

Konrad, Anton

Article — Digitized Version

Wege aus der Schuldenkrise

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Konrad, Anton (1984) : Wege aus der Schuldenkrise, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 64, Iss. 3, pp. 140-144

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135902>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Wege aus der Schuldenkrise

Anton Konrad, München

Seit Sommer 1982 sieht sich die Bankwelt mit einer internationalen Verschuldungskrise von nie gekanntem Ausmaß konfrontiert. Die inzwischen ausgehandelten Umschuldungsabkommen erstreckten sich auf einen Betrag von mehr als 100 Mrd. \$. Diese Umschuldungen verschafften dem internationalen Finanzsystem jedoch nur eine Atempause. Welche Vorschläge zu einer langfristigen Krisenbewältigung gibt es? Wie sind ihre Erfolgsaussichten zu beurteilen?

Durch das Zusammenwirken von Gläubigerbanken, westlichen Zentralbanken und dem IWF konnte bislang die Gefahr eines finanziellen Zusammenbruchs zahlreicher Entwicklungsländer mit Kettenreaktionen im westlichen Bankensystem gebannt werden. Eine Reihe von Umständen erweckt jedoch Zweifel an der Dauerhaftigkeit und Tragfähigkeit der bisherigen Lösungen:

- Die Umschuldungsabkommen erfassen überwiegend nur die im Jahre 1983 fälligen Kredite. Nur für wenige Länder sind auch die 1984 fälligen Schulden einbezogen. Bei nur zögernder Erholung der Weltkonjunktur ist daher in naher Zukunft ein weiterer Umschuldungsbedarf zu befürchten.
- Die Umschuldungsabkommen verschieben die Fälligkeit der Schulden lediglich um sechs bis acht Jahre. Daraus ergibt sich die Gefahr einer abermaligen Häufung von Rückzahlungsterminen in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre.
- Die Belastung durch hohe Zinssätze, die eine wesentliche Ursache der Finanzkrise darstellt, wurde durch die Umschuldungsabkommen nicht etwa gemildert, sondern weiter verschärft, da bei den umgeschuldeten Krediten Zinszuschläge von über 2 % und Umschuldungsgebühren bis zu 3 % vereinbart wurden. Diese Zinslast steht einem Abbau der Leistungsbilanzdefizite entgegen und trägt somit zum weiteren Anstieg der Verschuldung bei.

□ Die Banken reagierten auf den Ausbruch der Krise mit einer drastischen Reduzierung ihrer Kredite an die Entwicklungsländer im Vergleich zum Rekordjahr 1981. Zwar zeigen die statistischen Angaben über den Umfang der mittel- und langfristigen Bankkredite an Entwicklungsländer eine überraschende Stabilität auf einem etwas reduzierten Niveau: In den ersten drei Quartalen von 1983 betragen sie 22,08 Mrd. \$ gegenüber 26,28 Mrd. \$ im gleichen Zeitraum des Vorjahres¹. Der Kapitalstrom war jedoch nicht spontan, sondern ist nur auf Druck des IWF aufrechterhalten worden, der bei den Umschuldungsverhandlungen die Bereitstellung von Fondsmitteln davon abhängig machte, daß neue Bankkredite gewährt wurden. Diese Kredite wurden jedoch weitgehend von den gestiegenen Zinsverpflichtungen aufgezehrt und führten nur in einem geringen Umfang zu einem Ressourcentransfer in die Entwicklungsländer.

Gemeinsamer Grundgedanke

Angesichts der Erkenntnis, daß die bisherigen Verhandlungen nur eine Atempause brachten, wurde eine Reihe von grundsätzlichen und langfristigen Lösungsvorschlägen gemacht. Gemeinsam ist ihnen zumeist der Gedanke der Konsolidierung der kurz- und mittelfristigen Bankschulden durch Umwandlung in Anleihen. Soweit derartige Konversionsanleihen direkt von den Schuldnerländern ausgegeben würden, bestünde freilich die Gefahr, daß ihre Kurse auf einen sehr niedrigen Stand fallen würden, was der weiteren Kreditwürdigkeit der Schuldnerländer nicht gerade förderlich wäre. Dies gilt erst recht für eine Version, nach der diese Anleihen nicht mit einem festen Tilgungsplan ausgestattet würden, sondern statt dessen einen Anspruch auf einen be-

Prof. Dr. Anton Konrad, 51, lehrt Volkswirtschaftslehre an der Universität München. Die Schwerpunkte seiner Tätigkeit liegen auf der Außenwirtschafts-, Entwicklungs- und Konjunkturpolitik.

¹ Vgl. OECD: Financial Statistics Monthly, 1983, Nr. 11, S. 17 ff.

stimmten Prozentsatz der Exporterlöse des Schuldnerlandes gewähren würden².

Folgerichtiger erscheint hier der Vorschlag, daß die von den Entwicklungsländern ausgegebenen Konversionsanleihen mit einer internationalen Garantie der Industrieländer ausgestattet werden sollen, bevor für sie ein sekundärer Markt gebildet würde. Im Falle der endgültigen Zahlungsunfähigkeit der Schuldnerländer würden die entwickelten Länder die Verluste tragen. Dieser Vorschlag setzt sich allerdings dem Vorwurf aus, daß das Geld des Steuerzahlers dazu dienen würde, „den Banken aus der Klemme zu helfen“. Die Banken haben es in der Vergangenheit verstanden, durch die Technik der Roll-over-Kredite das gesamte Zinsänderungsrisiko auf die Schuldnerländer zu überwälzen, und sie sind im Begriff, selbst die Umschuldungen noch zu einem profitablen Geschäft zu machen. Derartige Pläne wären deshalb nur dann annehmbar, wenn auch die Banken an dem Ausfallrisiko beteiligt blieben.

Gründung eines Umschuldungsfonds

Von dem Vorschlag einer internationalen Garantie für die von den Schuldnerländern emittierten Konversionsanleihen ist es nur ein Schritt bis zu dem erstmals von F. Rohatyn vorgetragenen Plan, daß die Anleihen statt von den Schuldnerländern selbst von einer internationalen Behörde, z. B. einer Tochterorganisation des IWF oder der Weltbank, ausgegeben werden sollten, wodurch ebenfalls das Erfordernis der internationalen Garantie erfüllt wäre³. Die Konversionsanleihen sollten den Banken im Austausch gegen deren kurzfristige Forderungen gegenüber den Entwicklungsländern zur Verfügung gestellt werden. Der Umschuldungsfonds würde seinerseits die erworbenen kurzfristigen in langfristige Forderungen umwandeln. Die Konversionsanleihen sollten nach Rohatyn mit einem niedrigeren Zinssatz als die ursprünglichen Kredite ausgestattet sein. Die Banken erlitten dadurch zwar einen Verlust an Zinseinkommen, würden aber durch die wiedergewonnene Bonität ihrer Aktiva mehr als entschädigt. Eine Variante dieses Planes von R. S. Weinert sieht sogar nur einen variablen Zinssatz vor, der sich nach der Zahlungsfähigkeit der Schuldnerländer richten sollte, die wiederum nach Exportvolumen und Terms of Trade zu bemessen wäre. Auch sollte der Umschuldungsfonds eine Minimalverzinsung garantieren. Auf der anderen Seite müßten die Banken 20 % ihrer Kreditforderungen behalten, um an den Risiken beteiligt zu bleiben⁴.

Diese Pläne verdienen zweifellos als globale Lösung bezeichnet zu werden, weil bei ihnen das Problem individueller Länderrisiken weitgehend aufgehoben würde. Auf Schwierigkeiten würde jedoch die Aufbringung des erforderlichen Garantiekapitals für den neu zu gründenden Konversionsfonds stoßen – konnte doch die bereits beschlossene Erhöhung der normalen IWF-Quoten im Rahmen der achten Quotenrevision wegen der Widerstände im amerikanischen Kongreß nur mit Mühe abgeschlossen werden. P. Kenen sucht das Problem dadurch zu lösen, daß der Fonds die Forderungen der Banken nur zu 90 % ihres Nennwerts erwirbt; dementsprechend nennt er den Umschuldungsfonds „International Debt Discount Corporation“⁵. Damit wäre auch dem Erfordernis einer Verlustbeteiligung der Banken Rechnung getragen. Es besteht allerdings die Gefahr, daß die Verluste des Fonds 10 % der erworbenen Forderungen weitaus überschreiten.

Bankenfreundliche Lösung

Die den Banken am weitesten entgegenkommende Lösung besteht darin, daß der Konversionsfonds seine Anleihen direkt am Kapitalmarkt ausgibt und mit dem Emissionserlös die Bankforderungen gegen die Entwicklungsländer erwirbt. Abgesehen davon, daß es sich dabei aber kaum um ein gerechtes „Burden-sharing“ zwischen Schuldnerländern, Banken und Steuerzahlern handeln würde, müßte ein derart umfassender Plan wohl schon am Umfang der Operation scheitern, belaufen sich doch die Bankschulden der Entwicklungsländer auf über 300 Mrd. \$, während der IWF in seiner gegenwärtigen Form höchstens Kredite bis zu 12 Mrd. \$ p. a. vergeben kann.

Als Institution, die die dubiosen Forderungen der Geschäftsbanken übernehmen sollte, wird schließlich noch die jeweilige Zentralbank der Gläubigerbanken genannt. Nach dem Plan von P. Leslie sollten die Zentralbanken zu diesem Zweck die eingefrorenen Bankforderungen rediskontieren, um die Banken in die Lage zu versetzen, neue Kredite zu gewähren. Jedoch sollten die rediskontierten Forderungen im Falle der Zahlungsunfähigkeit der Schuldner von den Banken abgeschrieben werden⁶. Aber auch bei Einschaltung einer internationalen Organisation für die Übernahme von Bankforderungen im Sinne der oben genannten Pläne wird die Rediskontierung der von ihr emittierten Anleihen bei den Zentralbanken als flankierende Maßnahme emp-

² Vgl. N. A. Bailey, R. D. Luft, R. H. Robinson: Exchange Participation Notes: An Approach to the International Financial Crisis, in: The International Financial Crisis: An Opportunity for Constructive Action, Georgetown University, Washington, D. C., 1983.

³ F. Rohatyn: A Plan for Stretching out Global Debt, in: Business Week vom 28. Februar 1983.

⁴ R. S. Weinert: Banks and Bankruptcy, in: Foreign Policy, 1983, Nr. 50.

⁵ P. Kenen: A Bailout Plan for the Banks, in: The New York Times vom 6. März 1983.

⁶ P. Leslie: Techniques of Rescheduling: The Latest Lessons, in: The Banker, April 1983, S. 29 ff.

fohlen⁷. Es ist jedoch sehr fraglich, inwieweit die Zentralbanken eine derartige Rediskontierung von Entwicklungsländerschulden mit ihrer Geldmengenpolitik in Einklang bringen können. Es bedürfte wohl einer dramatischen Zuspitzung der Krise, bevor es hier zu einer Änderung der Politik kommen würde.

Aufrechterhaltung der Kreditzuflüsse

Für die Wiederbelebung der Weltwirtschaft ist es wichtiger, einen kontinuierlichen Strom von neuen Krediten in die Entwicklungsländer sicherzustellen als die Altschulden zu konsolidieren. Die beschriebenen Konsolidierungspläne dienen zwar in einem gewissen Maße auch diesem Ziel, indem sie die Liquidität der Banken verbessern und ihr Vermögen absichern. Es fragt sich jedoch, ob dadurch die Zurückhaltung der Banken hinsichtlich neuer Kredite in einem hinreichenden Maße überwunden würde, denn das entscheidende Hemmnis liegt wohl im Risiko von neuen Krediten. Es wurde deshalb vorgeschlagen, den Austausch von Bankforderungen gegen Konsolidierungsanleihen von der Gewährung neuer Kredite durch die Banken abhängig zu machen⁸. Wirksamer wären aber wohl Maßnahmen, die unmittelbar bei neuen Krediten ansetzen.

Gemeinsames Element solcher Pläne ist der Gedanke, daß das Bankensystem in Zukunft keinen zu hohen

Anteil an der Entwicklungsfinanzierung mehr tragen kann, so daß den internationalen Organisationen wieder die führende Rolle zufällt. Dabei ergibt sich zum einen die Frage einer adäquaten Ausstattung der Weltorganisationen mit Finanzmitteln, zum anderen die Frage der Zugangsbedingungen zu den Krediten.

Neuzuteilung von SZR

Mit dem Vorschlag einer Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten (SZR) im Rahmen des IWF wäre für beide Probleme eine Lösung gefunden: Die Finanzierungsfrage wäre dadurch gelöst, daß die SZR aus dem Nichts geschaffen würden, und die Frage der Zugangsbedingungen dadurch, daß es sich um Mittel handelte, die nicht an Auflagen gekoppelt wären. Allerdings sind auch zugeteilte SZR nicht kostenlos, denn sie müssen mit einem marktorientierten Satz verzinst werden. Im Gegensatz zu den sonstigen Zahlungsbilanzhilfen des IWF entfällt jedoch die Rückzahlung. Der größte Effekt würde natürlich erreicht, wenn die Zuteilung in Form des „Link“ erfolgen würde, d. h. wenn die neuen SZR ausschließlich an Entwicklungsländer vergeben würden. Da eine derartige Änderung des Zuteilungsmodus erst eine Reform der Statuten des IWF erfordern würde, erscheint eine generelle Zuteilung eher durchsetzbar. Die Entwicklungsländer würden hierbei allerdings nur entsprechend ihren IWF-Quoten profitieren.

Auf der Jahrestagung des IWF im September 1983 konnte über eine Neuzuteilung von SZR keine Einigung erzielt werden; die Frage soll jedoch weiter geprüft wer-

⁷ Vgl. S. A. Y o h a i : How the World Bank might Recycle Assets, in: Euromoney, Januar 1983, S. 46 ff.

⁸ Vgl. C. B o g d a n o w i c z - B i n d e r t : Debt: Beyond the quick fix, in: Third World Quarterly, Oktober 1983, S. 837.

VERÖFFENTLICHUNGEN DES HWWA-INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG-HAMBURG

NEUERSCHEINUNG

Hubert Gabrisch

POLENS KRISE UND AUSSENWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG

In der vorliegenden Arbeit wird untersucht, inwieweit die polnische Außenwirtschaft in den 80er Jahren eine Hilfe oder eine Barriere bei der Überwindung der schweren Wirtschafts- und Zahlungsbilanzkrise sein könnte. Es wird herausgearbeitet, daß die Krise nur dann dauerhaft überwunden werden kann, wenn eine radikale Wirtschaftsreform durchgeführt und eine neue Außenwirtschaftsstrategie für die 80er Jahre entwickelt wird.

Großoktav, 221 Seiten, 1983, Preis brosch. DM 49,-

ISBN 3-87895-238-4

V E R L A G W E L T A R C H I V G M B H - H A M B U R G

den. Die Befürworter verwiesen darauf, daß im Jahre 1982 erstmals die Weltwährungsreserven zurückgegangen und daß die inflationären Gefahren aus einer Schaffung von SZR angesichts der weltweit herrschenden Überkapazitäten gering seien.

Den Schuldnerländern würde nur eine massive Zuteilung von SZR – genannt wurde die Zahl von 15 Mrd. SZR pro Jahr in den kommenden vier Jahren – eine spürbare Entlastung bringen. Eine potentielle Geldschöpfung dieser Größenordnung wäre sicher für diejenigen Industrieländer schwerlich akzeptabel, die auch bisher trotz Unterbeschäftigung an maßvollen Geldmengenzielen festgehalten haben. Die Befürworter solcher Pläne suchen demgegenüber den Widerstand gegen eine Neuzuteilung von SZR dadurch abzubauen, indem sie eine neue Variante von SZR vorschlagen, die langfristig rückzahlbar wäre und der Konditionalität unterliegen würde⁹.

Bereits beschlossene Maßnahmen

Eine bereits beschlossene Maßnahme ist die Erhöhung der IWF-Quoten um 47,5 % auf 90 Mrd. SZR, die im Laufe des Jahres 1984 in Kraft treten wird. Sie wurde durch den anfänglichen Widerstand des amerikanischen Kongresses verzögert und erweist sich bereits jetzt als unzureichend, um die eingegangenen Kreditzusagen des IWF zu erfüllen. Dies ist eine Folge davon, daß höchstens die Hälfte der beim IWF einzuzahlenden Mittel aus konvertiblen Währungen bestehen wird, so daß sich die Liquidität des IWF etwa nur um 15 Mrd. \$ erhöhen dürfte. Eine neuerliche Quotenrevision wird mindestens drei Jahre beanspruchen. Es wurde deshalb von der indischen Delegation der Vorschlag gemacht, die Quoten automatisch an das Wachstum des Welt Handels anzupassen; nur bei einer darüber hinausgehenden Quotenerhöhung solle das gegenwärtige Ratifizierungsverfahren angewandt werden.

Die Weltbank hat sich im Rahmen ihrer Möglichkeiten bereits auf die neue Situation eingestellt. Durch neue Formen der Ko-Finanzierung, bei denen den privaten Kreditgebern durch Beteiligung der Weltbank mehr Sicherheit geboten wird, soll der Kapitalstrom in die Entwicklungsländer aufrechterhalten werden. Die neuen Ko-Finanzierungsmodelle sehen z. B. vor, daß die Kreditanteile der Weltbank erst nach Befriedigung der privaten Gläubiger getilgt werden, daß von der Weltbank Bürgschaften für spätere Tilgungsraten gewährt oder gleichbleibende Annuitäten trotz variabler Zinsen ermöglicht werden. Mehr als ein bescheidener Beitrag zum Krisenmanagement ist jedoch von diesen Maßnah-

men nicht zu erwarten. Denn einmal ist die Weltbank auf Projektkredite festgelegt und kann keine allgemeinen Zahlungsbilanzhilfen gewähren; zum anderen ist auch ihr Geschäftsvolumen zu begrenzt, um einen Rückzug der kommerziellen Banken ausgleichen zu können.

Internationale Kreditversicherung

Analog zur Regulierung der bestehenden Schulden wird auch für neue Kredite der Gedanke einer internationalen Garantie vertreten¹⁰. Ein umfassender Plan wurde hierzu vom früheren Geschäftsführenden Direktor des IWF J. Witteveen vorgetragen¹¹. Danach sollte beim IWF eine Versicherungsfazilität für Bankkredite an Entwicklungsländer eingerichtet werden. Da es sich hierbei um kein versicherungsmathematisch zu ermittelndes Risiko handelt, müßte die Finanzierung ähnlich wie bei den nationalen Exportkreditversicherungen aus öffentlichen Mitteln erfolgen. Um den Banken das Interesse an eigener Risikovorsorge zu belassen, sollte sich die Versicherung jedoch nur auf 75 % des Kreditbetrags erstrecken. Nach Meinung Witteveens würde die notwendige politische Unterstützung für diesen Plan allerdings nur dann zustande kommen, wenn eine übermäßige Kreditgewährung der Banken, wie sie in den letzten Jahren erfolgte, vermieden würde. Dazu bedürfte es einer stärkeren Kontrolle der Offshore-Geldmärkte, vor allem ihrer Einbeziehung in die Mindestreserveregelung. Da eine derartige Reform jedoch einerseits zeitraubend und andererseits die Einführung der Versicherungsfazilität vordringlich sei, müßte die Kontrolle der Euromärkte vorübergehend durch eine entsprechende Zusammenarbeit der Zentralbanken ersetzt werden.

IWF als Kreditvermittler

Derselbe Effekt einer internationalen Garantie tritt natürlich auch ein, wenn der IWF selbst als Kreditvermittler auftritt. Bisher war die Kreditaufnahme des IWF hauptsächlich auf die Allgemeinen Kreditvereinbarungen und die Finanzierung einiger Sonderfazilitäten beschränkt; in jedem Falle handelte es sich um eine Kreditaufnahme bei Zentralbanken. Als letzte Möglichkeit wurde jedoch schon 1981 ein Herantreten an die privaten Kreditmärkte erwogen¹². Freilich war dieser Weg allenfalls als Übergangslösung bis zur nächsten allgemeinen Quotenerhöhung gedacht. Die Verschuldungskrise läßt jedoch eine Kreditaufnahme des IWF auf den Kreditmärkten als echte Ergänzung zu den rückläufigen Di-

⁹ Vgl. Ch. Grant: Those Debt Proposals: Radical or just wrong?, in: Euromoney, Juli 1983, S. 53 ff.

¹¹ Vgl. IMF Survey vom 10. Oktober 1983, S. 319 f.

¹² Vgl. A. Konrad: Should the IMF Resort to Private Credit Markets for Refinancing?, in: INTERECONOMICS, No. 2, 1982.

⁹ Vgl. D. Avramovic: The Debt Problem of Developing Countries at End-1982, in: Aussenwirtschaft, 38. Jg., 1983, S. 65 ff.

rektkredit der Geschäftsbanken an Entwicklungsländer erscheinen¹³.

Gegenüber dem Vorschlag einer generellen internationalen Garantie hätte das Herantreten des IWF an die privaten Geld- und Kapitalmärkte den Vorteil, daß nur die vom IWF vermittelten Kredite mit einer derartigen Garantie ausgestattet werden müßten. Ein weiterer Vorteil läge in der Flexibilität dieser Methode: Es wird argumentiert, daß der IWF sich im Umfang seiner Kreditaufnahme elastisch an die Lücke zwischen dem Gesamtbedarf der Entwicklungsländer und den nach wie vor von den Banken bereitgestellten Krediten anpassen und sich völlig von den privaten Finanzmärkten zurückziehen könnte, wenn sich der direkte Fluß von Bankkrediten an die Entwicklungsländer wieder normalisiert hätte. Zugunsten einer derartigen Ausweitung der Geschäftstätigkeit des IWF wird auch angeführt, daß sie den Entwicklungsländern eine größere Unabhängigkeit verleihen und ihre Verhandlungsposition z. B. bei Umschuldungsverhandlungen oder bei der so dringend gebotenen Durchsetzung niedrigerer Zinssätze stärken würde¹⁴. Hier wäre also eine Möglichkeit eröffnet, über die leichtere Verfügbarkeit von neuen Krediten auf den Schuldendienst für die bestehenden Altschulden einzuwirken.

Gegen diesen Weg bestehen jedoch nach wie vor starke Widerstände, z. B. von Seiten der Deutschen Bundesbank¹⁵. Der hauptsächliche Einwand gegen eine Kreditaufnahme des IWF auf dem privaten Kapitalmarkt ist, daß damit der IWF zu einer Art Eurobank degradiert würde und die Geschäftsbanken dadurch veranlaßt würden, sich aus den risikoreichen Direktkrediten an Entwicklungsländer zurückzuziehen.

Lockerung der Konditionalität

Eine dritte Gruppe von Reformvorschlägen bezieht sich auf die Bedingungen des Zugangs zu IWF-Krediten. Der häufigste Vorwurf gegen den IWF lautet, er verleihe seine konditionierten Kredite unter so restriktiven Auflagen, daß es entweder zu einer unangebrachten Einschränkung der Entwicklungsanstrengungen oder zu einer unerträglichen Belastung der Bevölkerung kommt. Insbesondere wird eine einseitige Ausrichtung an der monetären Zahlungsbilanztheorie kritisiert und statt dessen gefordert, dem Wachstums- und Verteilungsziel dasselbe Gewicht einzuräumen wie dem Ziel des Zahlungsbilanzgleichgewichts.

Dem ist entgegenzuhalten, daß die Auflagen des IWF Maßnahmen umfassen, die in jedem Falle erforderlich wären, auch wenn ihnen die gegenwärtige Krise nicht eine besondere Dringlichkeit verleihen würde. Maßnah-

men wie Abbau der Hyperinflation, Wiederherstellung der internationalen Konkurrenzfähigkeit durch Währungsabwertung, Reduzierung von inflationär finanzierten Budgetdefiziten und Förderung der Nahrungsmittelproduktion durch kostendeckende Preise liegen nicht nur im Interesse der Zahlungsbilanz, sondern ebenso im Interesse von Wachstum und Beschäftigung.

Dennoch müssen die Bedingungen so ausgestaltet werden, daß nicht das soziale und politische System zerrüttet wird. Bei den außenwirtschaftlichen Stabilisierungszielen ergeben sich überhaupt Zweifel, ob sie vor einem weltwirtschaftlichen Aufschwung erreichbar sind, denn durch Inflationsabbau und Abwertung werden zunächst nur die Angebotsbedingungen verbessert. Damit diese Maßnahmen voll zur Geltung kommen, bedarf es auch einer Nachfragebelebung für die Exportgüter. Überdies wird die außenwirtschaftliche Wirkung eines Stabilisierungsprogramms immer dann beeinträchtigt, wenn es von zahlreichen Ländern gleichzeitig angewandt werden muß, weil es dann für ein einzelnes Land schwer sein kann, seine Wettbewerbsposition zu verbessern. Dies würde dafür sprechen, den Zeithorizont für die außenwirtschaftlichen Stabilisierungsziele zu erweitern.

Als spezifische Maßnahme zur Verbesserung des Zugangs zu IWF-Mitteln wurde vorgeschlagen, der kompensatorischen Finanzierungsfazität eine größere Rolle einzuräumen. In Zukunft sollte sie außer Schwankungen der Exporterlöse auch Schwankungen der Terms of Trade und Zinsänderungen ausgleichen können¹⁶. Gerade dem Zinsänderungsrisiko kommt für die nahe Zukunft eine besondere Bedeutung zu, denn alle mühsam ausgehandelten Umschuldungsabkommen könnten umgestoßen werden, wenn es im Zuge des bevorstehenden Aufschwungs und bei den ebenfalls hohen Budgetdefiziten der Industrieländer zu einem weiteren Zinsanstieg käme.

Alle vorgeschlagenen Lösungen bedürften zu ihrer Realisierung mehr oder weniger großer institutioneller Reformen, die wohl erst unter dem Druck einer anhaltenden Krise realisiert würden. Es ist nur zu hoffen, daß die Institutionen nicht allzu träge auf den Druck der Verhältnisse reagieren.

¹³ Vgl. M. Fratianni: International Debt Crisis: Policy Issues, in: The Banker, August 1983, S. 42; IMF Survey vom 10. Oktober 1983, S. 298.

¹⁴ „The IMF is clearly attempting to play a new role, particularly as an instrument of pressure upon the banks.“ C. G. Langoni: The Way out of the Country Debt Crisis, in: Euromoney, Oktober 1983, S. 26.

¹⁵ Vgl. Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1982, S. 65.

¹⁶ Vgl. Group of 24 Communiqué, in: IMF Survey vom 10. Oktober 1983, S. 298.