

Auf dem Weg in den Abgrund

Brasiliens frisch gewählter Präsident Lula mag die besten Absichten hegen – für sein Land ist es fast unmöglich geworden, der Finanzkrise noch zu entkommen **VON SEBASTIAN DULLIEN**

Die Wahl in Brasilien ist entschieden: Der nächste Präsident heißt Luiz Inácio Lula da Silva. Im zweiten Wahlgang erhielt der Arbeiterführer am Sonntag eine überwältigende Mehrheit. Die Finanzmärkte nahmen es gelassen auf – obwohl das gute Abschneiden Lula da Silvas in Meinungsumfragen im Frühjahr die jüngste Finanzkrise ausgelöst hatte. Damals hatten die Investoren befürchtet, Lula könne nach einem Wahlsieg die Bedienung der Auslandsschulden des Landes einstellen.

Diese Angst hat zumindest stark abgenommen. Lula, der sich bereits dreimal erfolglos um das Präsidentenamt beworben hatte, sei zum „Lula light“ geworden, der seiner knallharten klassenkämpferischen Rhetorik solide wirtschaftspolitische Maßnahmen folgen lassen werde, so hörte man in den vergangenen Wochen aus den Forschungsabteilungen großer Banken.

Schwieriger Spagat

Was Lula tatsächlich tun wird, ist schwer abzuschätzen. Im Parlament ist er für Gesetzesvorhaben auf eine breite Koalition angewiesen. Er steht vor dem Spagat, die soziale Lage zu verbessern, gleichzeitig aber den vom Internationalen Währungsfonds geforderten strikten Sparkurs durchzuhalten und die internationale Zahlungsfähigkeit des Landes zu sichern. Die Märkte werden in den nächsten Wochen genau darauf achten, was Lula sagt, und wen er für wichtige Posten wie die Führung der Zentralbank ernannt.

Doch auch wenn Lula sich jetzt keine Ausrutscher erlaubt und ein wirtschaftspolitisches Team von dem Marktes Gnaden ernannt, ist alles andere als sicher, ob das Land überhaupt noch eine Chance hat, dem drohenden Staatsbankrott zu entkommen.

Die Verschuldungssituation Brasiliens ist nach wie vor prekär. 70 Prozent der Exporterlöse des Landes fließen in die Bedienung der Auslandsschulden – eine Quote, die in Südamerika sonst nur noch vom Krisenland Argentinien erreicht wird.

Laut den Optimisten ist das kein Problem. Wie die jüngste Verbesserung in Brasilien Leistungsbilanz zeige, sei das Land jederzeit in der Lage, durch eine Abwertung und höhere Zinsen die Devisen für den Schuldendienst zu erwirtschaften: Ein schwächerer Real macht die Exporte wettbewerbsfähiger; höhere Zinsen drosseln die Wirtschaft und dämpfen so die Nachfrage nach Importen. Netto bleiben mehr Devisen für den Schuldendienst.

Allerdings übersehen die Optimisten, dass mit einem schwächeren Real und niedrigerem Wirtschaftswachstum auch die Schuldenlast zunimmt. Rund ein Viertel der Staatsschulden sind an den Wechselkurs gekoppelt, mit jeder Abwertung steigen die Zahlungsverpflichtungen. Gleichzeitig führt ein gedrosseltes Wirtschaftswachstum zu einem Anstieg der Schuldenquote, weil die gesamte Wirtschaftsleistung niedriger ausfällt.

Wie explosiv das Gemisch aus schwachem Real und hohen Zinsen auf die Schuldendynamik Brasiliens wirkt, kann man aus einer Studie der Zentralbank vom Juli 2002 ablesen. Unter der Annahme, dass die Wirtschaft die nächsten zehn Jahre im Schnitt um 3,5 Prozent wachse, der Realzins sich um das Niveau von zehn Prozent einpendele und die Landeswährung sich auf 2,50 Real pro Dollar erhole, könne in der kommenden Dekade ein deutlicher Abbau der Schuldenlast erreicht werden.

Beängstigend ist allerdings das Negativszenario, das die Zentralbank ebenfalls durchrechnet: Läge das Wachstum nur bei

1,5 Prozent pro Jahr, werte die Währung weiter leicht ab und bliebe der Realzins bei mehr als elf Prozent, so würde die Schuldenlast explosionsartig ansteigen.

Sieht man sich Brasiliens Fundamentaldaten heute an, so ist die Situation weit bedrohlicher als die Annahmen im Negativszenario der Zentralbank. Der kurzfristige Realzins liegt derzeit nicht bei elf, sondern bei rund 15 Prozent. Der Real hat inzwischen auf 3,70 Real pro Dollar abgewertet. Und ein Wachstum von 3,5 Prozent erwartet für die nächsten Jahre kaum jemand mehr. Die Dresdner Bank Lateinamerika etwa prognostiziert für 2002 ein Wirtschaftswachstum von 0,5 Prozent, für 2003 ein Wachstum von 1,4 Prozent.

Gefährliche Ausgangslage

Dabei ist die Ausgangslage derzeit so schlecht, dass selbst eine kräftige Markt rally keine Entwarnung verspricht. Weil die Risikoangst der Investoren weltweit nach wie vor groß ist, wird Brasiliens Realzins kaum schnell auf zehn Prozent fallen. Und die vom IWF verschriebene restriktive Haushaltspolitik drosselt kurz- wie mittelfristig das Wachstum. Im August musste die Regierung 40 Prozent der Steuereinnahmen für Zinszahlungen ausgeben. Kurzfristig dämpft das die Nachfrage. Mittelfristig fehlt das Geld für Investitionen in Bildung und Infrastruktur.

An all dem wird auch der geläuterte Sozialist Lula nicht viel ändern können. Seine Wahl zum Präsidenten könnte sich für ihn noch als Pyrrhussieg erweisen: Kommt es in Brasilien zum großen Knall, werden die Wähler ihren amtierenden Präsidenten dafür verantwortlich machen, nicht seine Vorgänger, die das Land in die Schuldenfalle geritten haben.

E-MAIL: dullien.sebastian@ftd.de