

Wilhelm Nölling

DIE INTERNATIONALE VERSCHULDUNGSKRISE — URSACHEN, LÖSUNGSVORSCHLÄGE*

Abstract

In spite of persistent crisis management, the world-wide debt crisis still threatens the international financial markets. The developments in Eastern Europe indicate that a new potentially explosive debt crisis has arisen. The major cause of the current debt crisis was the sharp rise in oil prices in 1973/74. The export revenues of the oil exporting countries were deposited with commercial banks and boosted the liquidity of the international banking system. Interest rates were subject to pressure. The developing countries took the apparently easy option of resorting to cheap foreign loans in order to meet their growing financial requirements. The restrictive monetary policies subsequently introduced by the industrialized countries led to a radical change in the situation of the developing countries. Due to the rise in interest rates, their debt service payments increased by more than one half (to a total of US\$ 50 billion) within the space of a mere two years. The growing recession and the subsequent fall in the prices of raw materials immediately reduced the export revenues of the developing countries. In the period 1984 to 1989 their net losses (net financial transfers) amounted to \$ 168 billion. By contrast, the developing countries had earned surpluses in the region of \$ 12 billion between 1980 and 1983.

The attempted solutions can be divided into four stages. Firstly, rapid financial aid was required in order to prevent the collapse of the international financial system. Secondly, rescheduling and stabilization agreements were concluded with the debtor countries under the leadership of the International Monetary Fund. Thirdly, the Baker Initiative aimed at solving the debt crisis by means of economic growth and increased export revenues. Fourthly, the Brady Initiative raised hopes that the crisis could be solved by means of extended debt relief. However, none of these attempted solutions has succeeded in defusing the debt crisis.

In the 1990s the political and economic stability (both domestic and external) of the developing countries will depend on a policy mix consisting of

- a general improvement in the condition of the world economy,*
- debt relief,*
- external financial aid,*
- energetic efforts on the part of the debtor countries.*

* „Die Rolle Österreichs in der internationalen Verschuldungskrise“, Vortrag, gehalten auf der Konferenz der Österreichischen Kommission „Iustitia et pax“, Koordinierungsstelle der Österreichischen Bischofskonferenz für internationale Entwicklung und Mission, und des Österreichischen Informationsdienstes für Entwicklungspolitik (ÖIE), am 23./24. Mai 1991 in Wien, Raiffeisenhaus. Dieser Vortrag gibt die persönliche Meinung des Verfassers wieder.

The most important prerequisite for solving the debt crisis is higher economic growth among the industrialized countries. A decisive impetus could derive from a sustained fall in world-wide interest rates. The debtor countries would benefit in two ways: their export opportunities would improve; and their debt servicing burden would be reduced. A further prerequisite is an increase in the global supply of capital. As the world-wide savings ratio is unlikely to rise, another possibility for increasing the supply in capital would be to grant Special drawings rights. Other necessary measures for defusing the debt crisis are the partial relief of outstanding debts and continued external financial aid. The measures must be backed up by convincing and sustained efforts on the part of the debtor countries. In short, the international debt crisis can be solved only by means of concerted action on the part of all the organizations involved in the debt management process.

I. Bestandsaufnahme

In den neun Jahren nach dem offenen Ausbruch der internationalen Schuldenkrise in Mexiko im Sommer 1982 haben sich die Verschuldungsprobleme der hochverschuldeten Entwicklungsländer¹ nicht gebessert, sondern auf manchen Gebieten sogar verschlechtert, und trotz des andauernden Krisenmanagements ist die wirtschaftliche Kluft zwischen Industrie und Entwicklungsländern immer größer geworden. So tragen die Entwicklungsländer, deren zahlenmäßiges Gewicht mit drei Vierteln an der Weltbevölkerung immer drückender wird, nur noch 17% (1989) zu dem Welt-Sozialprodukt bei, während sie 1980 noch 23% aller Güter und Dienstleistungen erwirtschafteten.

Parallel zu der gesunkenen wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit ist ihre Auslandsverschuldung von 847 Mrd. US Dollar (1982) auf über 1300 Mrd. US Dollar (1990) gestiegen. Für die Bedienung ihrer Auslandsschulden müssen alle Entwicklungsländer zusammen rd. ein Fünftel ihrer Exporterlöse aufwenden. Größtes Problem ist nach wie vor die galoppierende Inflation. Während die Teuerungsrate im Durchschnitt der Jahre 1978 — 1983 rund 29% ausmachte, erhöhte sie sich bis 1989 sprunghaft auf 170%, wobei Brasilien eine Preissteigerungsrate von mehr als 1300% und Argentinien und Peru sogar von mehr als 3000% aufwiesen. Aufgrund der nach wie vor starken Bevölkerungszunahme in Lateinamerika (jährlich + 2,2%) und Afrika (+ ca. 3%; alle Entwicklungsländer + 2,1%, OECD-Länder + 0,6%) soll sich das Pro-Kopf-Einkommen in diesen Problemregionen in den achtziger Jahren um 0,5% bzw. 0,2% verringert haben. Hierbei handelt es sich um Durchschnittszahlen, die den offiziellen Statistiken entnommen sind und die z.T. geschätzt werden müssen, was ihre Aussagekraft nicht gerade erhöht.

Nach wie vor bedrohen die wieder wachsenden Zinsrückstände das Weltfinanzsystem. Nach Angaben des von den internationalen Großbanken getragenen „Institute of International Finance“ in Washington sind die Zinsrückstände von 17 Schuldnerländern gegenüber den Banken seit 1988 von „nur“ 6,5 Mrd. US Dollar auf 27 Mrd. US Dollar im laufenden Jahr emporgeschnellt. Die G-7-Länder haben diese bedrohliche Entwicklung bei ihrem letzten Treffen vor drei Wochen ignoriert, was die Geschäftsbanken alarmierte. In einem Schreiben an die Finanzminister und Noten-

bankgouverneure der Frühjahrstagung von IWF und Weltbank warnten die Banken vor der anschwellenden Lawine rückständiger Zinsen. Heute würden bereits auf Kredite, die den Banken nach Ausbruch der Schuldenkrise im Rahmen von Umschuldungspaketen abgerufen wurden, keine Zinsen mehr gezahlt. Dies schwöre die Gefahr herauf, daß die Quelle der kommerziellen Bankkredite an Entwicklungsländer völlig versiegen könne.

Ich erwähne aber auch, daß die Schuldenerlasse in den letzten Jahren für eine leichte Entspannung der Krise gesorgt haben. So ist der Anteil der Auslandsschulden der Entwicklungsländer am Export von einem Maximum von 241% bei Ausbruch der Schuldenkrise auf 183% Ende 1990 gesunken. Diese zumindest ansatzweise positive Entwicklung darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, daß die Schuldenkrise noch nicht überwunden ist. Vielmehr haben sich die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für die Lösung der Schuldenprobleme in jüngster Zeit verschlechtert:

Das Wachstum in den Industrieländern schwächt sich ab; das Bruttoinlandsprodukt aller OECD-Staaten wuchs im Jahre 1990 nur noch um + 1,8%, nach + 3,3% 1989 und + 4,4% 1988. Es besteht sogar die Gefahr, daß sich die Rezessionen in den USA und in Großbritannien auf die Weltwirtschaft ausweiten. Die Zuwachsraten des Welthandelsvolumens ist rückläufig; für 1991 wird eine Zunahme um nur noch + 5% erwartet, nach + 13% im Durchschnitt der Jahre 1986 bis 1988.

Die Verhandlungen der Uruguay-Runde über die Liberalisierung des Welthandels bzw. über den Abbau von Protektionen sind festgefahren und schließlich müssen die Entwicklungsländer befürchten, daß bilaterale und multilaterale Mittel von den Entwicklungsländern weg nach Osteuropa umgelenkt werden, dessen Verschuldungssituation sich in jüngster Zeit ebenfalls erheblich verschärft hat.

Die Auslandsverschuldung der RGW-Länder in konvertibler Währung hat sich seit 1986 — zusätzlich zu den 1300 Mrd. US Dollar der Entwicklungsländer — um rund 50% auf 148 Mrd. US Dollar im Jahre 1990 erhöht. Der Zusammenbruch der sozialistischen Planwirtschaften, die beschlossene Auflösung des RGW und der Übergang zur Verrechnung in konvertiblen Währungen haben nicht nur zu Verwerfungen in den Handelsbeziehungen und im Zahlungsverkehr zwischen den früheren RGW-Ländern geführt, sondern ließen an den internationalen Finanzmärkten auch Zweifel an der Bonität osteuropäischer Staaten aufkommen. Die Sowjetunion hat seit dem vergangenen Jahr immer wieder Zahlungsschwierigkeiten. Polen leitete Anfang 1990 zwar ein mutiges Stabilisierungsprogramm ein, mußte aber die öffentlichen Gläubiger des „Pariser Clubs“ um Schuldenerlaß ersuchen, die vor vier Wochen rund 50% ihrer Forderungen gegen Polen gestrichen haben. Dieses Umschuldungsabkommen entspannte aber nicht die gesamte Situation in Osteuropa, sondern verschärfte sie, da die westlichen Banken, die den Reformprozeß in Osteuropa zunächst unterstützten, mit einem Abzug ihrer Kredite um rund 6 Mrd. DM reagierten. Sie erklärten zwischenzeitlich, daß sie zu einem Nachlaß von 50% nicht bereit seien. So ist damit zu rechnen, daß auch den Ländern Osteuropas die externe Verschuldung wie ein Mühlstein um den Hals hängt, der sie ebenfalls zu ertränken droht.

Da offenbar private Finanzierungsquellen für die Finanzierung des Umgestaltungsprozesses in Osteuropa versiegen, erhalten die öffentlichen Finanzierungsmittel eine größer werdende Bedeutung. Damit zeichnet sich eine ähnliche Entwicklung wie bei den Entwicklungsländern ab. Die Länder Osteuropas geraten in

eine zunehmende Abhängigkeit von westlichen Regierungen und multilateralen Organisationen und treten zunehmend in den Wettbewerb um insgesamt knappes Kapital. Das Kapitalangebot in der Welt steigt aber nicht schon deshalb, weil die Nachfrage größer wird.

II. Ursachen der Verschuldungskrise

Die Ursachen der Verschuldungskrise sind sehr komplex. Es gibt einige Grundlinien, die auf alle Länder zutreffen. Andere Ursachen sind von Land zu Land verschieden. Sie liegen auch nicht allein bei den Schuldnerländern selbst, sondern sind in erheblichem Maße auf geschäfts- und wirtschaftspolitisches Fehlverhalten der Akteure in den Gläubigerländern sowie auf weltwirtschaftliche Entwicklungen zurückzuführen, die außerhalb des Einflusses der Entwicklungsländer liegen.

Die wichtigste Ursache ist die erste Ölpreisexplosion in den Jahren 1973/74, die die Kosten für Ölimporte sowohl der Industrieländer als auch der Entwicklungsländer in zuvor nicht gekannte Höhe trieb. Die Ölexportländer hatten entsprechend hohe Ausfuhrerlöse, die bei Geschäftsbanken angelegt wurden und zu einer weltweiten Liquidisierung des Bankensystems führten. Als Folge geriet der Zins unter Druck, und die Entwicklungsländer sahen sich plötzlich in der Lage, ihren stark gewachsenen Finanzierungsbedarf zu niedrigen Zinsen auf den internationalen Kreditmärkten zu decken. Der scharfe Wettbewerb auf den internationalen Finanzmärkten, der Kampf der Banken um Marktanteile, die vermeintlich guten Ertragsaussichten im Kreditgeschäft mit Schuldnerländern sowie die scheinbar nicht versiegende Quelle des „Recycling“ von OPEC-Überschüssen verleitete die Banken zu einer übermäßigen Kreditexpansion, wobei sie offenkundig die mit den Kreditengagements verbundenen Risiken unterschätzten.

Weder Kreditnehmer noch Geschäftsbanken rechneten mit einer Umkehr zu einer weltweiten Stabilisierungspolitik mit hohen Realzinsen und einer Verschlechterung der Außenhandelsbedingungen (Terms of Trade) für die Schuldnerländer. Vielmehr ging man eine Zeitlang weltweit davon aus, daß souveräne Staaten überhaupt nicht bankrott gehen könnten, was ein verhängnisvoller Fehler war.

Die Situation änderte sich grundlegend, als im Zuge der zweiten Ölpreisschwelle sich die Preissteigerungsraten in den Industrieländern beschleunigten, und die Notenbanken eine restriktive Geldpolitik einleiteten. Die Prime Rate in den USA stieg 1980 auf die Rekordmarke von 21,5%. Am Euro-Dollar-Markt mußten im Durchschnitt des Jahres 1981 für US Dollar 16,7% bezahlt werden (LIBOR).

In dieser Phase sehr schnell steigender Zinsen wirkte sich für die Entwicklungsländer besonders verhängnisvoll aus, daß schon damals mehr als 60% — heute sind es etwa 70% — der Kreditverträge auf zinsvariabler Basis abgeschlossen worden waren, so daß die hohen Zinssätze nicht nur auf Neukredite, sondern auch auf bestehende Altkredite durchschlugen. In den Jahren 1980 — 1982 stieg der Zinsendienst der Entwicklungsländer um mehr als die Hälfte auf fast 50 Mrd. US Dollar. Die Situation verschärfte sich durch die Anfang der achtziger Jahre weltweit einsetzende Rezession und den nachfolgenden Verfall der Rohstoffpreise, der schlagartig die Exporterlöse der Entwicklungsländer verminderte. Hinzu kamen verstärkte protektio-

nistische Maßnahmen der Industrieländer im internationalen Warenverkehr, dem nur wenige Entwicklungsländer ausweichen konnten.

Die Schuldnerländer reagierten ihrerseits auf Veränderungen des außenwirtschaftlichen Umfelds oft zu spät mit eigenen Anpassungsanstrengungen. Die billigen Auslandskredite erlaubten eine scheinbar problemlose Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite. Sehr häufig wurden die Mittel für konsumtive Zwecke, für hohe Rüstungsaufwendungen und für die Durchführung ehrgeiziger Entwicklungsprojekte verwendet. Hinzu kam eine verfehlte Wirtschaftspolitik, die durch eine expansive Geldpolitik, überhöhte Wechselkurse und durch eine starke Ausdehnung des öffentlichen Sektors gekennzeichnet war. Inflation und Kapitalflucht waren die Folge.

Im weiteren Verlauf der Schuldenkrise wurde für die Schuldnerländer die Entwicklung des sog. Nettotransfers zu einem großen Problem. Hierunter versteht man den Saldo aus den Schuldendienstzahlungen der Entwicklungsländer an das Ausland und dem Kapitalzufluß aus dem Ausland in die Entwicklungsländer.

Für die gesamte Gruppe der Schuldnerländer ist zwischen 1984 und 1989 ein negativer langfristiger Nettofinanztransfer von 168 Mrd. US Dollar zu verzeichnen, d.h. in diesem Ausmaß haben sie netto Kapital verloren, während sie von 1980 bis 1983 noch Überschüsse von ca. 12 Mrd. US Dollar hatten. Er geht auf den rückläufigen Kapitalzufluß aus dem Ausland zurück, während die Schuldendienstzahlungen der Entwicklungsländer stiegen.

Das Zusammenwirken der genannten Ursachen führte schließlich im Laufe des Jahres 1982 in vielen Schuldnerländern zu erheblichen Finanzierungsproblemen. Die drohende Zahlungseinstellung des Großschuldners Mexiko markiert den Ausbruch der akuten Schuldenkrise, die ich deshalb noch einmal in groben Zügen dargelegt habe, nicht nur, weil die internationale Wirtschaftspolitik mit dem gewaltigen Thema nicht wirklich fertig geworden ist, sondern weil die bis heute nachwirkenden Faktoren im wesentlichen gleichgeblieben sind, und vor allem, weil sie die Bündelung der Ursachen so deutlich werden lassen.

III. Lösungsversuche

In der *ersten Phase* des Krisenmanagements kam es zunächst darauf an, schnell notdürftig zu reparieren, um den Einsturz des Weltfinanzgebäudes zu verhindern und um die Ansteckungsgefahr zu bannen. In der Sicherstellung der Schuldendienstzahlungen sah man deshalb die vordringlichste Aufgabe. Es mußte verhindert werden, daß vor allem die amerikanischen Gläubigerbanken hohe Wertberichtigungen zu bilden hatten, die das Eigenkapital aufzehren würden, was wahrscheinlich zu schweren Erschütterungen im Bankwesen geführt hätte. Dieses Ziel wurde erreicht, indem Regierungen und Notenbanken unter Einschaltung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) Überbrückungskredite zur Verfügung stellten.

In der *zweiten Phase* kam es unter Führung des Internationalen Währungsfonds (IWF) zu umfangreichen Umschuldungsabkommen zwischen Schuldnerländern und Gläubigern. Der IWF übernahm die Aufgabe, Stabilisierungsprogramme mit den Schuldnerländern auszuhandeln und zu überwachen. Alle Beteiligten waren der Meinung, daß vor Neukreditvereinbarungen *Vorbedingungen* erfüllt sein mußten. Schon bald wurde deutlich, daß es viele Schuldnerländer aus politischen Gründen

an den notwendigen Anstrengungen zur Stärkung der Binnenwirtschaft fehlen ließen. In einigen Ländern mußten die Stabilisierungsprogramme des IWF deshalb abgebrochen werden.

Es war aber offenkundig geworden, daß weltwirtschaftlich viel auf dem Spiel stand und wirtschaftspolitisch mehr getan werden mußte. Auf der Jahrestagung von IWF und Weltbank im Oktober 1985 ergriff der amerikanische Finanzminister Baker mit dem „Program for Sustained Growth“ eine Initiative zur Bewältigung der Schuldenkrise². Sie zielte darauf ab, das Verschuldungsproblem vor allem über wirtschaftliches Wachstum und höhere Exporte zu lösen. Diese Strategie war zwar nicht neu. Aber die Tatsache, daß sich die USA des Problems annahmen, ließ auf eine größere Durchschlagskraft hoffen. Elemente der Baker-Initiative waren:

- Die Schuldnerländer mußten sich verpflichten, umfassende Wirtschaftsreformen zur Gesundung ihrer Wirtschaft einzuleiten. Die zu ergreifenden Anpassungsmaßnahmen sollten auf die binnen- und außenwirtschaftliche Stabilisierung sowie auf eine Stärkung des Wirtschaftswachstums ausgerichtet werden.

- Die internationalen Finanzierungsinstitutionen — insbesondere die Weltbank — sollten zur Unterstützung der internen Reformen in den Jahren 1986 bis 1988 ca. 20 Mrd. US Dollar netto an die genannten Schuldnerländer auszahlen.

- Die Geschäftsbanken sollten den gleichen Betrag zur Verfügung stellen.

Die Umsetzung der Baker-Initiative war äußerst schwierig. Die Geschäftsbanken glaubten nicht an den nachhaltigen Erfolg und waren insgesamt nicht bereit, neue Kreditvereinbarungen einzugehen. Viele Schuldnerländer ihrerseits weigerten sich, mit dem IWF zusammenzuarbeiten, weil sie die wirtschaftspolitischen Auflagen für nicht wirksam oder undurchführbar hielten. In der Folgezeit zeigte sich dann auch, daß einige Schuldnerländer wenig oder nichts beisteuerten, um der Baker-Initiative gerecht zu werden. Die aktive Mitwirkung der Schuldnerländer war aber ein Kernpunkt des Baker-Plans. Und nicht zuletzt waren die von den internationalen Finanzierungsinstitutionen und den Geschäftsbanken aufzubringenden Mittel zu gering, um durchgreifend helfen zu können. So mußte die Initiative scheitern.

Vom Mißerfolg der Baker-Initiative ausgehend, lenkte der US-Finanzminister Brady auf der Frühjahrstagung von IWF und Weltbank im April 1989 das Krisenmanagement in neue Bahnen. Brady interpretierte die Schuldenkrise nicht als Liquiditätsproblem, sondern als Solvenzproblem, das nicht mehr allein durch „Schuldenmanagement“ — also durch Umschuldungen und neue Kredite — bewältigt werden kann. Daher wird dem Abbau des Schuldenberges und des Schuldendienstes Priorität eingeräumt, den man sowohl durch staatliche Maßnahmen als auch durch Marktbewegungen (= Abschlüsse) und deren Zusammenwirken erreichen kann.

Die Schuldeninitiative Bradys knüpft an zuvor auf den Finanzmärkten praktizierten Transaktionen mit *schuldenreduzierender* Wirkung an. Auf den sog. Sekundärmärkten werden Schulden der Entwicklungsländer mit einem Abschlag auf den Nennwert gehandelt. Damit wird den Banken die Möglichkeit gegeben, ihr Kreditportefeuille gegenüber Entwicklungsländern aktiv zu gestalten. Zwei Arten von Transaktionen dominieren den Sekundärmarkt:

- Schuldenswaps, dabei kann eine Bank ihr Kreditportefeuille umschichten, indem sie Forderungen gegenüber einem Land gegen Forderungen gegenüber einem anderen Land tauscht;

— Bartransaktionen, bei denen Schuldnerländer ihre eigenen Schulden mit einem Abschlag zurückkaufen oder Schulden in Kapitalbeteiligungen umgewandelt werden.

Neben diesen beiden Grundvarianten wurden immer vielseitigere Finanzierungsmethoden entwickelt, von denen einige morgen in den Arbeitsgruppen erörtert werden.

Der IWF schätzt den Jahresumsatz 1988 auf den Sekundärmärkten auf 30 bis 40 Mrd. US Dollar. Er stieg im Jahre 1989 auf 60 Mrd. US Dollar und 1990 auf 70 Mrd. US Dollar, da nach dem Brady-Plan — und das ist eine wesentliche Neuerung gegenüber früheren Initiativen — für diese Transaktionen auch IWF- und Weltbankkredite eingesetzt werden dürfen. Beide sollen 20 bis 25 Mrd. US Dollar für die Schulden- bzw. Schuldendienstverringerung zur Verfügung stellen.

Im Rahmen der Brady-Initiative konnten die Bankschulden von bisher fünf Ländern (Mexiko, Costa Rica, Philippinen, Venezuela, Uruguay) durch den Einsatz marktbezogener Instrumente insgesamt um 12 Mrd. US Dollar gesenkt werden; das sind rund 7% ihrer gesamten Auslandsschulden in Höhe von ca. 165,9 Mrd. US Dollar (1989).

Daß man mit dem Abbau des Schuldenüberhangs auf dem richtigen Weg zur Lösung der Schuldenkrise ist, zeigen die Beispiele Mexiko und Venezuela. In beide Länder ist Fluchtkapital zurückgeflossen, und sie konnten nach längerer Pause wieder Mittel an den internationalen Finanzmärkten aufnehmen. Aber trotz dieser Erfolge und der Unterstützung durch IWF und Weltbank hat die Brady-Initiative bisher nur begrenzte Breitenwirkung entfaltet.

IV. Schuldenkrisenmanagement in den neunziger Jahren

Das heutige Krisenmanagement ruht im wesentlichen auf vier Säulen:

- Verbesserung der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen
- Erlaß von Schulden durch private Vereinbarungen und politische Aktionen
- angemessener Zufluß externer Finanzmittel
- diese Maßnahmen müssen durch überzeugende und anhaltende Anstrengungen der Schuldnerländer unterstützt werden, um ihre politische, außen- und binnenwirtschaftliche Stabilität wieder herzustellen bzw. zu erhalten.

Nur ein angemessener „Policy-Mix“ aus diesen vier Elementen kann den Schuldnerländern den Weg zu mehr wirtschaftlicher und politischer Stabilität ebnen. Alle Elemente müssen vorhanden sein und ineinandergreifen. Wo in einem Räderwerk eines dieser vier Rädchen fehlt, läuft nichts.

1. Verbesserung der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen

a) Höheres reales Wirtschaftswachstum

Zu der Verbesserung der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen zählt ein höheres reales Wirtschaftswachstum der Industrieländer als wichtige Voraussetzung für Fortschritte bei der Bewältigung der Schuldenprobleme. Die entscheidenden Anstöße zu mehr Wirtschaftswachstum könnten von einer nachhaltigen Zinssenkung

an den internationalen Kapitalmärkten kommen. Durch eine solche Entwicklung würden die Schuldnerländer in zweifacher Weise entlastet: Zum einen würde eine wirtschaftliche Belebung in den Industrieländern die Exportmöglichkeiten der Schuldnerländer verbessern, und zum anderen würden die sinkenden Zinsen ihre Schuldendienstlast verringern. Darüber hinaus liegt es auch im Interesse der Industrieländer zu vermeiden, daß sich die rezessiven Tendenzen weltweit ausdehnen. In dem Maße, wie ihnen dies gelingt, nutzt es auch den Entwicklungsländern. Industrie und Entwicklungsländer sitzen in einem Boot!

Die Erklärung der G-24-Länder anlässlich ihres Treffens in Washington Ende April 1991 sollte daher sehr ernst genommen werden: „Ministers expressed deep concern about the continued adverse impact of the external environment on the adjustment efforts of developing countries, and called upon the industrial countries to adjust their economies and enhance their policy coordination process with a view to ensuring global sustainable growth over the longer term, and open their markets to developing countries' exports. That goal requires an appropriate balance between monetary and fiscal policies and sound implementation of structural reforms so as to promote stronger world output growth and trade reduce inflationary pressures, and increase global savings.“ Damit werden zum erstenmal die Anklageverhältnisse massiv umgekehrt, weil die wirtschaftspolitischen Versäumnisse der Industrieländer zu Recht ebenso betont werden wie die Versäumnisse der Entwicklungsländer.

b) Erhöhung des Kapitalangebots; zusätzliche Sonderziehungsrechte

Die in der obigen Erklärung angesprochene Erhöhung der Ersparnis ist eine weitere Voraussetzung für die Lösung des Schuldenproblems. Die Weltbank schätzt den Kapitalbedarf in den neunziger Jahren weltweit auf 1,5 Billionen US Dollar. Es ist nicht zu sehen, woher die Mittel kommen sollen. In allen großen Industrieländern ist die gesamtwirtschaftliche Ersparnis in den achtziger Jahren zurückgegangen. So betrug in den EG-Ländern der Anteil der Ersparnis an den verfügbaren Einkommen zu Beginn der achtziger Jahre noch rund 11,9%, während er bis 1987 auf rund 10,1% zurückgegangen ist. Die USA und Großbritannien verzeichneten einen besonders massiven Rückgang. In dem gleichen Zeitraum verminderten sich ihre Ersparnisse von 6,7% auf 2,7% bzw. von 7,8% auf 4,6%. Mit der abnehmenden Sparquote in den USA ging eine exzessive Schuldenwirtschaft einher. Die reale Verschuldung der privaten Haushalte kletterte zwischen 1982 und 1989 um 66%. Einen ebenso rasanten Verlauf nahm die Staatsverschuldung, die von 153 Mrd. US Dollar 1989 auf 220 Mrd. US Dollar am Ende des Haushaltsjahres 1990 stieg; für das laufende Jahr wird ein Defizit von mehr als 300 Mrd. US Dollar erwartet.

Im gleichen Atemzug ist die Bundesrepublik zu nennen, deren Defizit von rund 21,5 Mrd. DM im Jahre 1989 auf rund 90 Mrd. DM Ende 1990 emporschnellte. In diesem Jahr wird es nochmals kräftig auf 170 Mrd. DM steigen. Da eine inflationsfördernde Fiskalpolitik durch harte kreditpolitische Maßnahmen der Notenbanken ausgeglichen werden muß, steigen die Realzinsen statt — wie erforderlich — zu sinken.

Nach Schätzungen würde ein Anstieg der internationalen Zinssätze um 2 Prozentpunkte die Schuldnerländer mit weiteren 30 bis 35 Mrd. US Dollar belasten. Damit

wäre der Betrag aufgezehrt, den IWF und Weltbank im Rahmen der Brady-Initiative für die Schuldenverringerung zur Verfügung stellen sollen.

Die Mahnung des IWF an die Industriestaaten des Nordens auf dem Finanzministertreffen der G-7-Gruppe in Washington vor drei Wochen kann daher nicht ernst genug genommen werden, daß sie ihre Nachfrage nach Kapital, d.h. ihre öffentlichen Defizite zurückschrauben müssen, anderenfalls ist an eine auch nur annähernde Befriedigung des Kapitalbedarfs der Entwicklungsländer und Osteuropas nicht zu denken.

Diese komplizierten Überlegungen bringen mich zu der Frage, wie auf andere Weise der langfristige Globalbedarf an Kapital gedeckt werden kann. Meines Erachtens könnten wir den Weg beschreiten, über eine substantielle Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten einen Teil der notwendigen Finanzierungsmittel zu schöpfen. Die hochverschuldeten Entwicklungsländer könnten die Neuzuteilung dazu benutzen, neue Kreditaufnahmen von Banken und anderen Kreditgebern abzusichern. So könnten die Sonderziehungsrechte etwa dazu benutzt werden, Schuldtitel von Industrieländern zur Besicherung von Neukrediten zu erwerben. Um sicher zu gehen, daß die erhaltenen Sonderziehungsrechte nicht für konsumtive Zwecke verwendet werden, muß ihre Zuteilung — analog zu der Baker- und Brady-Initiative — an Bedingungen geknüpft werden.

In der Vergangenheit wurde eine Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten u.a. mit dem Argument abgelehnt, daß der individuelle Kapitalbedarf einzelner Länder keine *globale* Erhöhung der Sonderziehungsrechte rechtfertige. Dieser Hinweis muß m. E. vor den geänderten weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen von heute auf seine Stichhaltigkeit geprüft werden. Ich nenne den Wiederaufbau im Nahen Osten, die Umwandlung der zusammengebrochenen Planwirtschaften Osteuropas in Marktwirtschaften und die Lösung der Verschuldungskrise. Diese gewaltigen Aufgaben lassen sich nur lösen, wenn zusätzliche Finanzmittel global zur Verfügung stehen. Mir scheint daher heute die weltwirtschaftliche Ausgangslage für Neuzuteilungen von Sonderziehungsrechten günstiger und noch zwingender zu sein als in früherer Zeit, als ich beispielsweise Ende 1984 auf einem Symposium der Universität Karlsruhe und in den Jahren danach in zusätzlichen Sonderziehungsrechten ein wichtiges Instrument zur Abschwächung der Krise der verschuldeten Entwicklungsländer und zur Wiederbelebung der Weltwirtschaft sah.

Einige der für die Weltwirtschaft verantwortlichen Politiker treten diesem Gedanken heute offenbar näher, was das „Development Committee“ Ende April ausdrücklich begrüßte. Japan hat auf dem Treffen der Finanzminister und Notenbankgouverneure der G-7-Länder Ende April den Vorschlag unterbreitet, die Sonderziehungsrechte zu erhöhen, um die Gefahr eines weltweiten „Credit Crunch“ zu vermeiden.

Frankreich und der IWF-Managing Director Camdessus haben sich positiv zu diesem Vorschlag geäußert. Es ist anzunehmen, daß sich andere maßgebende IWF-Mitglieder, darunter die Bundesrepublik, auch weiterhin Versuchen widersetzen werden, den Sonderziehungsrechten durch höhere Neuzuteilungen mehr Geltung zu verschaffen. Ich sehe unter den heute gegebenen Umständen die mit der Neuzuteilung verbundenen Risiken für die Stabilitätspolitik als nicht so besorgniserregend an. Sollte es weltweit zu einer immer unerwünschten Beschleunigung des Inflationstempos kommen, müßte man sich über eine Aussetzung schon zugesagter Erhöhungen und/oder eine Rückführung verständigen.

c) Abbau von Handelsbeschränkungen

Neben dem Wirtschaftswachstum der Industrieländer und der Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten als eine der Finanzierungsvoraussetzungen nenne ich als weiteren zentralen Punkt zur Bereinigung der Schuldenkrise den weltweiten Abbau von Handelsbeschränkungen. Sowohl die Industrieländer als auch die Entwicklungsländer müssen ihre Märkte für Güter und Dienstleistungen öffnen. Nutznießer von einem offenen europäischen und amerikanischen Agrarmarkt wären vor allem die Entwicklungsländer. Nach Schätzungen würde eine von Handelshemmnissen befreite Agrarpolitik den Welthandel um bis zu 100 Mrd. US Dollar jährlich steigern. Der erfolgreiche Abschluß der nun schon über vier Jahre alten Uruguay-Runde ist daher unerlässlich.

2. Schuldenerlaß

Die zumindest teilweise erfolgreiche Brady-Initiative zeigt, daß ein partieller Schuldenerlaß zur Entschärfung der Schuldenkrise notwendig ist. Er kann aber nur sinnvoll sein, wenn eine Reihe von elementaren Bedingungen erfüllt sind. Ein Schuldenerlaß müßte sich an der Leistungsfähigkeit des Schuldnerlandes orientieren und das Ergebnis von Verhandlungen zwischen dem Schuldnerland und seinen Gläubigern sein. Eine Schuldenbereinigung sollte darüber hinaus nur in Verbindung mit wirtschaftlichen Sanierungsprogrammen erfolgen, die in enger Zusammenarbeit aller Beteiligten erarbeitet und verwirklicht werden müßten.

Sofern einzelnen Ländern die Schulden ganz oder teilweise erlassen werden, ist die Vermutung nicht ganz abwegig, daß andere Länder bewußt eine Situation herbeiführen, die zu einem Schuldenerlaß zwingen könnte (moral hazard). Jene Länder, die eine adäquate Wirtschaftspolitik betreiben, müßten deshalb besser behandelt werden als jene, die wirtschaftspolitisches Fehlverhalten an den Tag legen. In die Verhandlungen müßte das Problem der Kapitalflucht aus den Entwicklungsländern einbezogen werden. Durch international abgestimmte Maßnahmen müßten sowohl die Schuldnerländer als auch die Gläubigerländer Vorkehrungen dafür treffen, daß sowohl die interne Ersparnisbildung der Schuldnerländer als auch die ihnen gewährten Kredite strikt projektbezogen in diesen Ländern verwendet werden. Vorstellbar wäre z.B., Kontrollkommissionen in die Zentralbanken dieser Länder zu entsenden, um die produktive Verwendung der Mittel zu überwachen, was ich schon im März 1987 in der Wochenzeitschrift „DIE ZEIT“ vorgeschlagen hatte.

Ist zu befürchten, daß die Schuldnerländer bei einem Schuldenerlaß auf ihrem Weg zur Wiederherstellung der Kapitalmarktfähigkeit zurückgeworfen werden? Das muß nicht sein. So hat das Londoner Schuldenabkommen von 1952, durch das der Bundesrepublik Deutschland der größte Teil der Nachkriegsschulden erlassen wurde, entscheidend zu einem erfolgreichen wirtschaftspolitischen Neubeginn beigetragen. Auch die von mir erwähnten Beispiele Mexiko und Venezuela zeigen, daß eine gewisse Schuldenbereinigung die Kreditfähigkeit des Schuldners und vor allem seine Wachstumschancen wiederherstellen kann.

Auf Initiative Großbritanniens soll die G-7-Gruppe im nächsten Monat auf dem Gipfeltreffen in London den Erlaß von Schulden der ärmsten Entwicklungsländer

beraten. Der Vorschlag Großbritanniens sieht vor, ihnen nicht ein Drittel der Auslandsschulden — wie es vor drei Jahren in Toronto beschlossen wurde —, sondern zwei Drittel zu erlassen. Dieser Initiative ist Erfolg zu wünschen, da diese Länder damit die Chance für einen wirtschaftlichen Neubeginn erhalten.

3. Externe Finanzhilfe

Die Schuldnerländer sind nach wie vor auf externe Finanzhilfen angewiesen. Damit das Geld nicht in ineffizienten Bürokratien etc. versickert, müßten konkrete, gewinnversprechende Projekte gefördert werden. Die Hilfen müssen stärker multilateral gewährt werden. Es wäre politisch gefährlich und wirtschaftlich nicht sinnvoll, wenn sich die wichtigen Geberländer nur um ihre Interessengebiete kümmern würden. Eine stärkere Einschaltung multilateraler Institutionen wie der Weltbank, des IWF und der neuen „Europäischen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung“ kann die Abhängigkeit einzelner Staaten von Geberländern mindern.

Zusammenfassend muß das Schuldenmanagement in den neunziger Jahren neben einer Verbesserung der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen (wie niedrige Zinsen, höheres Wirtschaftswachstum, Belebung des Welthandels, Zuführung neuen Kapitals, energische Anstrengungen der Schuldnerländer) der Schuldenbereinigung in der Zukunft einen größeren Stellenwert einräumen.

Neun Jahre Schuldenkrisenmanagement haben offengelegt, wie kompliziert, differenziert und voneinander abhängig die betroffenen Volkswirtschaften sind, sie haben aber auch gezeigt, daß Entwicklungsländer, die ihrerseits die Voraussetzungen schaffen, nicht ausreichend unterstützt werden. (G-24- Kommuniqué v. 28.04.1991: „Ministers noted with concern that while a number of heavily indebted countries are undertaking far-reaching economic reforms, they continue to experience a lack of foreign financing.“) Und das ist besonders schlimm, wenn schwierige politische und soziale Anstrengungen einzelner Länder von der privaten und öffentlichen Staatengemeinschaft nicht honoriert werden.

Meine Analyse hat gezeigt, daß wir es bei der Bewältigung der Schuldenkrise gegenwärtig mit der Bündelung von alten und neuen Problemen zu tun haben. Viele alte Probleme sind nach wie vor ungelöst, wie

1. der für die Schuldnerländer negative Nettotransfer,
2. der Rückzug privater Geldgeber, vor allem der Geschäftsbanken,
3. weltweite Handelsbeschränkungen,
4. hohe Realzinsen und auch
5. das hohe Bevölkerungswachstum in den Schuldnerländern.

Nicht nur als Ökonom muß ich mich dafür aussprechen, das Bevölkerungswachstum einzudämmen. Nach dem vor zehn Tagen vorgelegten UNO-Bericht über die Bevölkerungsentwicklung werden im Jahre 2025 mehr als 8,5 Mrd. Menschen auf der Erde leben, das sind 38 Millionen mehr als noch vor zwei Jahren vorausgesagt. Wenn wir diese Bevölkerungsexplosion nicht abschwächen können, setzen wir den „Weg auf der Spirale der Armut“ nach oben fort. Je stärker die Weltbevölkerung wächst, desto mehr nehmen die wirtschaftlichen, finanziellen und politischen Instabilitäten zu. Am Ende werden wir alle ärmer sein.

Neben den bestehenden alten Problemen sind als neue Probleme hinzugekommen

1. der Zusammenbruch der ineffizienten kommunistischen Kommandowirtschaften Osteuropas,
2. ein aus verschiedenen Gründen stark erhöhter Kapitalbedarf, der befürchten läßt, daß die Realzinsen sich auf hohem Niveau halten werden,
3. die Gefahr, daß sich Rezessionen in wichtigen Industrieländern weltweit ausdehnen.

Die Schuldenkrise kann nur durch eine konzertierte Aktion aller am Schuldenmanagement beteiligten Institutionen gelöst werden, was stärker als je zuvor auch im Interesse der Industrieländer liegen müßte.

ANMERKUNGEN

- ¹ Die „International Financial Statistics“, Volume XLIV, May 1991, weist 133 Entwicklungsländer aus.
- ² In die „Baker-Initiative“ wurden 15 Entwicklungsländer einbezogen (Argentinien, Bolivien, Brasilien, Chile, Ecuador, Elfenbeinküste, Jugoslawien, Kolumbien, Marokko, Mexiko, Nigeria, Peru, Philippinen, Uruguay, Venezuela).

*Präsident Dr. Wilhelm Nölling, Landeszentralbank in der Freien und Hansestadt
Hamburg, Ost-West-Straße 73, D-2000 Hamburg 11*