



Het einde van de schuldencrisis

Auteur(s):

Dijk, M.P. van

De auteur is verbonden aan de Vakgroep regionale, havens en vervoerseconomie van de Erasmus Universiteit en als Senior economist aan het Institute for Urban and Housing Studies, beide in Rotterdam en Research associate bij de onderzoeksschool CERES in Utrecht.

Verschenen in:

ESB, 82e jaargang, nr. 4089, pagina 56, 15 januari 1997

Rubriek:

Monitor

Trefwoord(en):

ontwikkelingseconomie, financiële, markten

*In 1982 ging de wereldeconomie gebukt onder de schuldencrisis. Maar, zoals *The Economist* concludeerde, "The disaster didn't happen". Wel gaat een aantal arme Afrikaanse landen nu gebukt onder een hoge schuldenlast, maar daar kan het Akkoord van Washington iets aan veranderen. Hoe verliep de oplossing van de schuldencrisis?*

Toen Mexico in 1982 bekendmaakte dat het zijn schulden niet meer kon terugbetalen, was er angst dat een aantal grote banken failliet zou gaan in een schuldencrisis. Er volgde een wereldwijde economische recessie, zowel in ontwikkelings- als in ontwikkelde landen. Tien jaar na het uitbreken van de crisis constateerde *The Economist* dat "the disaster didn't happen" (12 september 1992). Het financiële stelsel is niet opgeblazen, en ook kan niet gesproken worden van totale economische stagnatie in de betreffende ontwikkelingslanden. Sterker, de Latijns-Amerikaanse landen gaat het macro-economisch merendeels voor de wind. Waarom leidde de schuldencrisis niet tot het failliet van een aantal banken in rijke landen of tot de totale ineenstorting van de economie van een aantal schuldenlanden?

Economische groei

De grote Latijns-Amerikaanse landen zijn uit de schulden gegroeid. Structurele aanpassingsprogramma's en liberalisering (met name van hun kapitaalmarkten) hebben positieve effecten gehad voor de economieën van Argentinië, Brazilië, Chili en Mexico. De verschillende debiteuren- en crediteurenlanden bleken bereid samen naar een oplossing te zoeken, zoals blijkt uit de schuldenakkoorden met Mexico, die kort na het uitbreken van de crisis werden gesloten. De crisis luidde een periode van structurele aanpassing in, die na enige tijd in menig land tot herstel van de economische groei leidde (met name Chili en Mexico).

Aflossingsregelingen

Plannen om de schuldenproblematiek aan te pakken volgden elkaar in hoog tempo op. Het Baker-plan (1985) zorgde voor nieuwe fondsen voor landen die hun economie herstructureerden. In de Club van Parijs (voor onderhandelingen over de bilaterale schulden) en in de Club van Londen (voor de commerciële schulden) werden deze schulden geherstructureerd, dat wil zeggen over een langere periode uitgesmeerd.

Voorts werd in 1989 door de G-7 landen in Toronto besloten dat een derde deel van de terugbetaling op de bilaterale schulden kon worden geannuleerd. Dit deel werd in 1991 tot de helft verhoogd.

In 1989 werd ook het Brady-plan gelanceerd waardoor schuldenreductie mogelijk werd door het terugkopen tegen een lagere prijs en door het omzetten van de schuld in gegarandeerde obligaties (met een lagere rente of een lagere waarde).

De Wereldbank heeft zelf een debt reduction facility. Het Wereldbank Fifth Dimension programma verstrekt 95 procent van de rente op oude commerciële Wereldbank leningen. Het wordt gefinancierd via het zachte leningen loket van de Bank, de International Development Association (IDA). Dat betekent dat harde leningen vervangen worden door zachte leningen (dat wil zeggen met een langere terugbetalingsperiode en lagere rente). Een probleem van deze regelingen is wel, dat er transactiekosten aan verbonden zijn. OXFAM, een Engelse niet-gouvernementele organisatie, berekende dat van iedere drie dollar die door IDA verstrekt worden er twee naar de Wereldbank terugvloeien in het kader van schuldenaflossing.

Kwijtschelding

Volgens de Napels-voorwaarden (overeengekomen op de daar in 1994 gehouden G-7 top) werd het maximale kwijtscheldingspercentage voor bilaterale schulden tot 67 procent verhoogd. 27 landen kwamen er voor in aanmerking omdat hun 'debt to export'-ratio meer dan 350% bedroeg terwijl ze een per capita inkomen van minder dan \$ 500 hadden.

Ook door ontwikkelingshulp wordt een bijdrage geleverd aan schuldverlichting voor de lage inkomenslanden¹. In Nederland was hiermee in 1995 in totaal een bedrag van f. 529 mln gemeoid. Het grootste deel van het geld is besteed aan kwijtschelding van

schuldendienst-verplichtingen en hoofdsommen van leningen die in het kader van ontwikkelings- samenwerking waren verstrekt. Daarnaast zijn kwijtscheldingen gedaan in het kader van de Club van Parijs en heeft Nederland bijgedragen aan verlichting van de verplichtingen van een aantal ontwikkelingslanden aan internationale financiële instellingen.

Kwijtschelding als oplossing voor het schuldenprobleem heeft nadelen. Het kan terugbetaling van schulden in de toekomst negatief beïnvloeden. Verder is kwijtschelding moeilijk te verteren voor landen die wel altijd op tijd hun schulden hebben betaald. Ten slotte moet het geld wel ergens vandaan komen. Indien het middels het creëren van een multilateraal schuldenfonds gaat, zoals door de Wereldbank voorgesteld, betekent dat dat geld dat daar door rijke landen in wordt gestort anders voor ontwikkelingshulp gebruikt had kunnen worden. In plaats van bijvoorbeeld het geld in de IDA te storten, wordt het nu voor aflossing en rentebetaling op oude leningen gebruikt.

Banken: afschrijvingen

Er zijn geen grote Amerikaanse of Europese banken failliet gegaan door de schulden crisis. In feite kregen de banken de tijd om hun kapitaal te vergroten en reserves aan te leggen. Voor zover particuliere banken hun schulden afschreven gaat dat ten laste van de winst en dientengevolge derft het land waar de betreffende bank gevestigd is vennootschapsbelasting.

Schuldconversie

Al spoedig na 1982 ontstond handel in geblokkeerde leningen (leningen die niet terugbetaald zouden worden vanwege de schulden crisis). Andere partijen (met name banken, zoals de toenmalige Nederlandse Middenstandsbank) kochten deze schulden op en sinds 1986 is er sprake van een sterke groei van de zogenaamde secundaire markt in schuldpapier. Het gaat vaak om geherstructureerde leningen (uitgesmeerd over een langere periode).

Banken die op deze manier veel langlopende leningen in hun portefeuille kregen wilden een deel daarvan ruilen voor korter lopende leningen. Later werden met behulp van de banken schulden omgezet in participaties in bedrijven. Ook kwamen er conversies ten behoeve van de ontwikkelingssamenwerking en conversies om voetballers te transfereren in de mode (een westerse voetbalclub betaalt bijvoorbeeld \$ 4 mln aan de Braziliaanse overheid, die op zijn beurt een tegenwaarde in pesos van \$ 5 mln voor een spelerstransfer overmaakt aan een Braziliaanse voetbalclub, en tevens met de dollars een lening van \$ 5 mln met korting afbetaalt). Later kwamen andere schuldconversies in de mode. De Amerikaanse 'Debt for development coalition' heeft conversies verzorgd voor een nationaal park in Ghana, een IUCN-project in Zambia en een eco-toerisme project in Tanzania. Naast de 'debt for nature' swaps zijn bijvoorbeeld 'debt for education' en 'debt for research' bekend geworden ².

De huidige problematiek

Het schuldenprobleem van nu is anders dan dat van 15 jaar geleden. Van een Latijns-Amerikaans probleem met vooral Noord-Amerikaanse commerciële banken, is het nu een probleem geworden tussen Afrikaanse landen en multilaterale instellingen zoals de Wereldbank en het Internationale Monetair Fonds (IMF).

De zes landen met de grootste buitenlandse schuld in 1993 waren Brazilië (\$ 133 mrd), Mexico (\$ 118 mrd), India (\$ 92 mrd), Indonesië (\$ 89 mrd), China (\$ 84 mrd) en de Russische Federatie (83) ³. Indien de schuld als percentage van het bruto nationaal product wordt uitgedrukt spande Nicaragua de kroon (802%) gevolgd door Guyana (776%), Sao Tomé en Príncipe (558%), Mozambique (424%), Guinee-Bissau (302%) en Somalië (301%). Dan wordt zichtbaar, dat het schuldprobleem in belangrijke mate een Afrikaans probleem is geworden. De totale schuld van Sub-Sahara Afrika bedraagt \$ 211 mrd, waarvan de officiële schuld \$ 76 mrd, dus ruim een derde bedraagt, terwijl 46 mrd hiervan schuld aan de crediteurenlanden verenigd in de Club van Parijs betreft ⁴.

Zware schulden

De Wereldbank en het IMF hebben een lijst gemaakt van 41 landen die onder een zware schuldenlast gebukt gaan (tabel 1).

Tabel 1. 41 landen met een zware schuldenlast

	Totale schuld	
	\$ mln	%bbp
Houdbaar		
Angola	9655	81
Benin	1487	69
Burkina Faso	1144	37
Centr. Afrik. Rep.	904	68
Tsjaad	757	56
Equat. Guin.	268	185
Ghana	4590	67
Guinee	2864	94
Honduras	3865	122
Kenia	6994	103
Lao PDR	1986	163
Mali	2650	101
Mauretanie	2203	213
Senegal	3768	64
Sierra Leone	1388	207
Togo	1292	92
Vietnam	24224	217

Jemen	5923	70
'Possibly stressed'		
Bolivia	4212	83
Kameroen	6601	65
Congo	5071	213
Ivoorkust	19146	223
Ethiopie	4729	77
Guyana	1938	776
Madagascar	594	158
Myanmar	5478	15
Niger	1704	73
Rwanda	910	56
Tanzania	7522	273
Oeganda	3056	92
Onhoudbaar		
Burundi	1063	95
Guinee-Bissau	783	302
Mozambique	5263	424
Nicaragua	10445	802
Sao Tom en Princ	254	558
Soedan	16560	193
Zaire	11280	169
Zambia	6788	239
Niet vastgesteld		
Liberia	1925	158
Nigeria	32531	106
Somalie	2500	301

De tabel beschrijft de situatie in 1993. De grote verschillen tussen landen en zelfs per categorie hebben te maken met de bevolkingsomvang van het land, maar ook met een belangrijke indicator die niet in de tabel staat, de schuldterugbetaling als percentage van de export. Bron: Wereldbank (1994).

In acht gevallen is sprake van een onhoudbare situatie en in twaalf gevallen zou gemakkelijk een onhoudbare situatie kunnen ontstaan. Onhoudbaar betekent dat de schuld meer dan 2,5 keer zo groot is dan de export, en de schuldendienst/export-ratio meer dan 25 procent is. De totale schuld van deze twintig landen bedroeg eind 1994 meer dan \$ 100 mrd dollar. Zestig procent hiervan betreft bilaterale schulden, en 14% schulden aan commerciële banken. De schulden aan multilaterale organisaties bedragen \$ 21 mrd (22%).

32 van de 41 landen worden door de Wereldbank in 1994 als 'severly indebted low-income countries' aangeduid. Deze landen moeten jaarlijks minstens twee maal zoveel aan afbetaling en rente spenderen dan hun export aan deviezen oplevert. Het grootste deel van deze landen ligt in Sub-Sahara Afrika. Er horen veel landen bij waar een oorlog gevoerd wordt: Liberia, Rwanda, Somalië en Soedan, maar ook landen als Oeganda en Tanzania. In 1994 werd de totale schuld van de genoemde 32 landen op \$ 179 mrd, en een jaar later op \$ 209 mrd geschat ⁵.

Verontrustend is vooral dat de totale schuld van deze 32 landen sinds 1980 bijna verviervoudigd is en de schuldendienst in 1993 \$ 6,8 mrd bedroeg. Door hun rol bij de structurele aanpassingsprogramma's en omdat de commerciële banken nauwelijks meer krediet verstreken aan de schuldenlanden heeft een aantal van deze landen nu grote schulden aan multilaterale instellingen zoals de Wereldbank, het IMF en de Afrikaanse ontwikkelingsbank. Voor Tsjaad bij voorbeeld betreft dit 77% van de lange termijn schuld, voor Oeganda 66 en voor Guinee Conakry 42%. Guinee-Bissau is een extreem voorbeeld waar 47,8% van de schulden aan de Bretton Woods-instellingen moeten worden terug betaald en 80% van wat het land aan rente en aflossing moet betalen naar die instellingen gaat. Schuldverlichting in die gevallen is heel belangrijk voor de Bretton Woods-instellingen, want het betekent dat deze instellingen geen schulden hoeven af te schrijven, waardoor de credit rating van de Wereldbank en het gezag van het IMF niet in gevaar komen.

De Washington-oplossing

Het schuldenprobleem is verminderd, maar het is ook van karakter veranderd. De landen met de zwaarste schulden zijn nu vaak erg arm, liggen in Afrika en hebben schulden bij multilaterale instellingen. Om een oplossing te bieden voor deze veranderde situatie is op de najaarsbijeenkomst 1996 van de Wereldbank en het IMF besloten tot een nieuwe aanpak van het schuldenprobleem ⁶.

Landen die hieraan mee willen doen moeten drie jaar lang samengewerkt hebben met de Wereldbank en het IMF. Daarin moet het ook tot een overeenkomst met de Club van Parijs en de Club van Londen zijn gekomen. In jaar drie wordt een macro-economisch overzicht opgesteld om vast te stellen welke schuld in dit geval houdbaar zou zijn.

Is de werkelijke schuld groter, dan wordt een rapport opgesteld dat naar de directie van beide instellingen gaat en naar andere crediteuren en crediteurenlanden. Indien die met de analyse akkoord gaan wordt in jaar vier het 'Heavily indebted poor country initiative board document' opgesteld. Daarin wordt een formele aanvraag opgenomen van het land zelf om geholpen te worden houdbare 'debt to export' en 'debt service to export ratio's' te realiseren. Ook worden de details opgenomen welke landen, commerciële en multilaterale banken een bijdrage zullen leveren.

Op grond van dat document ontvangt het land extra hulp door middel van leningen en giften voor een periode van drie jaar (uit IDA bij voorbeeld). In geval van goed gedrag (gedefinieerd als 'showing a commitment to economic reform programs') van het betreffende land

zal na in totaal zes jaar de Club van Parijs tachtig procent van de schulden kwijtschelden, en zal er overleg met andere banken plaatsvinden om ook deze schulden tot het houdbare niveau terug te brengen. Dan moeten wel de andere multilaterale instellingen (met name de Afrikaanse ontwikkelingsbank) ook hun bijdrage leveren. Het gehoopte resultaat van deze procedure is, dat de betreffende landen er dan in zullen slagen op normale voorwaarden kapitaal aan te trekken.

Kritiek

De kritiek van ontwikkelingslanden op de nu gekozen oplossing is dat de voorwaarden erg strikt zijn en de periode erg lang. Het betekent namelijk dat een land al met de voorwaarden van de Club van Parijs en die van de Club van Londen akkoord moet zijn gegaan en het dan nog eens met de Wereldbank en het IMF eens moet worden. Zoals de Europese landen die proberen zich te kwalificeren voor de EMU weten, is het niet gemakkelijk om een bewezen resultaat te laten zien. Bovendien biedt dit plan geen oplossing voor de landen in [tabel 1](#) die als houdbaar worden aangeduid, of die waarvan de situatie nog niet is bepaald. Een aantal daarvan kan binnenkort zeer wel in de categorie onhoudbaar terecht komen. Bovendien moet het IMF het geld nog bij elkaar zien te krijgen (Duitsland is nog niet akkoord met het verkopen van goud), terwijl de Wereldbank hoopt dat meer landen een storting in haar multilaterale schuldenfonds zullen doen. Ten slotte zullen de kosten met enkele miljarden dollars oplopen indien de exportgroei van de betreffende landen tegenvalt.

Conclusie

De schulden crisis is geleidelijk opgelost. Het is in de loop der jaren vooral een Afrikaans probleem geworden, waarbij een groot deel van de schulden van die landen in handen van de Bretton Woods instellingen kwam. De particuliere banken hebben in de loop der jaren hun verliezen afgeschreven en soms verdiend aan de handel in tweedehands schulden. Ze komen nu weer terug, maar zijn wel wijzer geworden in welke landen en sectoren ze hun geld willen steken. Met name China en landen zoals Indonesië, Maleisië en Thailand profiteren. Tot nu toe blijft Afrika buiten die stroom

1 Voor een overzicht zie K. van Kesteren, The use of aid money for debt reduction, a view from inside, *Journal of International Development*, 1994, nr. 2, blz. 241-252.

2 N. Saravanamuttoo en C. Shaw, *Making debt work for education, How debt swaps can contribute to African education*, Association for the Development of African Education, Parijs, 1995; UNCTAD, *Trade and development report*, UNCTAD, Genève, 1994.

3 Wereldbank, *World debt tables, External finance for developing countries*, 1994-95, deel 1: Analysis and summary tables, IBRD, Washington, 1994.

4 Volgens *Africa Recovery*, juni 1995.

5 Het eerste bedrag komt uit *The Wall Street Journal*, 17 oktober 1994, het tweede uit *NRC Handelsblad*, 15 september 1995.

6 Voor een goed overzicht van de tijdens de najaarsvergadering van de Wereldbank en het IMF overeengekomen aanpak, R. Chote, Relief brings its own pains, *Financial Times*, 30 september 1996.