

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

Mehr Realismus in der Schuldenstrategie

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Scharrer, Hans-Eckart (1989) : Mehr Realismus in der Schuldenstrategie, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 69, Iss. 4, pp. 166-167

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/136501>

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.

Mehr Realismus in der Schuldenstrategie



Hans-Eckart Scharrer

Knapp vier Jahre nach der Baker-Initiative zur Bewältigung der internationalen Schuldenkrise unternimmt die Bush-Administration vor dem Hintergrund wachsender politischer Unruhen in Lateinamerika einen neuen Anlauf, um die Schuldenproblematik in den Griff zu bekommen. Auf der Frühjahrstagung der Bretton-Woods-Institute IWF und Weltbank bildeten die Vorschläge des US-Finanzministers Brady das zentrale Thema.

Ziel des Baker-Plans war es, hochverschuldete Entwicklungs- und Schwellenländer in die Lage zu versetzen, aus der Schuldenlast „herauszuwachsen“. Diese Strategie ist gescheitert. Das Wirtschaftswachstum der 15 „Baker-Länder“ ist seit 1985 von gut drei auf unter ein Prozent zurückgefallen, zu wenig, um auch nur mit dem Anstieg der Bevölkerung Schritt zu halten. Die Inflationsrate der Ländergruppe war 1988 mit über 200 % mehr als viermal so hoch wie zu Beginn des Jahrzehnts. Die Exporte von Gütern und Dienstleistungen haben zwar seit 1985 stärker zugenommen als die Importe, und die Relation zwischen Zinsverbindlichkeiten und Exporten ist von 30 auf 26 % gesunken. Dennoch taumeln die großen Schuldnerländer von einer Zahlungskrise in die andere. Ein wesentlicher Grund hierfür: der von Baker anvisierte Netto-Kapitaltransfer der internationalen Entwicklungsinstitutionen von jährlich 9 Mrd. Dollar und der privaten Geschäftsbanken von 20 Mrd. Dollar im Dreijahreszeitraum 1985-88 ist ausgeblieben. Im Gegenteil: die Schuldendienstleistungen übertrafen in den letzten Jahren erheblich die Neuzuführungen an Kapital.

Eine Neuformulierung der Schuldenstrategie war daher überfällig, und es ist anzuerkennen, daß die neue US-Administration dazu die Initiative ergriffen hat. Der Brady-Vorschlag übernimmt einige wesentliche Elemente des Baker-Plans: die Forderung nach wirtschaftspolitischer „Perestroika“ in den Schuldnerländern, die Betonung der Rolle von IWF und Weltbank in diesem Prozeß, die Notwendigkeit neuer Finanzmitteltransfers und das Vorgehen „case by case“. Zugleich unterscheidet er sich grundlegend davon: Die Schuldenkrise wird nicht länger primär als ein Liquiditätsproblem interpretiert, das sich mit der Einräumung neuer Kredite bewältigen läßt, sondern als ein Solvenzproblem, das nur durch drastische Schulden(dienst)reduzierung zu lösen ist.

Dieser Einschätzung ist zuzustimmen. Zu fragen ist indessen, ob die hohen Erwartungen gerechtfertigt sind, die an die neue Schuldenstrategie vielfach geknüpft werden. Was zunächst die Akzeptanz der Vorschläge bei Schuldnerländern, Gläubigerbanken und Industriestaaten betrifft, so verspricht die Brady-Strategie allen Beteiligten größere Vorteile als der Baker-Plan. Die Schuldnerländer profitieren stärker von wirtschaftspolitischen Anpassungsmaßnahmen, da ihre Anstrengungen mit einer Schulden(dienst)reduzierung belohnt – und nicht mit höheren Zahlungen an die Gläubigerbanken „bestraft“ – werden. Die Gläubigerbanken sollen als Gegenleistung für eine vereinbarte Schulden(dienst)reduzierung Garantien der internationalen Finanzinstitutionen erhalten, ein Element, das freilich noch umstritten ist. IWF und Weltbank ihrerseits werden (nach dem derzeitigen Diskussionsstand) in die Lage versetzt, ihre neuen Aufgaben ohne die Übernahme zusätzlicher Risiken als Teil ihrer regulären konditionierten Darlehensoperationen wahrzunehmen.

Banken und Schuldnerländer haben in den letzten Jahren zunehmend Modelle der Schuldenreduzierung – von Debt-Equity-Swaps über den Schuldenrückkauf (Bolivien) bis zum vereinbarten partiellen Forderungsverzicht von Gläubigerbanken (Mexiko) – erprobt, wenn auch mit begrenztem Ergebnis. Immerhin ist die Verschuldung der wichtigsten Schuldnerländer nach (optimistischen?) Schätzungen der amerikanischen Regierung dadurch um 24 Mrd. Dollar zurückgegangen. Die Bereitschaft der Banken, auf einen Teil ihrer Forderungen zu verzichten, ist in jüngerer Zeit trotz der Abschlüsse, die im Falle Brasilien, Mexiko und Venezuela inzwischen 60 % übersteigen, offenbar gewachsen, auch in den USA, dem mit Abstand bedeutendsten Gläubigerland. Der marktmäßige Prozeß der Schuldenreduzierung und -umwandlungen dürfte allerdings zunächst einmal unterbrochen werden, da alle Beteiligten auf die Unterstützung durch IWF und Weltbank warten.

Fördert der Brady-Plan darüber hinaus den „Moral Hazard“? Was eine Reihe großer Schuldnerländer – darunter Brasilien, Venezuela, Ekuador, Peru – betrifft, so fließt ihr Schuldendienst ohnehin nur noch unregelmäßig, und die Abschlüsse auf ihre Schulden sind schon heute erheblich. Durch zusätzliche Zahlungsunregelmäßigkeiten können diese Länder nicht mehr viel gewinnen. Die Verknüpfung von Schuldenreduzierung und IWF/Weltbank-Unterstützung mit wirtschaftspolitischem „Wohilverhalten“ macht gezielte Zahlungsunterbrechungen eher weniger wahrscheinlich als bisher. Einzelne Banken werden vermutlich darauf setzen, auch ohne eigenen Forderungsverzicht von der wirtschaftlichen Sanierung der Schuldnerländer, der Verbesserung ihrer Zahlungsfähigkeit und dem daraus resultierenden Anstieg des Marktwertes ihrer Forderungen zu profitieren. Auch die öffentlichen Hände gingen – für die Regierungskredite – als Gewinner hervor.

Diese Erwartung könnte sich freilich als Fehleinschätzung erweisen. Die größte Schwachstelle des Brady-Ansatzes ist nämlich seine quantitative Dimension. Nach den Vorstellungen der amerikanischen Regierung soll der Schuldenberg von 39 Entwicklungsländern innerhalb von drei Jahren um bis zu 70 Mrd. Dollar oder 20 % – von 340 auf 270 Mrd. Dollar – abgebaut werden. So imponierend sich der Betrag auf den ersten Blick ausnimmt, so fraglich ist es, ob er tatsächlich ausreichen würde, eine substantielle Lageverbesserung in den begünstigten Ländern herbeizuführen und einen Strom von Neukrediten zu induzieren; so fraglich ist aber auch, ob selbst diese Zielgröße überhaupt realisiert werden kann.

Würde der Betrag ausreichen? Eine Schuldenverringerung in der anvisierten Größenordnung würde die jährliche Zinslast dieser Länder um etwa 8 Mrd. Dollar senken; damit wäre noch nicht einmal die Mehrbelastung durch den weltweiten Zinsanstieg aufgefangen. Nach Berechnungen von Morgan Guaranty wäre zudem selbst bei völliger Streichung aller langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Banken die Schulden-Export-Relation der 15 „Baker-Länder“ noch immer doppelt so hoch wie die Südkoreas.

Kann der Betrag erreicht werden? Nach amerikanischen Vorstellungen sollen IWF und Weltbank in den nächsten drei Jahren den Schuldnerländern rund 25 Mrd. Dollar für Zwecke der Schulden(dienst)reduzierung bereitstellen. Gemessen an der bisherigen Praxis ist das eine hohe Summe. Bei ausschließlicher Verwendung zum Schuldenrückkauf würde sie dennoch nur ausreichen, um rund 50 Mrd. Dollar Bankforderungen zu erwerben und den Schuldenstand um rund 25 Mrd. Dollar zu kürzen; das ist weit entfernt von den angestrebten 70 Mrd. Dollar. Vieles spricht daher dafür, auf einen Schuldenrückkauf weitgehend zu verzichten und andere Modelle, die von den Schuldnerländern keinen (hohen) Finanzmitteleinsatz erfordern, zu bevorzugen. Aufgabe der multilateralen Finanzinstitutionen wäre es dann, im Rahmen ihrer konditionierten Kreditgewährung („set-aside“) den Schuldendienst für einen gewissen Zeitraum zu garantieren. Im Gespräch sind „set-aside“-Anteile von 25 %; das würde freilich die „notwendige“ Verschuldung bei IWF und Weltbank um 100 Mrd. Dollar emporschnellen lassen, eine völlig unrealistische Größenordnung.

Damit bleiben erhebliche Fragen, und wenn bis zum Pariser Wirtschaftsgipfel im Juli wirklich das erste Länderpaket (Mexiko?) geschnürt sein soll, dann ist noch viel zu tun. Die von Finanzminister Brady geforderten flankierenden steuerlichen und aufsichtsrechtlichen Schritte könnten die USA inzwischen bereits einleiten. Dies würde die Erfolgchancen der neuen Strategie sicher verbessern. An dem Eigenbeitrag der USA wird sich messen lassen, wie weit der neue amerikanische Realismus in der Schuldenpolitik reicht.