exekutive und Legislative im Interesse der „Aufrechterhaltung der verfassungsmäßigen Ordnung“ die Krise unmittelbar nach ihrem Ausbruch wieder eindämmen kann.

### 5.3. Von der diskursiven Etablierung zur politischen Verankerung der Dollarisierungsstrategie

Der Aufstieg der Dollarisierungsidee im ecuadorianischen Krisendiskurs lässt sich über mehrere Etappen verfolgen. Noch 1996/1997 scheitert der damalige Präsident Bucaram mit dem Vorschlag, ein an Argentinien orientiertes Konvertibilitätsprogramm einzuführen. Die Initiative wird gleichwohl zum Ausgangspunkt für regionale Wirtschaftsverbände, die ab September 1998 offen die Übernahme des US-Dollars fordern. Anfang 1999 übernimmt die Regierung das Konzept der Dollarisierung als zu prüfende Perspektive, während im Verlauf des Krisenjahres 1999 das öffentliche Interesse an wie die gesellschaftliche Zustimmung zur Dollarisierung wächst. Im November 1999 schließen sich namhafte Dollarisierungsbefürworter in einem *Foro Económico* zusammen, und auch innerhalb der Regierung nimmt der Kreis der Unterstützung zu. Anfang 2000 folgt schließlich die Ankündigung und Umsetzung der Dollarisierung. Ecuadors Weg in die Dollarisierung zeigt dabei die folgenden Charakteristika:

Der regionale Ursprung der Dollarisierungsinitiative ist die Küstenregion, die sich ökonomisch wie politisch grundsätzlich von den beiden anderen Großregionen Ecuadors – dem Anden-Hochland und dem Amazonas-Tiefland – unterscheidet.<sup>116</sup> Geographisch

115 Auf die Übersetzung der ökonomischen in eine politische Legitimationskrise weisen Umfragen hin, denen zufolge Mahuads Beliebtheit in der Bevölkerung von Spitzen bei 60 auf unter 10 Prozent sinkt. Dass es dabei nicht nur um die Unbeliebtheit eines Politikers geht, zeigen Umfragezahlen von 1999, nach denen lediglich sechs Prozent der Bevölkerung politische Parteien unterstützen, Elf Prozent Vertrauen in den Kongress haben und 28 Prozent an die Fähigkeit der Demokratie glauben, ihre Probleme zu lösen. Vgl. ebenda, S. 60, 63.

116 Zentrales Charakteristikum Ecuadors ist die ökonomische, politische und soziale Spaltung in drei Großregionen. Das westliche Küstentiefland (*Costa*) um die Stadt Guayaquil ist das ökonomische Zentrum des Landes, während das andine Hochland (*Sierra*) um die Hauptstadt Quito das traditionelle Zentrum der politischen Eliten bildet und ökonomisch eher binnenorientiert ist. Das politisch eher marginale östliche Amazonas-Tiefland (*Oriente*) spielt ökonomisch erst seit Beginn der Erdölförderung ab Anfang der siebziger Jahre eine Rolle.

lässt sich der Impuls zur Dollarisierung eindeutig in der relativ stark in den Weltmarkt integrierten *Costa* festmachen. Bereits Präsident Bucaram stammt aus Guayaquil;<sup>117</sup> es sind Industriekammern der Region Guayas, die von Bucarams Konvertibilitätsinitiative ausgehend die Dollarisierungsstrategie forcieren; und es sind die in der *Costa* verankerten Parteien, insbesondere der PSC um den Bürgermeister von Guayaquil Febres Cordero und seinen Nachfolger Nebot, die die politischen Fahnen Träger der Strategie werden. Gleichzeitig finden sich die politischen und gesellschaftlichen Gegner der Dollarisierung insbesondere in der *Sierra* und dem Amazonas-Tiefland.

Zentrale Promotoren der Dollarisierung sind die Industrie- und Handelskammern des Landes. Ihnen gelingt die Vereinigung großer Teile der Privatwirtschaft hinter der Forderung. Die – in Ecuador traditionell starken – Industrie- und Handelskammern (zunächst der *Costa*, später zunehmend landesweit) bringen die Dollarisierung als Ausweg aus der Krise auf die Agenda und etablieren die Strategie zunehmend in der öffentlichen Meinung wie in der politischen Arena. Eine herausragende Stellung nimmt dabei die *Cámara de la Pequeña Industria del Guayas* (CAPIG) mit ihrer Präsidentin Joyce Higgins de Ginatta ein, von der die Initiative ausgeht. Im September 1998 legt die Kammer einen Vorschlag zur Dollarisierung Ecuadors vor, der als Startpunkt der ecuadorianischen Dollarisierungsdebatte bezeichnet wird. Ab Dezember 1998 forciert die CAPIG die Übernahme des Dollars durch eine Serie von Konferenzen und sorgt für die kontinuierliche Thematisierung des Vorschlags z. B. auf Wirtschaftskongressen oder im Rahmen öffentlichkeitswirksamer Protestmärsche. Nach und nach gelingt es so, die Wirtschaftsverbände des Landes hinter dem Dollarisierungsprojekt zu vereinen. Ende Januar 2000 begrüßen die nationalen Dachverbände der Industrie- und Handelskammern einhellig die Dollarisierungsentcheidung der Regierung. Auf der Seite der Dollarisierungsunterstützer finden sich ebenso Vertretungen des Bausektors, der Garnelenproduzenten wie des Fischereisektors, der Exporteure von Bananen, Kakao und Blumen sowie der Privatbanken.<sup>118</sup>

Die Wirtschaftsverbände finden in wirtschaftswissenschaftlichen Experten im In- und Ausland wichtige Unterstützung. Die enge Kooperation der Wirtschaftsverbände mit dollarisierungsfreundlichen Ökonomen mündet am 14. Dezember 1999 in der Gründung des *Foro Económico*, einem Forum zur Unterstützung der Dollarisierung. Im *Foro* arbeiten Wirtschaftsvertreter wie de Ginatta zusammen mit zentralen Promotoren der Dollarisierung aus dem akademischen Bereich wie der Direktorin des *Instituto Ecuatoriano de Economía Política* (IEEP), Dora de Ampuero, und Franklin López Buenaño von der *Escuela*

117 Bucarams Konvertibilitätsprogramm trifft außerhalb seiner Partei, des PRE, auch in Wirtschaft und Wissenschaft auf breiten Widerstand und verschwindet nach seiner Absetzung durch den Kongress zunächst von der Agenda der nationalen Debatten. Vgl. Mechthild Minkner-Bünjer, Die „Buca(ram)-Demokratie“ oder Ekuadors langwieriger Weg aus Legitimitäts- und Wirtschaftskrise, in: Lateinamerika. Analysen-Daten-Dokumentation, Jg. 15, Nr. 37, Hamburg, 2/1998, S. 22–43.

118 Zu den – wenigen – Gegnern der Dollarisierung unter den Wirtschaftsvertretern gehören insbesondere die in der Fedexpor zusammengeschlossenen Exportunternehmen (s. u.).

*Politécnica del Litoral* in Guayaquil. Die Ökonomen aus dem Umfeld des *Foro* sind von Beginn an auf den genannten Dollarisierungskonferenzen präsent und tragen mit eigenen Vorschlägen wie mit der Veröffentlichung externer Beiträge zur fachlichen Vertiefung und medialen Promotion der Initiative bei. Gleichzeitig setzen die nationalen Dollarisierungsbefürworter Expertise und Ansehen internationaler Experten ein: In der genannten Serie von Konferenzen treten neben nationalen zunehmend auch internationale Ökonomen wie Kurt Schuler, Guillermo Calvo und Jose Luis Cordeiro auf.<sup>119</sup>

Die Regierung nimmt im Verlauf des Krisenjahres die Dollarisierungsidee zunehmend als ernste Option auf; innerhalb der Regierung bildet sich eine Gruppe von Dollarisierungspromotoren. Mit der eskalierenden Krise wächst der öffentliche Druck auf die Regierung, radikale Maßnahmen gegen die Krise zu unternehmen. Die Regierung Mahuad bestätigt im März 1999 erstmalig, dass ein Konvertibilitätsprogramm und auch die Dollarisierung als Antwort auf die Krise geprüft werden. Zentral ist die Aufnahme der Idee durch eine Gruppe von über die wirtschaftspolitisch relevanten Institutionen verteilten Amtsträgern zu sein, die die Strategie innerhalb der Regierung spätestens seit November 1999 aktiv forcieren. Diese einflussreiche Gruppe bildet sich um den Superintendenten für Banken, die Minister für Produktion und Finanzen, den Geschäftsführer der AGD und einen Vertreter der BCE. Ab Dezember 1999 erarbeitet der Superintendent der Banken, Jorge Guzmán, in Mahuads Auftrag eine technische Studie zur Dollarisierung.

Bei den Parteien wirkt die Dollarisierung als strategischer Fokus für eine Allianzbildung innerhalb des Mitte-Rechts-Spektrums. Zum Zeitpunkt der erfolglosen Konvertibilitätsinitiative in 1996/1997 zeigte sich der populistische *Partido Roldosista Ecuatoriano* (PRE) des ehemaligen Präsidenten Bucaram als isolierter Anhänger einer solchen Strategie. Angesichts des Krisenverlaufs und der zunehmenden Prominenz der Idee innerhalb der ökonomischen Eliten der *Costa* tritt seit 1999 der PSC als der zentrale „politische Arm“ der Dollarisierungskampagne auf. Insbesondere der Bürgermeister von Guayaquil, Ex-Präsident Febres Cordero, unterstützt die Dollarisierungsbefürworter. Bei der in der *Sierra* verankerten Mitte-Rechts-Partei DP lassen sich dagegen in 1999 noch kaum Ambitionen in Richtung Dollarisierung erkennen. Die Regierungspartei wird erst mit der Übernahme des Konzepts durch Präsident Mahuad zu einem unbedingten Fürsprecher der Dollarisierung. Angesichts der grundsätzlichen Zustimmung auch in den kleineren, ebenfalls dem rechten Spektrum zuzuordnenden Parteien FRA und PC spielt die Dollarisierung die Rolle eines strategischen Projekts zur (zumindest kurzfristigen) Vereinigung der fragmentierten Mitte-Rechts-Parteien, die im Kongress über eine gute Zweidrittelmehrheit verfügen, aber in der Regel nicht zu stabilen Mehrheiten zusammenfinden. Mit der Aufnahme der aus der *Costa* stammenden Dollarisierungsidee durch den Quito-basierten Präsidenten Mahuad und die *Sierra*-basierte Regierungspartei DP insgesamt wie durch die Vereinigung zentraler Wirtschaftsakteure aus *Costa* wie *Sierra* unter einer ge-

119 Jameson, a.a.O. (Anm. 41), S. 8, bezeichnet diese internationalen Dollarisierungspromotoren denn auch als „contemporary ‚money doctors“.

meinsamen Forderung, stellt sich diese als das vereinende strategische Projekt der konservativ-neoliberalen Kräfte in Politik und Wirtschaft Ecuadors dar.

Die Gegner der Dollarisierung finden sich insbesondere in den indigenen und sozialen Bewegungen. In deren Organisationen wird die Dollarisierung allerdings erst mit Mahuads Ankündigung zum Thema. Der Dollarisierung entgegen stehen insbesondere der Dachverband der Indígenas, CONAIE, sowie der *Frente Patriótico* als Zusammenschluss der wichtigsten Organisationen von Gewerkschafts- und sozialer Bewegung. Die Dollarisierung wird außerdem von einigen namhaften Ökonomen wie dem ehemaligen BCE-Geschäftsführer Eduardo Valencia, dem BCE-Präsidenten Pablo Better und Alberto Acosta, allen Parteien „links der Mitte“ (von ID über MUPP bis MPD und PS-FA)<sup>120</sup> wie auf Unternehmensseite v. a. vom Dachverband der Exportunternehmen, der *Federación de Exportadores del Ecuador* (Fedexpor), sowie von Kleinhandelsverbänden abgelehnt. Die zentrale Repräsentationsinstanz der ecuadorianischen Exportunternehmen, Fedexpor, ist dabei der einzig große Wirtschaftsverband, der sich explizit gegen die Dollarisierung wendet.

Auf der Seite der Dollarisierungsgegner ist allerdings ein deutliches Fehlen an frühzeitiger Auseinandersetzung mit dem Thema festzustellen.<sup>121</sup> Die genannten Bewegungsorganisationen nehmen den Plan der Dollarisierung erst mit Mahuads Dollarisierungsankündigung als Fokus ihrer Proteste gegen die neoliberale Regierungspolitik auf. Eine Thematisierung der Strategie in denjenigen Parteien, die sie dann ab Januar 2000 ablehnen, ist nicht zu erkennen. Ausnahmen sind die frühe Teilnahme an der nationalen Dollarisierungsdebatte durch Alberto Acosta, z. B. in Form seiner regelmäßigen Editorials in der Tageszeitung *Hoy*, und die Ablehnung der Dollarisierung durch den BCE-Präsident Pablo Better. Better tritt Anfang Januar aus Ablehnung der Dollarisierung zurück. Ausdruck dieser insgesamt primär reaktiven Einschaltung der Kritiker in die nationale Dollarisierungsdebatte ist die Gründung des *Foro Ecuador Alternativo*: Das Gegenforum zum *Foro Económico*, in dem u.a. die Ökonomen Valencia und Acosta, der Fedexpor-Präsident sowie wie Führer der sozialen Bewegungen aktiv sind, gründet sich erst im Laufe des Frühjahrs

120 Die wichtigsten Parteien des Mitte-Links-Spektrums sind die sozialdemokratische *Izquierda Democrática* (ID), die linke *Indígenas*-Partei *Movimiento Plurinacional Pachakutik* (MUPP) sowie die radikal-linken Parteien *Movimiento Popular Democrático* (MPD) und *Partido Socialista-Frente Amplio* (PS-FA).

121 Jürgen Schuldt erklärt die Schwäche der Dollarisierungsgegner damit, dass die neoliberalen Reformen der vergangenen zwei Jahrzehnte „nicht nur die Werte, Normen und Institutionen unserer Länder verändert, sondern auch die prinzipiellen potenziellen Opponenten des *Washington Consensus* zerstört haben, indem sie die peripheren Gesellschaften sozial und politisch fragmentiert haben“. Es gebe im derzeitigen Lateinamerika tendenziell u. a. weder starke Rentier-Industrielle, noch große Gewerkschaften, massive Regionalbewegungen oder solide Mittelklassen. Jürgen Schuldt, a.a.O. (Anm. 1), S. 9, eigene Übersetzung.



2000. Im Juni 2000, und erneut im Juli 2001, legt Eduardo Valencia für das Forum Alternativprogramme zur Dollarisierung vor.<sup>122</sup>

Im Verlauf der Krise erreicht die Dollarisierungskampagne eine zunehmende Verankerung der Strategie als Ausweg aus der Krise in der Bevölkerung. Das Zusammentreffen einer schweren Wirtschaftskrise, die sich insbesondere in steigenden Inflations- und Abwertungsraten wie in einer eskalierenden informellen Dollarisierung ausdrückt,<sup>123</sup> mit einer offensiven Diskursstrategie „pro Dollarisierung“ und einer politisch-institutionellen Dauerkrise, die zu einer allgemeinen Disqualifizierung der Politik (insbesondere der Geldpolitik als Instrument und der BCE als Institution)<sup>124</sup> in der öffentlichen Meinung führt, macht die Idee einer Abschaffung der eigenen Währung samt Geld- und Währungspolitik für immer breitere Schichten der ecuadorianischen Gesellschaft einleuchtend und interessant. Insgesamt rückt die Dollarisierung im Verlauf des Jahres 1999 immer mehr ins Zentrum des nationalen Krisendiskurses und trifft zum Zeitpunkt der Ankündigung durch Mahuad auf eine recht breite Akzeptanz, zumindest in den Großstädten Guayaquil und Quito. Diese Tendenz darf allerdings nicht überschätzt werden: So weisen die Ergebnisse von Umfragen in den ersten Monaten des Jahres 2000 deutliche Schwankungen und auch Widersprüchlichkeiten auf, und signalisieren insgesamt keinen gesellschaftlichen Konsens im Sinne der Dollarisierung. Die Zustimmungsraten der Bevölkerung zur Dollarisierung bewegen sich unmittelbar nach Mahuads Ankündigung je nach Umfrage zwischen 32 und 58 Prozent (s. o.), während der Putsch vom Januar auf eine deutlichere Unterstützung der Bevölkerung trifft. Umfragen vom Februar 2000 ergeben sogar eine Ablehnung der Dollarisierung bei 73 Prozent der Bevölkerung.<sup>125</sup>

Für den politischen Erfolg der Dollarisierungskampagne ist entscheidend, dass sie an eine konkrete Interessens- und Ideenkonstellation anknüpfen kann. Wie bereits betont, beruht der Erfolg der Dollarisierungsinitiative insbesondere auf der Wechselwirkung mit

122 Auch die Forderungen selbst sind wiederum Ausdruck des *time lags* der Dollarisierungskritik: Aus der grundsätzlichen Ablehnung jeglicher Konvertibilitätsprogramme im Allgemeinen und der Dollarisierung im Besonderen wird angesichts des bereits einsetzenden bzw. später umgesetzten Dollarisierungsprozesses schnell die Forderung nach einem *currency board* mit 1-zu-1-Bindung des wiedereinzuführenden Sucre an den US-Dollar.

123 Die Vor-Dollarisierungs-Situation in Ecuador ist zwar bis zuletzt noch relativ weit von einer Hyperinflation entfernt, aber die bis Januar 2000 zunehmende Inflations- und Abwertungs spirale ermöglicht die Etablierung der Prognose, eine Hyperinflation stehe unmittelbar bevor, so z. B. Beckerman, a.a.O. (Anm. 90), S. 112.

124 Ein wesentlicher Fokus der Argumentation der Dollarisierungsbefürworter bezieht sich auf das Versagen der BCE bzw. auf den „Terror der Zentralbanken“ im Allgemeinen.

125 Vgl. Lucero, a.a.O. (Anm. 76), S. 65. Andere Quellen sprechen von einer kontinuierlichen Unterstützung Noboas und seiner ökonomischen Reformen durch an die 50 Prozent der Bevölkerung, bei sogar 60 Prozent Ende Mai 2000; Umfragen in Quito vom September 2000 finden Zustimmungsraten zur Dollarisierung von 55%, vgl. Shelley A. McConnell, Ecuador's Centrifugal Politics, in: *Current History*, Jg. 100, Nr. 643, 2/2001, S. 77. Kurz nach Mahuads Ankündigung kommt eine Umfrage allerdings zu dem Ergebnis, dass lediglich 37% der Befragten verstanden hätten, was Dollarisierung bedeute.

der Kriseneskalation. Einerseits gewinnt die neoliberale Grundannahme, Wirtschaftsungleichgewichte seien vor allem im Versagen des Staates zu sehen, durch die offensichtlichen politischen Krisenprozesse generell an Plausibilität. Die mit der Krise einhergehende Geldentwertung nach innen wie außen und v. a. der Verlauf der „Bankensanierung“ ermöglicht dabei konkret die breite Etablierung von Vorstellungen, nach denen eine korrupte Klientelpolitik, die auf Kosten „der Bürger“ die Geldmenge und die öffentliche Verschuldung ausweitet, durch eine Exogenisierung der (geld-) politischen Entscheidungen gestoppt werden müsse. Im Rahmen eines solchen allgemeinen Denkmusters treffen sich andererseits auch die perzipierten Interessen diverser Akteure in der Forderung nach einer möglichst radikalen Selbstbindung der Politik: Die Dollarisierung verspricht massiv sinkende Zinssätze und Inflationsraten sowie den Wegfall des Wechselkursrisikos. Während dies für Unternehmen sinkende Investitionskosten und, solange diese nicht auf wettbewerbsintensive Exporte ausgerichtet sind, stabilere Erträge bedeutet,<sup>126</sup> sehen Kreditnehmer im Allgemeinen günstigere Zinssätze, Geldvermögensbesitzer den Wegfall von Inflations- und Abwertungsrisiko als wichtige Vorteile an. Allerdings stellen sich diese Probleme für Akteure weniger, die im Rahmen von informeller Dollarisierung oder Kapitalflucht bereits die Möglichkeit zu einer Geldvermögenshaltung in US-Dollar besitzen. Insbesondere für diese letzte Gruppe ist das Datum des Einfrierens der Dollar- wie Sucre-Depositen im März 1999 entscheidend: Mit dieser Maßnahme stellt sich eine „unverantwortliche Wirtschaftspolitik“ auch für diese, von der Sucre-Entwertung relativ verschonten Kreise als Gefahr dar.

Für die Allianzbildung auf Seiten der Privatwirtschaft scheint noch eine weitere Dimension bedeutend: die konkrete Verbindung der Dollarisierungsoption mit einem „komplementären“, allgemein neoliberalen Anpassungsprogramm und dem extrem abgewerteten Wechselkurs. Nur so gelingt auf Seiten der Privatwirtschaft eine politische Marginalisierung der Exportunternehmen der Fedexpor durch die von den traditionellen Exporteuren (Bananen, Garnelen, Kakao) unterstützten Handels-, Industrie- und Bausektorkammern. Für jene Sektoren der Wirtschaft, die von der Dollarisierung keine direkten Vorteile erwarten (können),<sup>127</sup> werden einerseits die so genannten „komplementären Reformen“, insbesondere die Flexibilisierung des Arbeitsmarktes, andererseits die Möglichkeit der realen Entschuldung von in Sucre denominierten Kreditverpflichtungen zu den entscheidenden Motiven ihrer Dollarisierungsunterstützung. Hierbei geht es allerdings wiederum nicht um eine einfache Übersetzung vorgegebener, materieller Interessen

126 Hier wird deutlich, dass die „materielle“ Interessenlage nicht von dem Weltbild, innerhalb dessen die Interessen als solche wahrgenommen werden, zu trennen ist: Wenn die Dollarisierung v. a. als „neoliberale Zwangsjacke“ perzipiert würde, die Austeritätspolitik, eine Kontraktion des Binnenmarktes, sozialen Unfrieden und letztlich auch die Abschreckung von Auslandsinvestitionen bewirkt, ergebe sich auch auf Seiten der Privatwirtschaft nur ein relativ kleiner Kreis potenzieller Dollarisierungsbefürworter.

127 Wenn insbesondere befürchtete internationale Wettbewerbsfähigkeitsnachteile, die sich in aufwertungsbedingt verschärfter Export- und Importkonkurrenz äußern, die erwarteten Gewinne aus Zins- und Inflationsenkungen überwiegen.

in korrespondierende politische Strategien. Der Erfolg der Dollarisierungskampagne innerhalb der organisierten Privatwirtschaft zeigt sich nicht zuletzt darin, dass Akteure mit sich durchaus widersprechenden Einschätzungen der Dollarisierung und ihrer Implikationen die gleiche Strategie als für sie profitabel wahrnehmen und deshalb unterstützen.<sup>128</sup>

Für die staatlichen Institutionen, die grundsätzlich als dollarisierungsabgeneigt gelten können, da diese ihnen wesentlicher Instrumente beraubt,<sup>129</sup> zeigt sich zunächst ein konkreter Gewinn aus der Dollarisierungsentscheidung: Da der Staat Ecuador den größten internen Schuldner darstellt, bedeutet der extrem abgewertete Umtauschkurs für die in Sucre denominierten Staatsanleihen einen realen Werttransfer von seinen Gläubigern zu Gunsten der öffentlichen Hand. Wichtiger scheint aber die Interessenlage der zentralen, die Dollarisierung befürwortenden Parteien. Die Unterstützung des PSC für ein Projekt, für das *de facto* die gesamte sozioökonomische Basis der Partei eintritt, leuchtet unmittelbar ein, und die Erfolge bei den Kommunalwahlen vom Mai 2000 an der *Costa* und insbesondere in Guayaquil bestätigen diese These.<sup>130</sup> Für die Regierungspartei DP und die Regierung Mahuad scheinen zunächst relativ kurzfristige, taktische Überlegungen ausschlaggebend zu sein. Grundsätzlich legt die Eskalation der Krise aber nahe, dass zumindest im Januar 2000 tatsächlich nur noch die Wahl zwischen der Dollarisierung, der Einführung eines *currency boards* und einer deutlichen Abkehr vom neoliberalen Programm (z. B. mit einer durch Kapital- und Devisenkontrollen abgesicherten Währungsreform) bestand. Letztere Strategie hätte nicht nur eine völlige Umkehr bisheriger Programmatik bedeutet (mit entsprechenden Folgen für die Wahlaussichten), sondern insbesondere auch mit scharfer internationaler Kritik zu rechnen gehabt (s. u.). Die Version des *currency board* aber wäre im Kontext der eskalierenden Argentinienkrise auf der einen, der internen politischen Instabilität auf der anderen Seite aller Voraussicht nach kaum auf die notwendige interne wie externe „Glaubwürdigkeit“ gestoßen. Wenn man die Gesamtheit der politökonomischen wie soziopolitischen, internationalen wie nationalen Prozesse zusammenbringt, die den Verlauf des Krisenjahres 1999 prägen, stellt sich die Dollarisierungsentscheidung im Januar 2000 tatsächlich als eine für die entscheidenden Akteure im Sinne ihrer Handlungsmotive (nahezu) alternativlose Strategie heraus.<sup>131</sup>

128 So wird von primär auf den Binnenmarkt ausgerichteten Unternehmen (z. B. der Handelskammer von Quito) die Notwendigkeit einer steigenden Kaufkraft nach der Dollarisierung hervorgehoben, während von auf den Export ausgerichteten Unternehmen (z. B. den Kakao-, Bananen- und Garnelenexporteuren) eine deutliche gesteigerte Wettbewerbsfähigkeit (insbesondere durch Flexibilisierung der Arbeit) angemahnt wird.

129 Vgl. Cohen, a.a.O. (Anm. 6).

130 Vgl. Rafael Quintero López, *Partidos y fuerzas electorales en el Ecuador actual*, 2000, [www.ildis.org.ec/partidos/partidos.htm](http://www.ildis.org.ec/partidos/partidos.htm), Rev. 2001-11-13.

131 Vgl. Augusto de la Torre, *Dollarization in Ecuador: Whence and Wither*, Beitrag zur Konferenz „To dollarize or not to dollarize: exchange-rate choices for the Western Hemisphere“ des North-South-Institute, Ottawa/Kanada, 4.–5. Oktober 2000, [www.nsi-ins.ca/ensi/events/09\\_delatorre.pdf](http://www.nsi-ins.ca/ensi/events/09_delatorre.pdf), Rev. 2001-07-15.

#### 5.4. Die internationale Dimension der Dollarisierung

Grundsätzlich zeigt sich, dass der Dollarisierungsprozess zwar von seiner internen polit-ökonomischen Dynamik geprägt ist, aus dieser heraus allein aber nicht zu verstehen ist. Den Kontext und zentralen Bezugspunkt der internen Prozesse bildet die Einbindung Ecuadors in die Funktionsweisen und Mechanismen von Welt(finanz-)markt und Welt-politik, bzw. die Interaktion interner und externer Akteure. Dabei sollen zunächst die eher allgemeinen Zusammenhänge (a), danach die konkreten Interaktionen (b) dargestellt werden.

(a) Den direktesten Bezug von Dollarisierung und internationalem Kontext stellt die als Ausgangspunkt des Dollarisierungsprozesses identifizierte Krise selbst dar. Die Mechanismen der internationalen Finanzmärkte lösen angesichts globaler Finanzkrisen sowie nationaler Zahlungsbilanzdefizite die Finanzströme und Währungsspekulationen aus, die – in Wechselwirkung mit nationalen Inflationsprozessen – zunächst zur Aufgabe des *crawling peg*-Systems, im Anschluss zum quasi freien Fall des Sucre führen. Angesichts des Krisenverlaufs ist zu vermuten, dass spätestens Anfang 2000 keine denkbare unilaterale Strategie Ecuadors jenseits der Aufgabe der Währungs- und Geldpolitik qua Dollarisierung das „Vertrauen“ der Akteure auf den internationalen Finanzmärkten hätte zurückgewinnen können.<sup>132</sup> Allgemeiner bildet die spezifische Form der Integration Ecuadors in die Weltwirtschaft eine wichtige Grundlage der Dollarisierung. So konstituiert die Situation der externen Dollar-Verschuldung ohnehin die Notwendigkeit eines kontinuierlichen Devisenzuflusses, während zentrale Quellen „harter“ Währung wie der Erdölexport und die Transferzahlungen von Emigranten durch die Dollarisierung – im Unterschied zu wettbewerbsintensiven Industriegüterexporten – nicht beeinträchtigt werden.

Grundsätzlich wird der internationale Kontext als Bezugspunkt des nationalen Krisen-diskurses relevant, da sich jegliche Debatte über Dollarisierung und/oder Konvertibilität auf ihn bezieht. Dabei stützen sich die Argumente zum einen auf globale Prozesse wie die Finanzkrisenerfahrung der neunziger Jahre und die weltweite Herausbildung von Wäh-rungsblocks, zum anderen auf konkrete Erfahrungen in einzelnen Ländern wie die positi-ve Bilanz der US-Ökonomie und das *currency board*-Experiment Argentiniens.<sup>133</sup>

(b) Von Seiten der externen politischen Akteure, d. h. insbesondere der USA und der internationalen Finanzorganisationen um den IWF, ist kein direkter Druck in Richtung Dollarisierung festzustellen. Im Gegenteil scheint es, dass zumindest der IWF der Regie-

132 Vgl. Paul Krugman, Dollars and Desperation, in: New York Times vom 19. Januar 2000, [www.pkarchive.org/column/11900.html](http://www.pkarchive.org/column/11900.html), Rev. 2002-01-22.

133 So bereits die Konvertibilitätsinitiative Bucarams, bei der er von Argentiniens *currency board*-Architekten Domingo Cavallo beraten wurde. Argentinien spielt in Folge bei Dollarisierungsbefürwortern (aufgrund der erfolgreichen Bekämpfung der Hyperinflation wie der Probleme einer „inkonsequenten Dollarisierung“) wie bei Gegnern (aufgrund der sich spätestens seit Mitte der neunziger Jahre entfaltenden problematischen Konsequenzen) eine zentrale Rolle.

rung sogar explizit davon abgeraten und durch die Betonung der notwendigen Integration einer möglichen Dollarisierung in das vereinbarte Wirtschaftsprogramm in 1999 verzögernd gewirkt hat.<sup>134</sup> Von Seiten der USA wäre positiv höchstens die Vorlage eines „International Monetary Stability Act“-Entwurfs durch Senator Connie Mack im November 1999 zu nennen, der auf die Unterstützung der Dollarisierung lateinamerikanischer Länder zielt, aber für Ecuador nicht relevant wird. Nichtsdestotrotz erscheint das konkrete Handeln externer Akteure in mehrerer Hinsicht als zentral für die Dollarisierung Ecuadors. So legt erst die internationale Verhinderung multilateraler wie alternativer unilateraler Lösungsstrategien die Basis für den Aufschwung der Dollarisierung zum einzig denkbaren Ausweg aus der Krise. Multilaterale Kreditpakete zur Unterstützung der ecuadorianischen Krisenbearbeitung werden nicht freigegeben. Im Gegenteil werden dem Land – spätestens nach dem Moratorium auf den Schuldendienst der *Brady Bonds* – die Zugänge zu den internationalen Kredit- und Kapitalmärkten verschlossen. Auch die Perspektive einer multilateralen Erleichterung der Schuldenlast wird erst nach der Dollarisierung eröffnet. Gleichzeitig ist klar, dass jede „protektionistische Antwort“ auf die Krise – z. B. in Form von Devisen- und Kapitalkontrollen, ergänzt durch handelspolitische Maßnahmen – genauso wie beispielsweise eine unilaterale Schuldzahlungsverweigerung (dem *Brady*-Moratorium entsprechend) auf scharfe Ablehnung des IWF, der USA wie der privaten Akteure der internationalen Finanzmärkte treffen<sup>135</sup> und mit aller Wahrscheinlichkeit die Fortsetzung der finanziellen Isolation Ecuadors des Jahres 1999 bedeuten würde.

Als weiterer bedeutender Mechanismus zur Förderung der Dollarisierung Ecuadors stellt sich insbesondere die Praxis der Konditionalisierung der IWF-Kredite, an deren Freigabe die diversen multilateralen (und auch bilateralen) Hilfspakete hängen, heraus. So ist die Dollarisierung zwar selbst kein Element dieser Vorbedingungen, im spezifischen Kontext der ecuadorianischen Politik macht aber erst das strategische Projekt der Dollarisierung die Zustimmung des Kongresses zu den verlangten wirtschaftspolitischen Konditionen möglich. Nach der Dollarisierungsankündigung werden die wirtschaftspolitischen Konditionen – von Seiten der USA wie des IWF – dann auch explizit mit der Dollarisierung verbunden.<sup>136</sup> Auch hat die mit der Ankündigung durch Mahuad einsetzende

134 Nach einem Bericht der argentinischen Zeitung *Página 12* vom 2. Februar 2000, S. 3, die sich auf ein vertrauliches IWF-Dokument beruft, hat der IWF Ecuador von der Dollarisierung abgeraten, da die Übernahme des Dollars durch dieses Krisenland keine Hilfe bei der Promotion der Dollarisierung in Lateinamerika sei. Nach Stanley Fischer hätte der IWF von der Dollarisierung abgeraten, wenn die ecuadorianische Regierung den Fonds gefragt hätte, vgl. Fischer, a.a.O. (Anm. 110), S. 4. In der Tageszeitung *Hoy* vom 13. Dezember 1999, S. 9-A, wird die vom IWF verlangte Harmonisierung mit dem vereinbarten Wirtschaftsprogramm explizit als das aktuelle Problem in der regierungsinternen Diskussion der Dollarisierung bezeichnet.

135 So erklärt der BCE-Präsident Pablo Better am 13. Dezember 1999 beispielsweise explizit, Maßnahmen wie eine Beschlagnahme von Devisen kämen nicht in Frage, da der IWF diese ablehne.

136 So stellt eine US-Mission Ende Februar 2000 klar, dass die Verabschiedung des Dollarisierungspaketes ein Schlüsselement für die Unterstützung Ecuadors durch die internationalen Finanzorganisationen wie die USA ist.

internationale Unterstützung Ecuadors bei der Umsetzung der Dollarisierung nicht „nur“ eine technische und finanzielle Wirkung. Die Entsendung von Beratern von IWF, IDB und USA wie die Zusage und spätere Freigabe entsprechender finanzieller Hilfen, trägt ebenso zur Legitimierung der Entscheidung in den internen Auseinandersetzungen bei.<sup>137</sup> Nach Dollarisierung und IWF-Abkommen erreicht Ecuador im August 2000 auch mit den privaten Gläubigern eine Umschuldung der *Brady* und *Eurobonds*, im September folgt eine Einigung mit dem Pariser Club der Gläubigerstaaten.<sup>138</sup>

Als konkrete externe Einflussnahme ist zuletzt noch die scharfe und mit direkten Drohungen verbundene Verurteilung des Januar-Putsches durch die „internationale Gemeinschaft“ und insbesondere durch die USA zu nennen (s. o.), die wesentlich zur Einsetzung von Präsident Noboa beiträgt und somit der Fortführung der Dollarisierung den Weg ebnet.

### 5.5. Konsequenzen der Dollarisierung

Obwohl die offizielle Dollarisierung Ecuadors ein noch recht junges Phänomen ist, zeichnen sich bereits Konsequenzen der Dollarübernahme ab. Dabei lassen sich die bisherige ökonomische Bilanz und allgemeinere Implikationen der Dollarisierung ansprechen.

(a) Aus Sicht des IWF gestaltet sich die Dollarisierung Ecuadors unerwartet erfolgreich.<sup>139</sup> Im Mai 2001 konstatiert IWF-*Managing Director* Stanley Fischer:

“Economic activity has picked up, unemployment has fallen, and inflation has decelerated sharply. In addition, the fiscal and external positions are stronger than expected and pressures on the banking system have eased.”<sup>140</sup>

137 Zumal diese internationale Unterstützung einerseits über ihre klare Konditionalität direkten materiellen Druck ausübt (s. o.), auf der anderen Seite die internationalen Missionen (v. a. von IWF und USA) auch als direkte Verhandlungsteilnehmer z.B. gegenüber den Kongressfraktionen wirken.

138 Bei der Einigung mit den privaten Gläubigern werden *Brady* und *Eurobonds* im Wert von 6,5 Milliarden US-Dollar gegen eine Kombination von neuen 30-Jahres- und 12-Jahres-Anleihen im Wert von 3,95 Milliarden US-Dollar getauscht. Die Umschuldungen des Pariser Clubs bedeuten eine Erleichterung für das Jahr 2000 von 800 Millionen US-Dollar. Vgl. Fischer, a.a.O. (Anm. 110).

139 Dieser Abschnitt stützt sich, soweit nicht anderweitig angemerkt, auf die Darstellungen und Daten in Jameson, a.a.O. (Anm. 41); Beckerman, a.a.O. (Anm. 90), S. 28ff.; Banco Central del Ecuador (Hg.), Dolarización, [www.bce.fin.ec/avisos/dolarizacion](http://www.bce.fin.ec/avisos/dolarizacion), Rev. 2001-10-04; Government of Ecuador, Letter of Intent (an den IWF), Memorandum of Economic Policies, 14. Mai 2001, in: [www.imf.org/external/country/ECU](http://www.imf.org/external/country/ECU), Rev. 2001-10-09; US-Embassy in Ecuador, Ecuador Economic Trends and Outlook – 2001, in: [www.usembassy.org.ec](http://www.usembassy.org.ec), Rev. 2002-02-15; Eduardo Valencia Vásquez, Eine autonome Wirtschaftspolitik ist nötig. Dollarisierung und Wirtschaftskrise in Ecuador, in: E+Z, Jg. 43, Nr. 4, 4/2002, S. 104–105.

140 IWF (Hg.), IMF Completes Second Ecuador Review and Approves Extension, News Brief, No. 01/47, 25. Mai 2001, in: [www.imf.org/external/country/ECU/](http://www.imf.org/external/country/ECU/), Rev. 2001-09-20.

Im Vergleich zum Krisenjahr 1999 ist in der Tat eine deutliche Verbesserung der Wirtschaftslage zu verzeichnen: Im Jahr 2000 wächst das BIP um 2,3 Prozent, 2001 sogar um rund fünf Prozent.<sup>141</sup> Die Investitionsquote steigt wieder an, die offizielle Arbeitslosigkeit sinkt spürbar. Die zentralen Faktoren dieser Erholung liegen allerdings in den – dollarisierungsunabhängig – steigenden Erdölexporten und den wachsenden Überweisungen der Emigranten, die 2000 trotz sich langsam erholender Importe zu einem deutlichen Zahlungsbilanzüberschuss führen. Auf der anderen Seite dürfte die Erholung auf dem Arbeitsmarkt auch auf die seit der Dollarisierungsankündigung stark zunehmende Emigration zurückzuführen sein.<sup>142</sup> Als positive Folgen der Dollarisierung bedeuten öffentliche Kreditpakete, Umschuldungen und wieder ansteigende ausländische Investitionen,<sup>143</sup> dass sowohl der Devisenabfluss qua Schuldendienst zurückgeht als auch der Zugriff auf externe Finanzquellen wieder möglich wird. Diese Tendenz drückt sich u.a. in einem Anwachsen der internationalen Reserven aus. Auch die Fiskalbalance tendiert – dank Erdöleinnahmen, internationaler Kredite, Umschuldungen und entsprechendem IWF-Druck – in Richtung Ausgleich; 2000 beläuft sich der Primärüberschuss des Staatshaushalts auf 8,2 Prozent.

Eine direkte Implikation der Dollarisierung ist die zunächst enorm eskalierende, in Folge aber kontinuierlich absinkende Inflationsrate. So bedingt die Dollarisierung eine Anpassung des heimischen an das internationale Preisniveau (zumindest der handelbaren Güter), was nach den massiven Abwertungen der Vormonate einen inflationären Sprung verlangt. Auch der Abbau von öffentlichen Subventionen bedeutet Preissteigerungen.<sup>144</sup> Über das Jahr verteilt ergibt sich für 2000 eine Inflationsrate von über 90 Prozent, für 2001 zeigt sich ein Absinken auf etwa 40, und für 2002 werden rund zwölf Prozent erwartet. Da diesen Preisniveauschüben lediglich eine letzte Sucre-Abwertung zu Anfang des Jahres 2000 in Höhe von 23,5 Prozent gegenübersteht, erlebt Ecuador eine markante reale Aufwertung. Der reale Wechselkurs hat nach aktuellen Schätzungen bereits 2001 den Wert von 1997 erreicht und wird 2002 diesen bereits deutlich überschreiten. Diese Realaufwertung, die die Wettbewerbsgewinne durch die Abwertungen der Krisenjahre in kürzester Zeit überkompensiert, schlägt sich bereits in den Exportdaten nieder: Nach Jameson liegen die Nicht-Erdöl-Exporte 2000 um ein Drittel unter dem Niveau von 1997

141 Vgl. *The Economist* vom 26. Januar 2002, S. 50; Valencia, a.a.O. (Anm. 139), S. 104).

142 Nach Angaben der *Dirección de Migración* vom Februar 2000 haben seit Anfang des Jahres 80.000 Ecuadorianer das Land verlassen, v.a. in Richtung USA und Spanien. Die Behörde rechnet für das Jahr mit einem Ansteigen der Migrationszahlen um 30 Prozent gegenüber dem Jahr 1999, in dem monatlich 30.000 Auswanderer registriert wurden.

143 Als zentrale Ziele ausländischer Direktinvestitionen dürften sich dabei die mit der Dollarisierung innenpolitisch durchgesetzten Privatisierungsmaßnahmen im Elektrizitätssektor und der Bau einer neuen Erdöl-*Pipeline* darstellen.

144 Ein zentraler Bereich sind hier die vom IWF verlangten und von der Regierung in 2000 auch teilweise umgesetzten Preisanpassungen insbesondere bei Benzin, Kochgas und Strom.

und weisen eine weiter fallende Tendenz auf.<sup>145</sup> Der Aufwertungstendenz entsprechen Prognosen, nach denen auf der Außenhandelsseite der Erdölsektor, auf der Binnenmarktseite die *non tradables*-Sektoren Bau und Handel zu den entscheidenden Stützen des Wirtschaftswachstums gehören dürften.<sup>146</sup> Der IWF schlussfolgert, der aufwertungsbedingte Druck auf die externe Wettbewerbsfähigkeit mache „strukturelle Reformen“ zur Erhöhung des Produktivitätswachstums, insbesondere die Flexibilisierung der Arbeitsmärkte wie die Beschleunigung von Privatisierung und Deregulierung nötig.<sup>147</sup> Eine ebenfalls negative Tendenz verzeichnet die Reallohnentwicklung: So fällt der reale Mindestlohn im ersten Quartal 2000 auf das Niveau von Anfang der neunziger Jahre, während der Mindestlohn in US-Dollar ausgedrückt noch niedriger als 1990/1991 liegt.<sup>148</sup>

Als weitere direkte Auswirkung der Dollarisierung sinken die Zinssätze bzw. die Zuschläge auf das internationale Zinsniveau. 2000 sind sogar negative Realzinsen zu verzeichnen, schon 2001 steigen die Zinssätze allerdings wieder in den positiven Bereich. Der von 2700 auf etwa 1400 Basispunkte deutlich gefallene Zinsaufschlag spiegelt die Eliminierung des Wechselkursrisikos wider; das auch für 2001 und 2002 weiterhin hohe *spread*-Niveau weist allerdings auf das fortbestehende Länderrisiko hin. Für das Bankensystem schließlich ist zwar eine Verbesserung der Kreditqualitäten festzustellen, die Situation bleibt aber instabil.

145 Jameson, a.a.O. (Anm. 41), S. 15. Der Economist vom 26. Januar 2002, S. 50, spricht für 2001 (Januar bis November) von einem Niedergang der Nicht-Erdöl-Exporte um 3,7 Prozent, während die Importe, u. a. in Form von zunehmend preiswerter werdenden Nahrungs- und Konsumgütern aus Peru und Kolumbien, deutlich anziehen. Vgl. Valencia, a.a.O. (Anm. 139), S. 105. Insofern könnte die Dollarisierung die „Wiederverstofflichung“ der ecuadorianischen Ökonomie widerspiegeln und verstärken, die sich von der Erdölproduktion ausgehend mit der forcierten Exportorientierung bei Konzentration auf Öl, Bananen, Krabben u. ä. seit den achtziger Jahren abzeichnet, vgl. Wolfgang Schmidt, Ecuador oder Wie der Ölreichtum sich in Armut verwandelte, in: Lateinamerika – Analysen und Berichte, Nr. 17 (Markt in den Köpfen), 1993, S. 170. Aktuelle Außenhandelsdaten der Zentralbank zeigen dagegen, dass zwar der Gesamtexport der industriellen Sektoren nach einem Anstieg im Jahr 2000 in 2001 wieder abfällt, der Manufaktursektor (Textilien, Metalle) sich aber beispielsweise weiterhin positiv entwickelt. Angesichts markanter Schwankungen in den bedeutendsten Handelssektoren bedarf eine gehaltvolle Analyse der Dollarisierungskonsequenzen einem deutlich längeren Zeitraum. Vgl. Banco Central del Ecuador, Boletín de Estadística Mensual, 2002, in: [www.bce.fin.org](http://www.bce.fin.org), Rev. 2002-02-15.

146 Ecuador Economía en Cornell University (Hg.), Informe Macroeconómico Semestral, 9/2001, <http://instruct1.cit.cornell.edu/Courses/crp522/informes.htm>, Rev. 2001-10-15, S. 2.

147 IWF (Hg.), IMF Approves US \$ 95 Million to Ecuador Under Stand-By Arrangement, News Brief, No. 01/129, 10. Dezember 2001, in: [www.imf.org/external/country/ECU/](http://www.imf.org/external/country/ECU/), Rev. 2002-02-12.

148 Vgl. IWF (Hg.), World Economic Outlook, May 2001, Washington, S. 92. Nach Rob Vos stürzt der reale Mindestlohn – indiziert auf 100 für das Niveau von 1990 – Ende 1999 auf unter 40 Punkte ab, erholt sich mit der Dollarisierungsankündigung auf über 70 Punkte, um ab Januar 2000 wiederum kontinuierlich zu sinken (bis März 2000 auf rund 60 Punkte), vgl. Rob Vos, Development and the Colour of Money. Should developing countries have their own currency, 2000, [www.undp.org/rblac/documents/poverty/money\\_rvos.pdf](http://www.undp.org/rblac/documents/poverty/money_rvos.pdf), Rev. 2001-07-15, S. 29. Nach Catherine Walsh, a.a.O. (Anm. 75), S. 200, Anm. 4, lag der monatliche Minimumlohn für eine fünfköpfige Familie mit 1,6 Beschäftigten im Mai 2000 bei 116 US-Dollar, während die minimalen Kosten für die Ernährung einer solchen Familie auf 260 US-Dollar geschätzt wurden.



(b) Im Kontext dieser ambivalenten wirtschaftlichen Erholung zeichnet eine Verstärkung der gesellschaftlichen und politischen Polarisierung wie der regionalen Fragmentierung als unmittelbare soziopolitische Implikation der Dollarisierung ab. Darauf weisen u. a. die Ergebnisse der Kommunalwahlen vom Mai 2000 hin: In der Küstenregion sind die Mitte-Rechts-Parteien PSC und PRE eindeutiger Wahlsieger;<sup>149</sup> in *Sierra* und *Oriente* sind das Mitte-Links-Spektrum um ID, MPD und PS-FA sowie insbesondere Pachakutik und die indigene Bewegung erfolgreich. Die DP muss in *Sierra* (insbesondere in Quito) und *Oriente* eine schwere Niederlage hinnehmen. Nach Quintero zeigen die Wahlen, dass einerseits die Linke an der *Costa* quasi nicht-existent ist und die Rechts-/Mitte-Rechts-Tendenz landesweit die stärkste politische Strömung bildet, dass auf der anderen Seite aber die Dollarisierung auf Seiten der Mitte-Links-Strömung erstmals entsprechende Allianzbildungen ermöglicht hat, die das politische Gewicht dieser Parteien deutlich stärken.<sup>150</sup> Das zentrale unmittelbare Resultat von Januar-Putsch und Dollarisierung dürfte aber die „Konsolidierung der Unternehmens- und Elitensektoren innerhalb der Regierungsinstitutionen“ darstellen.<sup>151</sup>

Polarisierungstendenzen lassen sich auch in den außerparlamentarischen Protesten feststellen, die zwar in Folge von Putsch und Dollarisierung zunächst zunehmend isoliert wirken, aber im Laufe des Jahres 2000 – trotz zwischenzeitlicher Abkommen zwischen Regierung und CONAIE – und insbesondere Anfang 2001 wieder aufleben. Der Staat reagiert seinerseits zunehmend repressiv.<sup>152</sup> Die direkten Verteilungseffekte der Dollarisierung dürften zu dieser Polarisierung und Fragmentierung beigetragen haben: So bedeutet der Wechselkurs von 25.000 Sucre/Dollar deutliche Nachteile für die bisher in Sucre operierenden Bereiche der Ökonomie (also insbesondere für die nicht exportorientierte Arbeit der *Campesinos* und *Indígenas*), während die – aufgrund ihrer Weltmarktausrichtung – ohnehin weitgehend in US-Dollar operierenden Bereiche (insbesondere der *Costa*-Ökonomie und des Erdölsektors) von diesem Abwertungseffekt nicht betroffen waren. Gleichzeitig bedeutet der Verlust an Seignorage-Einnahmen – nach Schätzungen jährlich zwischen 35 und 45 Mio. US-Dollar<sup>153</sup> – in Kombination mit den Auflagen des IWF deutlich eingeschränkte Möglichkeiten der Regierung zur Kompensation der Dollarisierungsverlierer. Gleichzeitig werden zukünftige Krisen – aufgrund der Ausschaltung von Geld-

149 Bei den Bürgermeisterwahlen erhalten die die Dollarisierung grundsätzlich stützenden Mitte-Rechts-Parteien an der *Costa* 86 Prozent, vgl. Quintero, a.a.O. (Anm. 130).

150 Ebenda

151 Walsh, a.a.O. (Anm. 75), S. 173.

152 Vgl. Lucero, a.a.O. (Anm. 76), S. 687ff..

153 Die Zentralbank spricht von Seignorage-Verlusten in Höhe von jährlich 35 Millionen US-Dollar bzw. 0,23 Prozent des BIP, Jameson spricht von einem *stock*-Verlust von 897 Millionen US-Dollar bzw. 6,2 Prozent des BIP, was (bei einem Zinssatz von 5 Prozent) laufenden Seignorage-Verlusten von jährlich 44,85 Millionen US-Dollar bzw. 0,31 Prozent des BIP entspricht. In beiden Angaben sind allerdings nicht die mit dem regulären Geldmengenwachstum ansteigenden zusätzlichen Seignorage-Verluste enthalten. Vgl. BCE, a.a.O. (Anm. 139); Jameson, a.a.O. (Anm. 41), S. 17.

und Währungspolitik – direkter auf die Bevölkerung durchschlagen. Zur Verschärfung der regionalen Fragmentierung des Landes dürften schließlich nicht zuletzt die Auswirkungen der Dollarisierung auf die ecuadorianische Wirtschaftsstruktur beitragen: Die Rolle der *Costa* als Zentrum des internationalen Handels, der Finanzen und der landwirtschaftlichen Exportproduktion wird in dem Maße wichtiger, wie die eher auf den Binnenmarkt ausgerichtete *Sierra* an ökonomischer Bedeutung verliert. Überdies ist zu erwarten, dass sich diejenigen Unternehmen, die ihre Wettbewerbsfähigkeit trotz realer Aufwertungstendenzen behaupten können, primär an der traditionell weltmarktintegrierten Küste finden werden.<sup>154</sup>

Die Erfahrungen mit den Finanzkrisen der neunziger Jahre legen eine weitere Konsequenz der Dollarisierung nahe, die für ein dollarisiertes Land wie Ecuador unmittelbare und dramatische Folgen erwarten lässt: Für die Krisen von Mexiko über Asien und Russland bis Brasilien und Argentinien zeigt sich, dass erst die Abwertung bzw. Freigabe des Wechselkurses durch einen zumindest temporären Abbau der Überbewertungskonstellation den Grundstein für eine relative wirtschaftliche Erholung legte.<sup>155</sup> Ohne behaupten zu müssen, dass sich mit einer Abwertung die komplexen Ursachen einer Finanzkrise lösen ließen, lässt sich doch die These vertreten, dass in all jenen Krisen eine Bearbeitung des Problemkomplexes ohne Abwertung kaum möglich gewesen wäre. Da der Dollarisierung Ecuadors eine extreme Währungsabwertung des Sucre vorausgegangen ist, dürfte es noch etwas dauern, bis sich dieser Zusammenhang hier offen zeigt. Gleichwohl laufen die bereits erkennbaren Aufwertungstrends auf eine Konstellation hinaus, aus der es keinen absehbaren Ausweg geben dürfte: Die durch die Dollarübernahme festgeschriebene Überbewertung bedeutet letztlich eine Konsolidierung der Abhängigkeit von Primärexporten (v. a. Erdöl), Emigrantentransferzahlungen, prekären ausländischen Investitionsflüssen (v. a. im Zuge von Privatisierungen bzw. zielend auf den Primärsektor) und kontinuierlichen privaten wie öffentlichen Krediten. Dabei besteht schließlich die ständige Gefahr einer massiven Abwertung von Drittwährungen wie sie die Krise des argentinischen *currency boards* gekennzeichnet hat.

154 Vgl. Jameson, a.a.O. (Anm. 41), S. 16.

155 Vgl. Heiner Flassbeck/Claus Noé, Abkehr vom Unilateralismus. Worum es weltwirtschaftlich geht, in: Blätter für deutsche und internationale Politik, Jg. 46, Nr. 11, 2001, S. 1362; Dani Rodrik, Exchange Rate Regimes and Institutional Arrangements in the Shadow of Capital Flows, 9/2000, in: [www.ksg.harvard.edu/rodrik](http://www.ksg.harvard.edu/rodrik), Rev. 2001-07-15, S. 8.

## 5.6. Ergebnisse der Fallstudie

Die Aufgabe der eigenen Währung in Ecuador ist auf eine erfolgreiche Dollarisierungskampagne im Kontext einer sich im Verfall des Geldwerts nach innen und außen äußern- den Krise zurückzuführen.<sup>156</sup> Dabei lassen sich materielle Krise und diskursive Offensive nicht voneinander trennen. Eine wichtige Rolle spielen auch die dargestellten konkreten Reaktionsmuster der ecuadorianischen Politik (insbesondere die Politik der „Bankensanierung“), die einerseits die Krise verschärfen, andererseits die Breitenwirksamkeit der Kampagne stärken. Parallel zur sich verschärfenden Krise etabliert sich so eine Interpretation eben dieser Krise, die an konkreten politökonomischen Interessen anknüpfen kann und auf die Dollarisierung als Ausweg abzielt. Ergebnis ist, dass zu dem Zeitpunkt, als Präsident Mahuad eine radikale „Lösung“ als Ausweg aus dem politischen und ökonomischen Dilemma benötigt, keine alternative Strategie annähernd ausreichend entwickelt und öffentlich verankert ist, um mit der Dollarisierung konkurrieren zu können, während gleichzeitig nahezu die gesamte organisierte Privatwirtschaft wie das landesweit dominierende Parteienspektrum rechts der Mitte die Option mehr oder weniger offen unterstützen.

Die Dollarisierung in Ecuador stellt sich also als Krisenstrategie dar. Dabei zeigt sich aber, dass die Aufgabe der eigenen Währung nicht einfach als quasi ökonomisch erzwungene Reaktion auf eine drohende Hyperinflation zu verstehen ist, sondern auf ein ganzes Feld von Krisendimensionen reagiert: Neben der „Lösung“ der Währungskrise zeigt sich die Bedeutung der Dollarisierung insbesondere in ihrer Funktion als strategisches Projekt, das eine Allianzbildung der konservativ-neoliberalen Kräfte in Politik und Gesellschaft (insbesondere der Mitte-Rechts-Parteien und der Wirtschaftsverbände) und somit die Erfüllung der IWF-Konditionen ermöglicht.<sup>157</sup> Die Entscheidung zur Dollarisierung spiegelt dabei auch eine Verschiebung der Machtverhältnisse – regional zu Gunsten der Küstenregion, ökonomisch auf Kosten des nicht-traditionellen bzw. nicht-primären Exportsektors – wider.

Die Dollarisierung Ecuadors zeigt sich dabei auch als eine Strategie der forcierten Durchsetzung neoliberaler Reformen. Dass die Dollarisierung, einmal umgesetzt, über eine enorme „normative Kraft des Faktischen“ verfügt, zeigt die Forderung der Dollarisierungsgegner um *Foro Ecuador Alternativo* und CONAIE nach einem *currency board*-System, d. h. auf eine gegenüber der Dollarisierung abgemilderte, aber – wie der Fall Argentinien zeigt – dennoch harte Restriktionen bedeutende Form der wechselkursbasierten

156 Der Dollarisierungskampagne gelingt also genau das, was Cohen als für eine Dollarisierung notwendig bezeichnet: „Domestic politics matters: a winning political coalition is needed.“ Benjamin J. Cohen, Political Dimensions of Dollarization, Beitrag zur Konferenz „Dollarization: A Common Currency for the Americas?“, Federal Reserve Bank of Dallas, 6. März 2000, in: [www.dallasfed.org/htm/dallas/events/dollarspeech.html](http://www.dallasfed.org/htm/dallas/events/dollarspeech.html), Rev. 2001-07-15.

157 Vgl. Walsh, a.a.O. (Anm. 75).

Stabilisierung. Die enormen Probleme bei der politischen Durchsetzung der „komplementären“ Modernisierungs-, Privatisierungs- und Flexibilisierungsreformen im Kongress, die sich von Beginn an alleine innerhalb des dollarisierungsfreundlichen Mitte-Rechts-Lagers zeigen, weisen allerdings darauf hin, dass auch nach der Dollarisierung sich Politik nicht auf die quasi-automatische Erfüllung ökonomisch gebotener „Sachzwänge“ reduzieren lässt.<sup>158</sup> Hinzu kommt, dass sich mit der Dollarisierung die sozialen und regionalen Polarisierungs- und Fragmentierungsprozesse eher verschärfen und kein Ende der sozialen Proteste abzusehen ist. Auch wenn sich also andeutet, dass die neoliberalen Konzepte kaum in der Lage sein dürften, ein einigermaßen kohärentes und hegemonial verankertes Entwicklungsmodell (im Sinne eines gesellschaftlichen Konsenses) herauszubilden, bedeutet die Umsetzung der Dollarisierung doch eine massive Transformation des politischen Terrains zu Lasten der potenziellen Verfolgung alternativer Modelle. Zukünftige soziale Auseinandersetzungen um die „richtige“ Wirtschafts- und Sozialpolitik sind gemäß der politischen Ökonomie der Dollarisierung entscheidend eingeschränkt: Inflation und Abwertung müssen weder als Quellen zukünftiger Geldentwertung gefürchtet werden, noch steht ihr Einsatz zu Gunsten einer wachstumsorientierten Wirtschaftspolitik zur Debatte. Geld- und Währungspolitik sind in den Bereich der nationalen *non-decisions* ausgelagert.

## 6. Schlussbemerkungen

Die offizielle Dollarisierung löst das strukturelle „Glaubwürdigkeitsproblem“, dem jegliche Geld- und Währungspolitik in Schwachwährungsländern unterliegt. Der erhoffte „Rettungsanker US-Dollar“ bietet den Ländern der Dritten Welt allerdings keinen Ausweg aus dem währungspolitischen Dilemma, vor das die extern verschuldeten Länder der Peripherie grundsätzlich gestellt sind. Der erfolgreichen monetären Stabilisierung, die das dollarisierte Land auf den internationalen Finanzmärkten als „glaubwürdigen“ Anlagestandort ausweist, stehen insbesondere die Aufwertungstendenzen entgegen, die unmittelbar die internationale Wettbewerbsfähigkeit und somit die Attraktivität des Produktionsstandortes gefährden. Im Zielkonflikt zwischen der Förderung von Produktions- und Finanzanlagestandort setzt die Dollarisierung unbedingt auf die institutionelle Verankerung und Radikalisierung des „Primats monetärer Stabilisierung“. Damit werden Währungsspekulation und -krise in der Tat unmöglich. Eine genauere Betrachtung der Ambivalenzen der Dollarisierung zeigt aber, wie sich die ungelösten Probleme peripherer Geld- und Währungspolitik über neue Krisenkanäle Bahn brechen. Wenn die Abschaffung der eigenen Währung also die Gefahr aufhebt, dass sich internationale Aufwertungstendenzen

158 So dürfte es auch der Dollarisierung nicht gelingen, den von Alberto Acosta diagnostizierten „technokratischen Traum der De-Politisierung der Ökonomie“ Realität werden zu lassen, vgl. Acosta, a.a.O. (Anm. 34), S. 67.

oder allgemein Zahlungsbilanzschwierigkeiten in einer Schwächung der Währung niederschlagen, behebt sie gleichzeitig die Möglichkeit, solche Problemlagen durch eine Abwertung zu bearbeiten. Die jüngsten Erfahrungen Argentiniens lassen erahnen, was die Konsequenz der absoluten Dominanz monetärer Stabilisierung qua Dollarisierung angesichts zunehmender Überbewertung sein dürften: Deflation und Rezession, steigende Arbeitslosigkeit und Armut, soziale und politische Instabilität. Der Währungspuffer ist für die Länder der Peripherie zwar alles andere als intakt. Ein völliger Verzicht auf ihn kann aber nicht die Lösung sein, wenn keinerlei Mechanismen und Instrumente in Sicht sind, die seine Funktion übernehmen könnten.

Die Dollarisierung bedeutet die passive Unterwerfung unter einen Komplex formeller und informeller „Spielregeln“, der die Partizipation der Dritten Welt an den Prozessen neoliberaler Globalisierung bestimmt. „Sie zeigt an, dass die Wirtschaftspolitik die monetäre Abhängigkeit sowie ihre negativen Folgen akzeptiert und sich dauerhaft in ihr einzurichten versucht.“<sup>159</sup> Aus dieser Perspektive lässt sich die Dollarisierungsdebatte „vom Kopf auf die Füße stellen“: Der Unterschied zwischen Aufgabe und Erhalt der eigenen Währung ergibt sich nicht – dem Schema der Dollarisierungsdebatte folgend – aus der Gegenüberstellung und Aufrechnung der jeweiligen Pros und Kontras. Die negativen Konsequenzen der absoluten Wechselkursfixierung qua Dollarisierung greifen grundsätzlich auch im Falle offiziell flexibler Wechselkurse.<sup>160</sup> Für periphere Wechselkursregime stellt sich weder die Frage nach „wirklich fixen“ oder „vollkommen flexiblen“ Wechselkursregimes, noch ist die grundsätzliche Entscheidung zwischen Geldpolitik (bei flexiblen Kursen, d. h. ohne Wechselkurspolitik) und Währungspolitik (bei ganz auf das Ziel Wechselkurs ausgerichteter Geldpolitik) in diesem Sinne relevant. Kein Land der Peripherie kann es sich leisten, die Wechselkursentwicklung zu ignorieren, da eine Stabilisierung der nationalen Währung im Innern wie nach Außen eine Bedingung für die Partizipation an den internationalen Finanzströmen ist, auf die Staat und Ökonomie ihrerseits angewiesen sind.<sup>161</sup> Insbesondere die Verteidigung einer strukturell schwachen Währung wird für diejenigen Länder unabdingbar, die sich auf den Zufluss externer Finanzmittel ausrichten, während ihre externe Verschuldung einen kontinuierlichen Devisenabfluss konstituiert. Wenn die Notwendigkeit zur Stabilisierung der nationalen Währung also – anders als es der bipolare Konsens unterstellt – unabhängig vom konkreten Wechselkursregime besteht, muss sich die Frage vielmehr auf die Form richten, in der das „Primat monetärer Stabilisierung“ bearbeitet wird. Dabei gilt es, zwei langfristige Währungssysteme grundsätzlich zu unterscheiden. Auf der einen Seite steht die Dollarisierung. Mit der pas-

159 Tobias Roy, Ursachen und Wirkungen der Dollarisierung von Entwicklungsländern. Ein Erklärungsansatz unter besonderer Berücksichtigung Boliviens, Marburg, 2000, S. 216.

160 Vgl. Heiner Flassbeck, The Exchange Rate: Economic Policy Tool or Market Price?, UNCTAD Discussion Paper, Nr. 157, 11/2001, in: [www.unctad.org](http://www.unctad.org), Rev. 2002-02-20.

161 Flassbeck spricht dementsprechend von der „impossible duality“: Unabhängig vom unilateralen Währungsregime bedeute die Liberalisierung der Kapital- und Handelsströme den Verlust der „nationalen Souveränität der Wirtschaftspolitik“. Ebenda, S. 40.

siven Integration in einen Währungsraum bedeutet sie die Radikalisierung der Ecklösung fixer Wechselkurse. Mit der Aufrechterhaltung einer nationalen Währung geht auf der anderen Seite *de facto* eine Strategie des *muddling through* im Spektrum der währungspolitischen Zwischenlösungen einher: ein Offenhalten verschiedener Optionen zwischen offiziell marktmäßiger Wechselkursbestimmung und Versuchen, die Währung durch die Ankündigung fixer Kurse oder Bandbreiten zu stabilisieren. Im Rahmen eines solchen währungspolitischen *muddling through* haben temporäre Strategien wechsellkursbasierter Stabilisierung durch die Fixierung an eine Ankerwährung, auch über die befristete Einrichtung von *currency boards*, ebenso einen Platz wie durch selektive Kapitalkontrollen gestützte *pegging*-Regime oder die Verbindung von offiziellem *free* (oder *managed*) *float* und geldpolitischem *inflation targeting*.

Die Alternative des *muddling through* schafft also jenseits des konkreten kurz- bis mittelfristigen Wechselkursregimes ein Maximum an diskretionärem Spielraum nationaler Wirtschaftspolitik, insbesondere da sie grundsätzliche währungspolitische Regimewechsel als Antwort auf Schocks und Krisen offen hält. Dabei ist es allerdings – wie die Dollarisierungsapologeten zu Recht betonen – genau dieser Spielraum, den die Mechanismen der Finanzmärkte tendenziell bestrafen. Das währungspolitische *muddling through*, auch wenn es temporär einigermaßen erfolgreich als konsistente Strategie des *floating* oder auch als „glaubwürdiges“ Fixkurs-Regime dargestellt werden kann, bedeutet tendenziell höhere Zinsen und kurzfristigere Kreditlaufzeiten qua Wechselkursrisiko, „Ansteckungsgefahr“ über den Wechselkurskanal, Spekulationsrisiko u. ä.. Die Alternative zwischen Dollarisierung und *muddling through* mag unerfreulich erscheinen. Gegenüber der Modellierung illusorischer Entscheidungen zwischen angeblich krisenfesten Ecklösungen wie gegenüber der Verbannung genuin politischer Entscheidungen in den Bereich der Erfüllung säkularer Globalisierungstrends ist ein differenziertes Ausloten der bestehenden peripheren Handlungsspielräume in ihren Möglichkeiten und Grenzen aber immerhin ein erster Fortschritt.

Wenn alle Alternativen einer Debatte unbestritten deutliche Nachteile aufweisen, liegt es allerdings nahe, nach immanenten Beschränkungen des betreffenden diskursiven Terrains zu suchen, die den Blick auf weitere Möglichkeiten verstellen. Dem Dilemma, vor das die gegenwärtige Währungs- und Finanzordnung die Geld- und Währungspolitik peripherer Staaten grundsätzlich stellt, dürfte auf produktive Weise nur supranational zu begegnen sein.<sup>162</sup> mit aktiver Regulierung der Finanz- und Währungsbeziehungen auf globaler Ebene bei gleichzeitiger intensiver regionaler Integration und Koordination. Und dabei geht es nicht um Regulierung *per se*, sondern um eine Form, die es peripheren Schwachwährungsländern ermöglicht, das Dilemma zwischen „monetärer Stabilisierung“ und „realer Akkumulation“, zwischen Währungsstabilisierung und konstruktiver Unter-

162 Vgl. UNCTAD, a.a.O. (Anm. 30), S. 109f.; Flassbeck, Noé, a.a.O. (Anm. 155), S. 1367; Jörg Huffscheid, Umriss einer neuen Finanzarchitektur, in: Blätter für deutsche und internationale Politik, Jg. 44, Nr. 6, 1999, S. 689–699.

bewertung im Sinne einer „stabilitätsorientierten Unterbewertung“ produktiv zu bearbeiten.<sup>163</sup> Nur auf multilateralem Wege ließe sich auch das – die neoliberale Globalisierung grundsätzlich kennzeichnende – demokratietheoretische Problem angehen, dass mit der freiwilligen Exogenisierung der Geld- und Währungspolitik qua Dollarisierung auf besonders markante Weise hervortritt.

Nun ist aber die diskursive Marginalisierung multilateraler Strategien im Feld der Geld- und Währungsbeziehungen nicht einfach als ein Problem der Debatte zu werten, das sich durch differenziertes Argumentieren beheben ließe. Das Manko hat durchaus seine realpolitische Begründung: Eine multilaterale Bearbeitung des internationalen Währungsregimes erscheint aktuell politisch kaum durchsetzbar – auch nicht in Form regionaler Währungsarrangements, wie sie am ehesten noch in Asien diskutiert werden.<sup>164</sup> Vor diesem Hintergrund könnte der bipolare Konsens einen neuen Sinn erhalten: Nur die währungspolitischen Ecklösungen ermöglichen die Fiktion einer strikt unilateralen Herangehensweise an die Wechselkursproblematik, da sie letztlich den Verzicht auf Währungspolitik bedeuten. Angesichts der Wahl peripherer Länder zwischen der „Pest“ der ständigen Gefahr von Währungs- und Finanzkrisen und der „Cholera“ der quasi-irreversiblen Aufgabe geld- und währungspolitisch unterstützter, eigenständiger Entwicklungsstrategien darf der multilaterale Weg allerdings trotzdem nicht vernachlässigt werden.<sup>165</sup> Im Sinne Robert W. Cox' ist es das Merkmal kritischer Theorie, dass sie den systemischen Kontext einer aktuellen Konstellation nicht einfach als gegeben hinnimmt. Aus einer solchen Perspektive, die eine multilaterale Herangehensweise im Sinne einer Neustrukturierung der Währungsordnung für unabdingbar hält, wenn die zentralen aktuellen Probleme der Einbindung der Dritten Welt in die internationalen Geld- und Währungsbeziehungen einigermaßen konsistent bearbeitet werden sollen, erscheint es eindeutig als der falsche Weg, angesichts der realpolitischen Konstellation qua Dollarisierung vorausseilend vollendete Tatsachen zu schaffen, die eine zukünftige multilaterale „Lösung“ noch erschweren dürften.

Die Hoffnung auf den „Rettungsanker US-Dollar“ stellt sich also nicht nur als außerordentlich trügerisch heraus. Die bedingungslose Akzeptanz monetärer Abhängigkeitsbeziehungen bedeutet zudem, dass die Suche nach multilateralen Alternativen geschwächt wird. Um das Bild des Rettungsankers aufzunehmen: Die Verankerung auf festem Grund kann in der Tat verhindern, dass ein Schiff auf stürmischer See zum Opfer unkontrollier-

163 Vgl. Riese, a.a.O. (Anm. 67); Mathilde Lüken-Klaßen, Währungskonkurrenz und Protektion. Peripherisierung und ihre Überwindung aus geldwirtschaftlicher Sicht, Marburg, 1993, S. 164ff..

164 Vgl. Heribert Dieter, Ostasien nach der Krise: Interne Reformen, neue Finanzarchitektur und monetärer Regionalismus, in: *Aus Politik und Zeitgeschichte*, B 37–38/2000, S. 21–28. Auch für die aktuelle globale Bewegung gegen die neoliberale Globalisierung lässt sich im übrigen feststellen, dass sie sich zwar mit der Forderung nach einer Tobin-Steuer die globalisierten Finanzmärkte zum Fokus gemacht hat, dabei die Frage der internationalen Währungsordnung aber weitgehend ausklammert, vgl. Flassbeck/Noé, a.a.O. (Anm. 155), S. 1367f..

165 Fritz, a.a.O. (Anm. 29), S. 27.

barer Strömungen und Winde wird. Stellen sich allerdings die Kette als zu knapp und die Wellen als zu hoch heraus, reißt entweder die Befestigung, oder das Schiff wird unter die Wasseroberfläche gezogen. In jedem Fall ist es illusorisch, mit Hilfe des Ankers die Wogen beruhigen zu wollen. Und spätestens wenn sich der Sturm gelegt hat, wird es dem Kapitän auffallen: Mit ausgeworfenem Anker lässt sich schwerlich vorankommen.