

Gestern, 1. August 2014, 20:39

Nach Zahlungsauffall

# Argentinien vor neuen Sorgen

Alexander Busch, São Paulo Gestern, 1. August 2014, 20:39



Axel Kicillof nach den gescheiterten Verhandlungen. (Bild: Marcos Brindicci / Reuters)

Argentinien scheint noch nicht zu realisieren, dass die nächsten Monate kritisch werden können für Land und Wirtschaft. Die Schuldenkrise könnte dramatisch werden, falls eine sofortige Schuldentilgung notwendig wird.

So richtig scheinen die Argentinier bisher nicht realisiert zu haben, was es für sie bedeuten könnte, erneut zahlungs säumig zu sein. Am Tag nach dem «Default» reagierten zwar die Aktienmärkte mit einem Kurssturz von 9% auf die gescheiterten Verhandlungen mit den Hedge-Funds. Dies war jedoch nur eine Korrektur der Kursanstiege der letzten Tage, als Investoren auf eine Einigung gesetzt hatten.

## Entschädigung erstritten

Doch diese Erwartungen wurden enttäuscht. Von den Hedge-Funds ist zu hören, dass Argentinien jedes Kompromissangebot zur Zahlung der Forderungen ablehnte. Die argentinische Regierung argumentierte, sie habe die Hedge-Funds nicht auszahlen können, weil sie sonst zu Nachzahlungen in dreistelliger Milliardenhöhe verpflichtet hätte werden können. Ein Recht auf nachträglich bessere Konditionen haben die Besitzer argentinischer Anleihen, die bei den beiden Umschuldungsrunden in den Jahren 2005 und 2010 mitgemacht hatten. Das waren damals 93% der Gläubiger. Ihnen wurden harte Einschnitte von zwei Drittel ihrer Forderungen zugemutet, aber auch zugestanden, dass keine anderen Gläubiger bessergestellt würden.

Ein Teil der Gläubiger machte jedoch nicht mit bei der Umschuldung und erstritt vor einem US-Gericht erfolgreich das Recht, voll entschädigt zu werden. Die US-Justiz blockierte die anstehenden Zahlungen Argentiniens an die Halter von Umschuldungsanleihen. Erst müssten die Kläger voll entschädigt werden. Weil Argentinien seine Zinszahlungen nicht geleistet hat, ist das Land seit dem 31. Juni offiziell zahlungssäumig.

Da Argentinien jedoch einen grossen Teil seiner Anleihen – alle, die nicht nach US-Recht placiert wurden – weiterhin bedienen kann, stuft die Rating-Agentur Standard & Poor's (S&P) dies nur als «teilweisen Zahlungsausfall» ein. Von den bis Ende 2015 anstehenden Zahlungen in Höhe von 10,8 Mrd. \$ entfallen 3,1 Mrd. \$ auf die Besitzer von argentinischen Bonds nach US-Recht.

Hoffnung macht den Investoren nun, dass die Klausel der Nachzahlungspflicht nur noch dieses Jahr gilt. Danach könnte Argentinien sich leichter mit den Hedge-Funds einigen, ohne gleich Nachforderungen befürchten zu müssen. Deswegen hoffen die meisten Investmentbanken jetzt, dass Argentinien im zweiten Halbjahr sein Schuldenproblem lösen wird. Die Regierung überlegt derzeit, ob sie den Fall vor ein internationales Schiedsgericht bringen soll.

Doch wer die Auftritte von Präsidentin Cristina Fernández de Kirchner in Buenos Aires nach dem Zahlungsstopp erlebte, dem kommen Zweifel, ob diese Regierung sich überhaupt mit ihren Gläubigern einigen will. Die Präsidentin wirkte sichtlich gutgelaunt. Sie wiederholte ihre Interpretation, dass Argentinien sich nicht in einem «Default» befände, denn das Land habe ja bezahlt.

Diese verquere Darstellung macht die Präsidentin in Argentinien populär. Nach den neuesten Umfragen unterstützt fast die Hälfte der Bevölkerung den harten Kurs der Präsidentin mit den Gläubigern. Vor einem Monat waren es noch 38%. Ob ihre Popularität anhält, wenn Argentiniens Wirtschaft im zweiten Halbjahr eine starke Stagflation erlebt, bleibt allerdings abzuwarten.

### **Sofortige Tilgung**

Dramatisch könnte Argentiniens Schuldenkrise jedoch noch werden, falls die Umschuldungs-Gläubiger die «Cross-Default-Klausel» aktivieren, die eine

sofortige Tilgung der gesamten Schulden an die Gläubiger auslösen würde. Dafür müssen sich 25% der Eigentümer einer Bonds-Gruppe zusammenfinden. Immerhin geht es dabei um Anleihen im Wert von insgesamt 56 Mrd. \$.

Unklar ist zudem, wann die Besitzer von Kreditausfallversicherungen (Credit-Default-Swaps, CDS) entschädigt werden, die sich gegen einen Zahlungsausfall Argentiniens abgesichert haben. Laut dem «Wall Street Journal» kämen im Fall argentinischer Anleihen Forderungen in Höhe von rund 1 Mrd. \$ auf Banken zu, die CDS emittiert haben.

Zerschlagen haben sich vorerst die Hoffnungen, dass argentinische Banken die Hedge-Funds auszahlen könnten und nachträglich von der Regierung dafür entschädigt werden könnten. Diesen Vorschlag hat die argentinische Regierung abgelehnt.

### **Axel Kicillof nutzt die Schuldenkrise, um sich zu profilieren**

Man könne den Auftritt von Wirtschaftsminister Axel Kicillof nach den gescheiterten Schuldenverhandlungen auch als die erste Rede eines Präsidentschaftskandidaten interpretieren, fasst Walter Molano, Lateinamerika-Experte der Investmentbank BCP, seine Beobachtungen zusammen. Seinen Auftritt bei den Verhandlungen in New York hatte der 42-Jährige filmreif gestaltet. Er war direkt vom Mercosur-Gipfel der linken Staatsoberhäupter Lateinamerikas in Caracas nach New York gereist, sozusagen in die Höhle des «Raubtier-Kapitalismus». Dort hatte er, wie immer ohne Krawatte und mit offenem Hemdkragen, die Verhandlungen übernommen.

Doch es war umsonst: Nach sechs Stunden Verhandlungen entschuldigte sich Kicillof an der Pressekonferenz erstmals bei den Argentinern, die so lange auf ein Ergebnis gewartet hätten. Die Geier-Funds hätten versucht, ihm etwas Illegales aufzuzwingen. Deshalb würde Argentinien die Hedge-Funds nicht auszahlen, die erfolgreich eine volle Entschädigung für ihre Anleihen erstritten hatten. Schon länger spielt Kicillof die erste Geige im Kabinett der Präsidentin Cristina Fernández de Kirchner – was schon mehrere Minister versucht hatten, die jedoch alle an der sowohl autoritären als auch launischen Chefin gescheitert waren. Das Duo Kirchner-Kicillof ist inzwischen eingespielt in seiner Arbeitsteilung: Kirchner tritt als die sich kümmernde Präsidentin auf, welche beim Brics-Gipfel und bei Lateinamerikas Staatsoberhäuptern die Werbetrommel für das unschuldige Opfer Argentinien rührt. Dem Ökonomen Kicillof hat sie die Führung der Wirtschaft überlassen.

Der bekennende Marxist räumte trotz anderslautender Rhetorik in der Wirtschaft auf. Er entschädigte den spanischen Ölkonzern Repsol, dessen Enteignung er massgeblich organisiert hatte. Er einigte sich mit dem Pariser Klub auf eine Umschuldung für fast 10 Mrd. \$. Diese fiel zwar deutlich teurer aus als erwartet, doch dafür konnte Argentinien die Forderungen der staatlichen Gläubiger ohne Mithilfe des verhassten Internationalen Währungsfonds (IMF) umschulden. Er beendete die Manipulationen des Statistikamtes, welches Wachstums- und Inflationszahlen beschönigte. Kurz: Der Sohn zweier Psychologen bereitete Argentinien systematisch auf die Rückkehr an die Finanzmärkte vor – was sich durch den neuerlichen «Default» jetzt verzögern dürfte.

Kicillofs Aufgabe ist es, Argentinien's Wirtschaft mit dem geringsten Schaden bis zum Jahresende zu manövrieren und dann das Schuldenproblem irgendwie zu lösen. Ende 2014 läuft die Nachzahlungspflicht für die Anleihenbesitzer aus. Doch das Risiko, zu scheitern, ist beträchtlich. Nicht nur wegen der Stagflation, auf die Argentinien zusteuert. Auch politisch ist ein durch den Zahlungsausfall isoliertes Argentinien explosiv. Nach dem Zahlungsstopp im Jahr 2001 kam es zu Hungerrevolten in den Provinzen, und es gab Tote bei monatelangen Unruhen. Wenn es Kicillof gelingt, den Schaden für die Argentinier gering zu halten, hat er beste Chancen, der Präsidentin in die «Casa Rosada» zu folgen. Sie selbst kann nach zwei Amtsperioden bei den Wahlen im kommenden Oktober nicht mehr antreten. Für die Präsidentin wäre Kicillof als Nachfolger im Präsidentenamt ein Geschenk des Himmels, meint Molano. Die Präsidentin könnte ihre Macht erhalten – und müsste nicht befürchten, wegen Unregelmässigkeiten in ihrer Amtszeit hinter Gitter zu kommen.

---

### **MEHR ZUM THEMA**

**Argentinien**  
**Der Markt und die Moral**  
Gestern, 20:41

**Keine Einigung mit Gläubigern**  
**Argentinien erneut im Default**  
Donnerstag, 04:41