

Wirtschaftliche Auswirkungen der Covid-19-Pandemie auf Lateinamerika

Nr. 287, 29. April 2020

Autorin: Dr. Katrin Ullrich, 069 7431-9791, katrin.ullrich@kfw.de

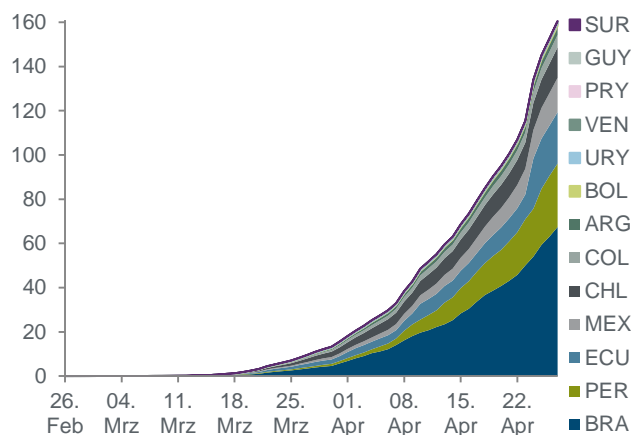
Die Corona-Pandemie erfasst auch Lateinamerika mehr und mehr. Die überwiegend schwierige wirtschaftliche Ausgangssituation der Länder macht die Region für alle wirtschaftlichen Folgen der Krise anfällig. Neben den Effekten der Eindämmungsmaßnahmen treffen die Region auch der Verfall der Rohstoffpreise, die Verwerfungen an den internationalen Finanzmärkten inkl. der Wechselkursabwertungen und der Konjunkturreinbruch in den USA und China als wichtige Handels- und Finanzierungspartner. Das Ergebnis wird eine deutliche Rezession sein. Denn der teilweise fehlende geld- und fiskalpolitische Spielraum erschwert entsprechende Stützungsmaßnahmen.

Die Pandemie-Situation in Lateinamerika

Der erste identifizierte Corona-Fall der Region trat in Brasilien am 26. Februar auf. Dies war rund einen Monat später als in Europa oder den USA und gab den Ländern Lateinamerikas eine – wenn auch kurze – Zeitspanne, bis sie auf die Pandemie reagieren mussten. Viele Länder in der Region haben schnell Maßnahmen zur Eindämmung ergriffen, darunter Grenzschließungen, Schulschließungen und andere Maßnahmen zur sozialen Distanz. Sieben der hier betrachteten Länder – Argentinien, Bolivien, Ecuador, Kolumbien, Paraguay, Peru und Venezuela – haben umfassende Ausgangssperren eingeführt.

Grafik 1: Fallzahlen in Lateinamerika

Zahlen in Tsd.



Quelle: Johns Hopkins University, Stand: 17.04.2020.

Die anderen Länder haben sich mit Stand 1. April für teilweise Ausgangssperren entschieden, darunter Mexiko und Brasilien. In letzteren beiden Ländern mit den größten Bevölkerungszahlen der Region wurde die Schwere der Gesundheitsbedrohung von den Präsidenten allerdings (zunächst) verharmlost. In Brasilien torpediert die Rhetorik des Präsi-

denten mit Aufrufen zur Wiederaufnahme wirtschaftlicher Aktivität nach wie vor die Eindämmungsmaßnahmen.

In vielen Ländern der Region, darunter Argentinien, Brasilien, Kolumbien und Peru, werden zusätzliche Mittel für Gesundheitsausgaben bereitgestellt. Die staatlichen Gesundheitsausgaben erreichten in Venezuela im Jahr 2016 (letzter verfügbarer Wert) nur 0,8 % des BIP, in Uruguay immerhin 6,5 %, der OECD-Durchschnitt liegt bei 10 %.

Allgemeine wirtschaftliche Folgen

Wie für die Schwellen- und Entwicklungsländer insgesamt sind die Auswirkungen der Pandemie in Lateinamerika über folgende Kanäle zu erwarten:

- Zum ersten sind die direkten Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus im Land und die darauf erfolgenden Eindämmungsmaßnahmen und Verhaltensänderungen zu nennen. Die Daten zu Verkehrsstaus und der Nutzung des öffentlichen Nahverkehrs zeigen, dass beides seit Beginn der Krise deutlich nachgelassen hat. In Peru beispielsweise hat die Intensität von Verkehrsstaus um 92 % und in Mexiko um 61 % abgenommen.¹ Die entsprechenden negativen Konsequenzen für Konsum und Produktion sind abzusehen.
- Zum zweiten haben sich die internationalen Finanzierungsbedingungen rapide verschlechtert. Schwellenländerwährungen haben stark abgewertet und die Risikowahrnehmung für die Entwicklungs- und Schwellenländer ist drastisch und vor allem schnell angestiegen. Hinzu kommen umfangreiche Kapitalabflüsse. Die externe Finanzierung erschwert sich also zusehends.
- Und zum dritten fallen die Rohstoffpreise, der Tourismus kommt zum Erliegen und Rücküberweisungen von Arbeitnehmern aus dem Ausland werden fehlen. Die Region weist viele Rohstoffexporteure auf, die vom Rohstoffpreisverfall getroffen werden. Dies betrifft nicht nur Erdöl, sondern beispielsweise auch Kupfer.
- Zum vierten wird die Nachfrage aus dem Ausland fehlen. Die Abhängigkeit beim Handel und der Finanzierung von den USA oder China ist für die Länder der Region teilweise substanzial. Entsprechende Rückwirkungen sind von den dortigen Konjunkturreinbrüchen zu erwarten.

Wirtschaftliche Ausgangslage in der Region

Die Krise trifft die Region in einem schwierigen konjunkturellen Umfeld. Das Jahr 2019 war durch eine schwache Roh-

stoffpreisentwicklung, wenig globale Konjunktur­dynamik und volatile Kapitalflüsse geprägt, die ein unfreundliches externes Konjunktur­klima für Lateinamerika schufen. Hinzu kamen die politische Unsicherheit und die sozialen Unruhen in der 2. Jahreshälfte sowie die Flüchtlings­kris­e in Venezuela. Entsprechend schwach fiel mit 0,6 % das Wachstum im Aggregat der betrachteten Länder ohne Venezuela aus.

Grafik 2: Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts

In Prozent, gewichteter Durchschnitt ohne Venezuela.



Quelle: IWF, Berechnung von KfW Research.

Insbesondere die drei größten Volkswirtschaften der Region starten aus einer schwachen Wirtschaftslage in die Krise. Brasilien hat sich von der tiefen und langen Rezession 2015/2016 nie wirklich erholt, in Mexiko war das erste Amtsjahr wie bei jedem neuen Präsidenten von schlechter Konjunkturperformance geprägt und Argentinien befindet sich mitten in einer Rezession und Schulden­kris­e.

Die Eindämmungsmaßnahmen der Pandemie mit Ausgangs­sperr­en, sozialer Distanz und Schließung unwesentlicher Geschäftstätigkeit sowie die freiwilligen Verhaltensänderungen der Konsumenten treffen den Dienstleistungs­sektor besonders hart. In Brasilien beträgt sein Anteil 73 % des BIP, in Paraguay immer noch 52 %. Hinzu kommt, dass mehr als die Hälfte der Beschäftigten in Lateinamerika und der Karibik im informellen Sektor arbeiten,² was auch die Ausgestaltung von Stützungsmaßnahmen zur Begrenzung der sozialen und wirtschaftlichen Effekte zu einer Herausforderung werden lässt.

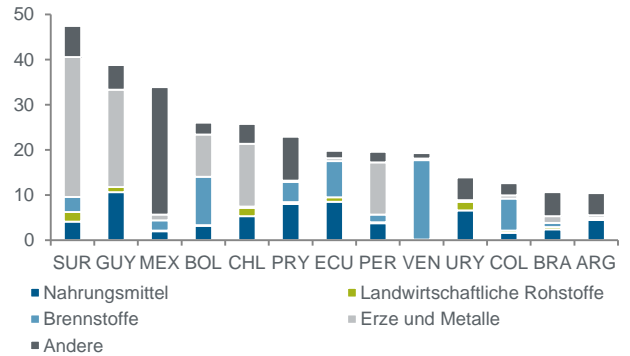
Rohstoffabhängigkeit bei den Exporten hoch

Die Rohstoffpreise sind eingebrochen. Der Rohstoffpreisindex des IWF (ohne Gold) hat zum März 2020 25 % seit Ende 2019 verloren. Insbesondere Erdöl ist fast um die Hälfte billiger. Der Ölpreisrückgang war auch Folge der zunächst gescheiterten Gespräche zwischen Russland und der OPEC, durch Produktionskürzungen den Ölpreis zu stützen. Neben diesem Angebotseffekt auf den Ölpreis wirkt sich die Corona-Pandemie von der Nachfrageseite aus – zunächst relativ direkt durch die Nachfrageausfälle ausgehend vom Tourismus­sektor inkl. Flugbetrieb und generell durch den globalen Konjunktur­einbruch. Der Ölpreis wird vom IWF bei nur noch 37 USD/Barrel Brent im Jahres­durchschnitt 2020 gesehen, niedriger als der Wert des Jahres 2016 von 44 USD.

Der Preisrückgang beschränkt sich jedoch nicht nur auf Erdöl, auch der Preisindex für Metalle ist in den ersten drei Monaten um 8 % (Kupfer: 15 %) und für landwirtschaftliche Rohstoffe um 3 % gefallen.

Grafik 3: Zusammensetzung der Exporte

In Prozent des BIP, Durchschnitt 2014–2018



Quelle: UNCTAD, IWF, Berechnung von KfW Research.

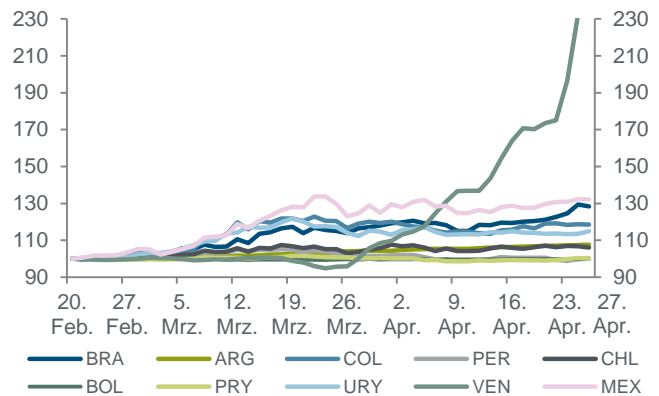
Erze und Metalle, Erdöl und landwirtschaftliche Rohstoffe sind für viele Länder der Region wesentliche Exportgüter. Die UN-Wirtschaftskommission für Lateinamerika und die Karibik (CEPAL) rechnet mit einem Rückgang des Exportwertes bei diesen Gütern im Jahr 2020 von rd. 14 % für Südamerika (Brasilien: -11 %, Mexiko: -7 %).³ Für die betroffenen Länder bedeutet der Preisverfall auch einen Rückgang der Staatseinnahmen, die dann für wirtschaftspolitische Maßnahmen gegen die Pandemie fehlen.

Teilweise substanzielle externe Finanzierung

Die Corona-Pandemie wird von starken Verwerfungen an den Finanzmärkten begleitet. Wegen der Unsicherheit über die Länge und Dauer der Pandemie und ihre wirtschaftlichen Folgen haben die Wechselkurse lateinamerikanischer Länder stark abgewertet. Spitzenreiter ist Venezuela mit rd. 130 %, gefolgt von Mexiko mit rd. 30 % (seit 20.02.2020). Aber auch die Währungen Brasiliens, Kolumbiens und Uruguays haben seit Jahresbeginn deutlich an Wert verloren.

Grafik 4: Wechselkursentwicklung

Index 20.02.2020=100



Quelle: Macrobond, Berechnungen von KfW Research.

In einigen Ländern hat der Wechselkurs allerdings trotz flexiblem Arrangement weniger stark reagiert. So hat in Peru die Zentralbank interveniert, was bei den hohen Währungsreserven auch – zumindest temporär – gut möglich ist. In Argentinien sind schon seit August 2019 Maßnahmen zum Kapitalverkehrsmanagement in Kraft und die Zentralbank hat trotz niedriger Währungsreserven interveniert, um den Wechselkurs zu stabilisieren.

Dass die Wechselkursbewegung die Exporte wesentlich stimuliert, ist in Anbetracht des mehr oder weniger zeitgleichen globalen Konjunkturreinbruchs kaum zu erwarten. Allerdings ist China für die lateinamerikanischen Länder ein wesentlicher Exportpartner, der sich schon in einer gewissen konjunkturellen Erholung befindet.

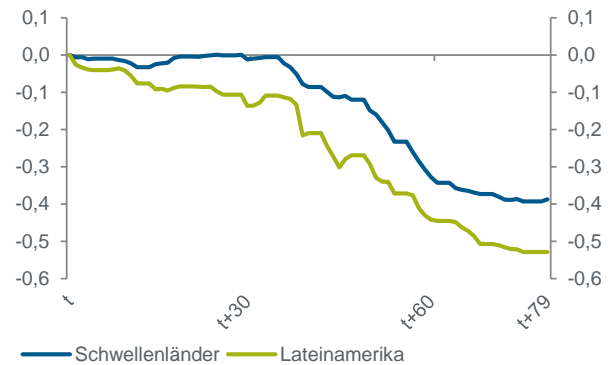
Der zweite wesentliche Aspekt der Währungsabwertungen betrifft die Verschuldung (siehe Tabelle 2 zur Höhe der Staats- und Auslandsverschuldung). Ist ein Land in fremder Währung verschuldet und wertet die Währung ab, erhöht sich der Schuldenstand automatisch, wenn er in heimischer Währung dargestellt wird. Die Dollarisierung öffentlicher Verschuldung stellt sich für die Länder der Region sehr unterschiedlich dar. In Ecuador beträgt sie 100 %, da der US-Dollar offizielles Zahlungsmittel ist. Es folgen Paraguay und Argentinien mit jeweils 82 und 80 %, während der brasilianische Staat fast ausschließlich in heimischer Währung verschuldet ist. Aber auch die Unternehmensverschuldung muss berücksichtigt werden. Denn die Emissionen der Region am internationalen Anleihemarkt werden seit 2008 von Unternehmen (inkl. Banken und supranationaler Unternehmen) dominiert. Im Jahr 2019 erfolgten 64 % des Emissionsvolumens durch den Unternehmenssektor und 83 % der gesamten Emissionen in US-Dollar.⁴

Neben den Wechselkursreaktionen und den sprunghaft angestiegenen Renditen für Staatsanleihen beispielsweise in Mexiko, Kolumbien und Brasilien machen sich die Unsicherheit an den Finanzmärkten und die Risikoaversion der Investoren auch bei den Kapitalflüssen bemerkbar. Diese fallen für die Schwellenländer insgesamt stärker aus als während der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise und im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt ist Lateinamerika nochmals stärker betroffen als die Schwellenländer insgesamt.

Zur Sicherstellung der Dollar-Liquidität hat die US-amerikanische Notenbank ihre Swap-Linien mit den Zentralbanken von Mexiko und Brasilien, die während der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise eingeführt wurden, wiederbelebt. Diese fallen mit jeweils maximal 60 Mrd. USD doppelt so hoch aus wie zuvor.

Grafik 5: Kumulierte Portfolioströme Gebietsfremder

In Prozent des BIP, basierend auf täglichen Beobachtungen. t=21.01.2020



Quelle: IWF.

Tourismus und Rücküberweisungen von Arbeitnehmern im Ausland werden fehlen

Internationaler Tourismus spielt für die lateinamerikanischen Länder im Vergleich zu den Karibikstaaten zwar eine geringere Rolle. Zu vernachlässigen sind die Tourismusaufgaben jedoch trotzdem nicht, da dies arbeitsintensive Dienstleistungen betrifft und diese gleichzeitig durch Eindämmungsmaßnahmen wie Grenzschließungen zum Erliegen kommen werden. Aber auch der inländische Tourismus wird stark betroffen sein, sei es wegen der expliziten Ausgangssperren oder wegen vorsichtigen Verhaltens der Konsumenten.

Mit dem zu erwartenden konjunkturellen Einbruch auf globaler Ebene werden auch die Rücküberweisungen von Arbeitnehmern im Ausland betroffen sein. Diese sind teilweise substantiell. In Bolivien belaufen sie sich auf 3,5 % des BIP und erreichen knapp 7 % der Haushalte. Aber auch für Mexiko sind Rücküberweisungen mit 3 % des BIP und knapp 5 % der Haushalte von einem relevanten Ausmaß. Es steht zu erwarten, dass Rücküberweisungen die ihnen zugeschriebene stabilisierende Funktion schwerer ausüben können, wenn Sender- und Empfängerland mehr oder weniger zeitgleich in die Rezession gehen. Der spätere Beginn der Pandemie in den lateinamerikanischen Ländern lässt erwarten, dass die Erholung in den USA schneller einsetzt, sodass bspw. die Rücküberweisungen nach Mexiko dann eine positive Rolle spielen können.

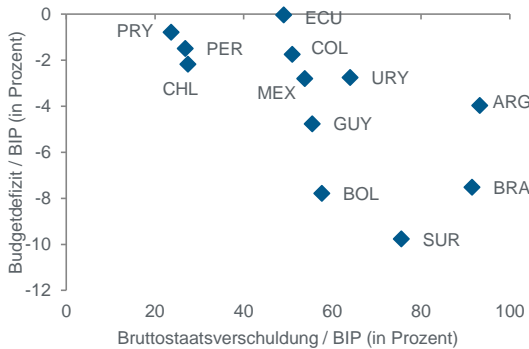
Teilweise schon enge fiskalpolitische Situation vor der Krise

Hinreichend große Fiskalpakete zu schnüren und Unterstützungsmaßnahmen zu finanzieren, wird eine Herausforderung für die Länder der Region darstellen. Denn die Steuereinnahmen brechen weg. Zudem weisen alle Länder ein Budgetdefizit auf, teilweise in beträchtlicher Höhe. Dies gilt insbesondere für Brasilien, Bolivien und Argentinien. Es sind auch diese Länder, die eine vergleichsweise hohe Staatsverschuldung aufweisen. Generell liegt die Bruttostaatsverschuldung höher als 2007 vor Beginn der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise, teilweise beträchtlich. Die beiden Ausnahmen hierzu sind Peru und Guyana. Die Diskussion in Ecuador, die Bedienung externer Schulden auszusetzen und

so die Unterstützungsmaßnahmen zu finanzieren, zeigt die Finanzierungsprobleme einschließlich ihrer politischen Dimension beispielhaft auf.

Peru, Chile und mittlerweile auch Brasilien haben umfangreiche Unterstützungsmaßnahmen angekündigt. Im Fall von Peru belaufen sich diese auf 12 % des BIP. Im Gegensatz dazu hat Mexiko bislang keine Ausgaben angekündigt, sondern kommuniziert die Ressourcen, die zur Verfügung stehen, und selbst diese sind vergleichsweise gering.

Grafik 6: Zustand der Staatsfinanzen



Quelle: IWF.

Geldpolitische Reaktionen durch Wechselkursreaktionen behindert

Der geldpolitische Spielraum ist ebenfalls eingeschränkt, vollzogen die Zentralbanken der Region doch schon im vergangenen Jahr einen geldpolitischen Lockerungszyklus. Die geldpolitischen Reaktionen konzentrieren sich auf Leitzinssenkungen und die Liquiditätsbereitstellung für Banken. Von der Sondersituation in Argentinien abgesehen (-17 Pp.) bewegen sich die Leitzinssenkungen zwischen 2,75 Pp. in Paraguay und 0,5 Pp. in Kolumbien, bezogen auf das Niveau zu Jahresbeginn. Chile startete schon mit einem niedrigen

Leitzins von 1,75 % und hat jetzt mit 0,5 % fast die Null-Linie erreicht, gleiches gilt für Peru mit 0,25 %, ausgehend von 2,25 %. Gleichzeitig stehen viele der Währungen unter Abwertungsdruck, was bislang aggressivere Zinssenkungen verhindert hat. Der Inflationsdruck aus den Währungsabwertungen findet sein Gegengewicht in der einbrechenden Nachfrage und dem Rückgang der Rohstoffpreise.

Tabelle 1: Leitzinsen

In Prozent

	01.01.2020	27.04.2020
Argentinien	55,0	38,0
Brasilien	4,5	3,75
Chile	1,75	0,5
Kolumbien	4,25	3,75
Ecuador	8,68	8,4
Guyana	5,0	5,0
Mexiko	7,25	6,0
Paraguay	4,0	1,25
Peru	2,25	0,25

Quelle: Macrobond.

Neben Leitzinssenkungen haben die Zentralbanken eine Reihe weiterer Maßnahmen ergriffen, sowohl um die Liquidität von Banken zu sichern, als auch um die Wechselkurs-turbulenzen zu begrenzen. Wegen der Möglichkeit von Kapitalabflüssen und Wechselkursschwankungen kombinieren Zentralbanken in Schwellenländern ohnehin eine Inflationssteuerung mit makroprudenziellen Maßnahmen und der Akkumulation von Währungsreserven als geldpolitische Strategie. Ggf. müssen sie nun ihren Maßnahmenkatalog um eine Rolle als „dealer of last resort“ erweitern. In dieser Funktion stellen sie Marktteilnehmern gezielt Liquidität bereit, beispielsweise im Repo-Markt oder im Markt für inländische Anleihen. So haben in Kolumbien und Chile die Zentralbanken

Tabelle 2: Überblick über die Ausgangslage in Lateinamerika

Relative Ausgangsposition im Ländervergleich gemessen in Quintilen.

Dunkelgrün – relativ beste Ausgangslage im Ländervergleich, Rot – relativ schlechteste Ausgangslage im Ländervergleich.

	ARG	BRA	BOL	CHL	COL	ECU	MEX	PRY	PER	URY
Rohstoffexporte / BIP (Ø 2014-2018, in Prozent)	1	3	20	16	8	10	4	5	13	2
Reales BIP (Veränd. ggü. Vj. in Prozent)	-3	1	4	3	3	0	0	1	3	0
Anteil Dienstleistungssektor (in Prozent)	66	73	57	63	64	55	65	52	59	67
Anteil informell Beschäftigter (in Prozent)	48	45	84	29	61	73	66	70	69	24
Wechselkurs (Index 20.02.2020=100)	105	119	100	106	117	100	132	99	101	117
Währungsreserven / ARA-Maß	1	2	1	1	1	0	1	2	3	2
Leistungsbilanzsaldo / BIP (in Prozent)	-1	-3	-5	-3	-4	0	-1	0	0	-2
Auslandsverschuldung / BIP (in Prozent)	62	37	43	69	43	49	37	16	30	76
Bruttostaatsverschuldung / BIP (in Prozent)	93	92	58	28	51	49	54	24	27	64
Dollarisierung Staatsverschuldung (in Prozent)	80	0	63	13	28	100	21	82	33	51
Budgetsaldo / BIP (in Prozent)	-4	-8	-8	-2	-2	0	-3	-1	-1	-3
Internat. Tourismusausgaben / BIP (in Prozent)	1	0	3	2	2	2	2	1	2	5
Rücküberweisungen / BIP (in Prozent)	0	0	3	0	2	3	3	2	1	0
Leitzins zum 01.01.2020 (in Prozent)	55	5		2	4	9	7	4	2	

Anmerkungen: Wegen mangelnder Datenverfügbarkeit ohne Guyana, Suriname und Venezuela. Soweit nicht anders angegeben 2019 oder letzter verfügbarer Wert.

Quellen: UNCTAD, Weltbank, IWF, CEPAL, ILO, Macrobond, KfW Research.

Wertpapierkaufprogramme unterschiedlicher Prägung aufgelegt, um Risikoaufschläge zu reduzieren und Liquidität bereitzustellen.

Vorläufige Bewertung der wirtschaftlichen Auswirkungen

Es ist zu erwarten, dass die lateinamerikanischen Länder sehr stark unter den Auswirkungen der Corona-Pandemie leiden werden. Denn zu den schon für sich genommen gravierenden negativen Folgewirkungen eines Ausbruchs im Land kommen die widrigen außenwirtschaftlichen Entwicklungen hinzu, für die die Region – bei aller länderspezifischer Heterogenität – anfällig ist. Eine Rezession für die Region insgesamt ist vor diesem Hintergrund und bei der schlechten Ausgangslage unausweichlich.

Die Rezession wird Ungleichheit und Armut in der Region wieder erhöhen. Die Ungleichheit, die im weltweiten Vergleich ohnehin relativ hoch ist, stellt die Länder bei ihrer Reaktion auf die Pandemie aber auch grundsätzlich vor große Herausforderungen. Denn ein geringerer sozioökonomischer Status geht i. d. R. mit einem schlechteren Gesundheitszustand und schlechterer Gesundheitsversorgung einher, so dass die Armen stärker vor den gesundheitlichen Folgen der Pandemie geschützt werden müssten. Gleichzeitig fällt durch die Eindämmungsmaßnahmen Arbeitseinkommen aus und armen Haushalten fehlen die Reserven, dieses auszuglei-

chen. Grundsätzlich bedürfen sie daher besonders staatlicher Unterstützungsmaßnahmen.

Für jedes einzelne der lateinamerikanischen Länder hängen Ausmaß und Dauer des Abschwungs und die Schnelligkeit der nachfolgenden Erholung von den spezifischen Gegebenheiten ab. Dazu gehören die Wirtschaftsstruktur sowie Dauer und Art der Eindämmungsmaßnahmen, die Rohstoffabhängigkeit, die Größe des informellen Sektors und die Wirksamkeit der geld- und fiskalpolitischen Unterstützungsmaßnahmen. Internationale Hilfe sowie regionale und nationale Förderbanken werden ebenfalls eine Rolle spielen. Bolivien und Paraguay wurden schon Notfallhilfen im Rahmen des Rapid Financing Instruments des IWFs zugesagt

Folgen Sie KfW Research auf
Twitter.

Oder abonnieren Sie unseren kostenlosen E-Mail-Newsletter, und Sie verpassen keine Publikation.

Zur Anmeldung

¹ Siehe <https://www.iadb.org/en/topics-effectiveness-improving-lives/coronavirus-impact-dashboard>

² ECLAC (2020): América Latina y el Caribe ante la pandemia del COVID-19. Efectos económicos y sociales, 3 April 2020.

³ ECLAC (2020): América Latina y el Caribe ante la pandemia del COVID-19. Efectos económicos y sociales, 3 April 2020.

⁴ ECLAC (2020): Capital Flows to Latin America and the Caribbean 2019 Year-in-Review.