
Internationale kredietverlening

Grenzen en alternatieven

DRS. J. C. VAN KESSEL — DRS. A. VAN 'T VEER*

De recente olieprijsverhogingen hebben wederom geleid tot zeer omvangrijke onevenwichtigheden op de betalingsbalansen van met name olielanden en ontwikkelingslanden.

De vraag rijst of het internationale bankwezen nog op verantwoorde wijze een zelfde belangrijke rol kan blijven spelen bij het kanaliseren van OPEC-overschotten naar landen met een tekort op hun betalingsbalans, als het sedert de eerste energiecrisis heeft gedaan. De auteurs zien onvermijdelijk fricties optreden. Ter bevordering van een optimale mondiale groei is het van essentieel belang deze fricties te verminderen. De olie-exporterende landen, het Internationale Monetaire Fonds en de multinationale ondernemingen kunnen daarbij een rol spelen.

„Demand gap”

De ontwikkeling naar meer mondiale welvaart dreigt te worden belemmerd door het ontstaan van een „demand gap”. De olieprijsverhogingen leiden tot overdracht van koopkracht van landen met een lage spaarquote naar landen met een hoge spaarquote, waardoor een deflatoire „demand gap” dreigt. Ten einde de mondiale economische groei, en daarmee de ontwikkeling naar meer mondiale welvaart, geen onnodige schade aan te doen, dient deze „gap” te worden opgevuld. De onvermijdelijke daling in de consumptieve vraag dient, met name in de geïndustrialiseerde wereld, te worden gecompenseerd door een grotere investeringsvraag. Onder erkenning van het feit dat de ruimte voor een lagere consumptieve vraag in vele ontwikkelingslanden beperkt is, zal ook hier de nadruk gelegd moeten worden op het handhaven van een bevredigend investeringsniveau. Hier (er wordt straks op teruggekomen) is een belangrijke rol weggelegd voor het particuliere bedrijfsleven.

Sedert de eerste energiecrisis is de rol van het internationale bankwezen bij de financiering van betalingsbalanstekorten van ontwikkelingslanden zeer sterk toegenomen. Voor de toekomst zijn er duidelijke beperkingen aan een verdere relatieve toename van deze rol. Het is dan ook moeilijk de mening te onderschrijven van hen die op grond van de ervaringen tot nu toe — de verliezen in de internationale kredietverlening zijn gering in vergelijking met de binnenlandse — weinig gevaren zien in een voortgaande omvangrijke kredietverlening aan ontwikkelingslanden.

De huidige situatie verschilt op drie punten belangrijk van die na de eerste oliecrisis. Ten eerste zijn de schuldsituaties van vele niet-olieproducerende ontwikkelingslanden (niet-olie LDC's) momenteel veel zwaarder dan ten tijde van de eerste oliecrisis, terwijl er tevens sprake is van een grote schuldenconcentratie bij enkele landen. Eind 1979 was van het totaal van de vorderingen van aan de Bank voor Internationale Betalingen (BIS) rapporterende banken op niet-olie LDC's meer dan 75% geconcentreerd bij 12 landen.

Ten tweede kan niet verwacht worden dat, zoals na de eerste energiecrisis, de reële olieprijs zal gaan dalen; eerder moet rekening worden gehouden met een stijging. Het gevolg hiervan is dat de betalingsbalansonevenwichtigheden gedurende een langere periode zullen blijven voortbestaan.

Ten derde heeft de expansie van de internationale kredietverlening door het bankwezen geleid tot ongunstiger verhoudingen tussen het risicodragend vermogen en de omvang van uitstaande kredieten (capital/asset-ratio's) en het bankwezen grenzen doen benaderen, waarvan overschrijding niet in overeenstemming is met een gezond bankbeleid. Met name dit laatste leidt tot een belangrijk dilemma: enerzijds kan het bankwezen niet langs dezelfde weg en met dezelfde snelheid voortgaan, anderzijds zal een drastische vermindering van de rol van het internationale bankwezen bij de financiering van betalingsbalanstekorten, zonder compensatie langs andere wegen, tot zeer onaangename en niet-wenselijke aanpassingsverschijnselen leiden, met kans op toenemende politieke instabiliteit en handelsbelemmeringen. Met andere woorden, pogingen van het bankwezen om risico's via geringere kredietverlening te verminderen kunnen per saldo leiden tot grotere risico's, zowel voor de internationale handel als voor het bankwezen.

Voorstel „safety net”

Alvorens in te gaan op mogelijke andere wegen waarlangs een groter deel van het recycling-proces zou kunnen lopen, wordt eerst ingegaan op een recent voorstel ter vermindering van het risico voor banken en ter versterking van het vertrouwen in het internationale monetaire systeem, te weten een particulier „safety net”. Tijdens een internationale monetaire conferentie in juni van dit jaar te New Orleans wees de managing director van de Deutsche Bank AG, dr. W. Guth, erop dat, hoewel een algemene liquiditeitscrisis niet te vrezen valt, er zich situaties kunnen voordoen waarbij één of enkele banken met liquiditeitsproblemen worden geconfronteerd. Dit risico zou voor de kleine en middelgrote banken groter zijn dan voor de leidende banken op de internationale geld- en kapitaalmarkt. Echter, in geval van een internationale crisis zullen ook deze laatste niet onkwetsbaar blijven.

In dit verband wierp dr. Guth de vraag op of dit geen motief

* De auteurs zijn verbonden aan het Economisch Bureau van de AMRO bank. Zij schreven dit artikel à titres personnels.

kon zijn tot oprichting van een gemeenschappelijk particulier internationaal „safety net”, een garantiefonds waar banken op zouden kunnen terugvallen in geval van een liquiditeitscrisis. Twijfels over de uitvoerbaarheid en effectiviteit van zo'n garantiefonds lijken evenwel gerechtvaardigd. Een dergelijk „safety net” zou moeten voorkomen dat door een liquiditeitscrisis bij één of enkele banken en de mogelijkheid dat andere banken in de val worden meegetrokken de gehele internationale kredietverlening gaat stagneren. Daarentegen mag zo'n garantiefonds er niet toe leiden dat banken de „zekerheid” van zo'n fonds zullen aangrijpen om tot kredietverlening over te gaan in een omvang en/of richting welke niet zou hebben plaatsgevonden bij afwezigheid van die zekerheid. Een vorm van toezicht door dit Fonds op het kredietverleningsbeleid van aangesloten banken is daarom onvermijdelijk. Aangezien het reeds moeilijk genoeg is voor de banken zelf om te bepalen welke mate van „exposure”, als acceptabel kan worden beschouwd, zal het nog moeilijker zijn om hier internationaal overeenstemming over te bereiken. Tevens zal overeenstemming moeten worden gevonden over de verdeling van de lasten en zal het opzetten van zo'n fonds een zeer omvangrijke uitwisseling en tabulering van gegevens vereisen.

De belangrijkste functies zijn derhalve het opvangen van tijdelijke liquiditeitsproblemen bij één of enkele banken, alsmede het vergroten van het vertrouwen in het internationale bankwezen. Indien er behoefte bestaat aan een „safety net”, dat kan fungeren als „lender of last resort”, ware het wellicht beter om in plaats van een particulier „safety net” dit te incorporeren in de onvermijdelijke ontwikkeling naar meer bedrijfseconomisch toezicht over het Eurokredietbedrijf door de afzonderlijke centrale banken, waarbij deze zouden kunnen optreden als „lender of last resort”. In het communiqué van 15 april jl. van de Bank voor Internationale Betalingen wordt gewezen op het belang van het handhaven van deugdelijke normen ten aanzien van het bankbedrijf, in het bijzonder waar het gaat om solvabiliteit, liquiditeit en risicoconcentratie en wordt hoge prioriteit toegekend aan de genomen initiatieven aangaande het uitoefenen van toezicht op het internationale bedrijf der banken op geconsolideerde basis. In 1974 verklaarden de centrale banken van de Groep van Tien (G-10) dat tijdelijke liquiditeitssteun in daarvoor in aanmerking komende gevallen beschikbaar zou worden gesteld. Aangezien internationale overeenstemming over meer gedetailleerde normen voor het internationale kredietbedrijf voorlopig moeilijk haalbaar lijkt, kan bij de rol van centrale banken als „lender of last resort” gedacht worden aan het overeenkomen van meer algemene richtlijnen in het kader van de BIS, terwijl aan iedere afzonderlijke centrale bank voldoende ruimte wordt gelaten met de nationale particuliere banken tot afzonderlijke afspraken te komen.

De internationale banken opereren op een markt waar volkomen concurrentie heerst, hetgeen ertoe kan leiden dat de grootste winstmogelijkheden op korte termijn bereikt kunnen worden via een zeer agressief en minder voorzichtig beleid, met alle gevaren van dien. De wet van Gresham zou dan kunnen gaan werken, waarbij „bad banking drives out good banking”. Wat dit betreft kan de mening worden onderschreven dat concurrentie en toezicht in de financiële sector complementair zijn. Het spreekt voor zich dat een dergelijk toezicht de flexibiliteit van de Eurovalutamarkt zo min mogelijk moet aantasten.

Alternatieven

Zoals hiervoor reeds vermeld zal een toenemend aantal banken uit hoofde van het handhaven van gezonde capital/asset-ratio's limieten bereiken die verdere kredietverlening aan bepaalde landen in de weg staan. Echter, overwegingen met betrekking tot capital/asset-ratio's die banken in hun activiteiten beperken, behoeven niet te impli-

ceren dat een voortgaande omvangrijke externe financiering door LDC's uit macro-economisch oogpunt niet rendabel zou zijn. Met andere woorden micro-overwegingen dreigen macro-ontwikkelingen te gaan dicteren met het gevaar van een sub-optimaal eindresultaat. Welke alternatieven zouden, gegeven de beperktere rol voor het internationale bankwezen, ter beschikking staan om een optimaal recyclingproces te bevorderen?

Allereerst zijn twee alternatieve ontwikkelingen te noemen die zoveel mogelijk moeten worden *vermeden*, te weten onnodig lage groei doelstellingen van LDC's en een oneigenlijk gebruik van exportgaranties. Niet-olie LDC's kunnen ertoe overgaan hun beleid bewust te richten op lagere groei doelstellingen om daarmee de externe financieringsbehoefte terug te dringen. Sommige LDC's zullen onvermijdelijk de tering naar de nering moeten zetten. Met name ontwikkelingslanden die een monetair en fiscaal beleid voeren dat als te expansief gekenschetst kan worden, zullen aan deze impopulaire, maar uiteindelijk onvermijdelijke, beleidsaanpassing niet kunnen ontkomen. Wat wel moet worden voorkomen is dat door bottlenecks in het recyclingproces het gewenste ontwikkelingsproces, en dus de groei, onnodig schade wordt gedaan. Verder moet een ontwikkeling naar een oneigenlijk gebruik van exportgaranties door nationale overheden in de geïndustrialiseerde wereld worden voorkomen. Indien geïndustrialiseerde landen elkaar gaan beconcurreren met het geven van concurrentievervalsende exportgaranties ontstaat een „beggary-neighbour policy” waarbij aan de internationale handel en uiteindelijk ook aan de ontwikkelingslanden grote schade wordt gedaan.

Onderstaand worden drie mogelijke alternatieven genoemd om een optimaal recyclingproces te bevorderen. Daar een van de belangrijkste knelpunten in het recyclingproces wordt gevormd door het feit dat banken grenzen ten aanzien van hun capital/asset-ratio's bereiken, zijn alle alternatieven erop gebaseerd dat de risico's van de internationale financiering in grotere mate buiten het bankwezen worden gelegd, dan wel voor het bankwezen worden verminderd.

Olie-exporterende landen

Ten eerste zouden olie-exporterende landen zelf rechtstreeks grotere bedragen aan niet-olie LDC's moeten gaan lenen. De aankondiging van Mexico en Venezuela om een deel van de oliegelden rechtstreeks en tegen een lage rente aan een aantal niet-olie LDC's te lenen moet dan ook worden toegejuicht. Het is te hopen dat andere olie-exporterende landen dit voorbeeld gaan volgen en dus ook een groter deel van de risico's verbonden aan internationale kredietverlening gaan overnemen.

IMF

Ten tweede zou samenwerking tussen het IMF en het internationale bankwezen de recycling kunnen bevorderen. Belangrijke doelstelling bij die samenwerking zou moeten zijn om landen er eerder toe te bewegen zich tot de conditionele kredietverlening van het IMF te wenden. Dit zijn IMF-kredieten waaraan voorwaarden zijn verbonden ten aanzien van het te voeren economisch beleid. Helaas heeft het IMF tot nu toe weinig positief gereageerd op voorstellen gericht op samenwerking. Een vorm van samenwerking moet mogelijk zijn waarbij het IMF enerzijds en het internationale bankwezen anderzijds de eigen verantwoordelijkheden kunnen behouden. De achterliggende gedachte is dat indien een land met het IMF tot overeenstemming komt over een te voeren beleidsprogramma gericht op vermindering van betalingsbalansproblemen, de risico's voor het bankwezen bij verdere kredietverlening geringer zullen zijn. De samenwerking kan er derhalve toe leiden dat het bankwezen, bij een gegeven omvang van het risicodragend vermogen, een groter bedrag aan kre-

dieten kan verstrekken, zonder dat het IMF risico's van het internationale bankwezen overneemt.

Bij een voortgaande sterke groei van de schulden van ontwikkelingslanden dreigt het aantal landen dat niet aan de rente- en aflossingsverplichtingen kan voldoen toe te nemen. In zijn recente rapport over *Exchange arrangements and exchange restrictions* drukt het IMF zijn zorg uit over het groeiend aantal ontwikkelingslanden dat met deze problemen wordt geconfronteerd. De te verwachten betalingsbalanstekorten voor dit jaar en voor 1981 geven reden te veronderstellen dat dit aantal nog verder zal toenemen. Het schadelijke effect hiervan op de internationale handel, alsmede op de „creditstanding” van betrokken landen, is bijzonder groot. In het verleden hebben deze problemen vaak geleid tot schulden-heronderhandelingen in het kader van de z.g. „Club van Parijs”. Het is gebleken dat in het kader van die onderhandelingen crediteuren vaak het IMF, en dus de conditionele kredietverlening van het IMF, gebruiken als middel om de kredietwaardigheid van een land te herstellen.

Het ware beter dat dit soort „club deals” tot stand kwamen op een moment dat de problemen nog niet zijn geëscaleerd. Een mogelijke vorm van samenwerking zou kunnen zijn dat, wanneer het IMF met een kredietvragend land tot overeenstemming komt over het te voeren beleid, aan banken de gelegenheid wordt geboden via „competitive bidding” deel te nemen aan een „IMF-club-deal”, waarbij de externe financiering van een land geheel of gedeeltelijk voor een aantal jaren wordt geregeld. Het spreekt vanzelf dat partijen bereid moeten zijn concessies te doen.

Concessies van het IMF met betrekking tot de conditionaliteit als zodanig bieden natuurlijk geen oplossing. In verband met de nieuwe prijspolitiek van OPEC-landen, en dus de verwachting dat de reële olieprijsen de komende jaren niet of nauwelijks zullen dalen, zou echter het begrip „tijdelijke betalingsbalansfinanciering” aangepast moeten worden. Het IMF zou derhalve een concessie moeten doen waar het de looptijden van zijn kredieten betreft. Tevens zou ook de periode waarbinnen bepaalde macro-economische doelstellingen worden nagestreefd meer in overeenstemming moeten worden gebracht met het meer structurele karakter van de onevenwichtigheden. Daarnaast zouden de criteria van de condities kunnen worden aangepast. Deze zouden meer betrekking kunnen hebben op de structuur en de concurrentiekracht van een debiteurland, welke factoren immers van groot belang zijn voor verkrijging en behoud van een evenwichtige betalingsbalansstructuur op lange termijn. Betalingsbalansherstel kan via beperking van de vraag tot stand worden gebracht, maar meer nadruk op de aanbodzijde lijkt, in het bijzonder in het huidige klimaat, wenselijk.

Tot nu toe houdt het IMF sterk vast aan zijn legale functie van financiering van tijdelijke betalingsbalanstekorten, en dus aan het revolverende karakter van zijn kredieten. Echter, hoe heilig is deze koe? De Wereldbank hield zich tot voor kort bezig met de legale functie van projectfinanciering. Deze koe werd blijkbaar niet zó heilig geacht dat niet kon worden overgegaan tot structurele betalingsbalansleningen, een terrein dat men eerder aan het IMF zou toedenken.

Dat door samenwerking met het internationale bankwezen via conditionele kredietverlening van het IMF grotere kredietbedragen ter beschikking komen tegen een looptijd die langer is en een rente die lager is dan anders tot stand zou zijn gekomen, betekent een voordeel voor ontwikkelingslanden. Bekend is echter, dat vele landen een gang naar het IMF beschouwen als gezichtsverlies en als een ongewenst prijsgeven van een deel van hun nationale soevereiniteit. Daarover twee opmerkingen. In de eerste plaats is nationale soevereiniteit in het economisch beleid een betrekkelijk begrip in een wereld, waarin landen en landengroepen door steeds intensievere economische en financiële banden met elkaar verbonden zijn. Het besef dat een goede organisatie van handel en financiering op wereldschaal een zekere vrijheidsbeperking voor het nationaal beleid inhoudt, is in de industrielanden al lang gemeengoed en behoort ook bij de ontwikkelingslanden te

worden gestimuleerd. In de tweede plaats dient te worden blemtoond, dat een gang naar het IMF in de komende jaren zeker niet hoeft te betekenen, dat het beleid van het betrokken land heeft gefaald. De grenzen waarop de private financiering van zo'n land stuit, zullen immers in vele gevallen getrokken worden door de bedrijfseconomische situatie van het commerciële bankwezen en niet door de macro-economische omstandigheden of de kredietwaardigheid van het land in kwestie.

Vele, met name relatief zeer arme, LDC's hebben geen toegang tot de Eurovalutamarkt en zullen ook in de toekomst voor de financiering van betalingsbalanstekorten afhankelijk blijven van ontwikkelingshulp en leningen van internationale instellingen. Echter, eerdergenoemde samenwerkingsvorm zou voor sommige van deze landen een aanzet kunnen zijn voor latere directe toegang tot deze markt.

Particulier bedrijfsleven

Er is nog een derde mogelijkheid van vergroting van het internationale financieringspotentieel. Deze is gelegen in het vergroten van de rol van het particuliere bedrijfsleven, via een grotere omvang van de directe investeringen. Met name de laatste 10 à 15 jaar zijn ontwikkelingslanden zelf een actiever leningsbeleid gaan voeren. Door dit actiever beleid werden vele ontwikkelingslanden voor de externe financiering in mindere mate afhankelijk van ontwikkelingsgelden, leningen van officiële instellingen en directe investeringen door multinationale ondernemingen. Dit moet worden gezien als een resultante van het proces naar meer volwassenheid. Directe investeringen door multinationale ondernemingen werden soms terecht, maar ook veelal ten onrechte, in een ongunstig daglicht gesteld.

De activiteiten van een multinationale onderneming leidden vaak tot fricties in die gevallen waar haar doelstellingen botsten met de doelstellingen van nationale autoriteiten. Echter, juist door die grotere mate van volwassenheid van vele ontwikkelingslanden is er iets fundamenteel veranderd. Was het vroeger vaak zo dat ontwikkelingslanden niet een gelijkwaardige onderhandelingspartner van de multi's konden zijn, nu zijn vele van deze landen zeer wel in staat via onderhandelingen voorwaarden te creëren en te stellen, waardoor beider belangen in een evenwichtige verhouding tot elkaar komen te staan. Landen als Singapore, Taiwan alsmede de kroonkolonie Hong Kong hebben hun spectaculaire groei grotendeels te danken aan de ruimte die werd geschapen voor investeringen door het bedrijfsleven. Enkele andere landen, zoals India en Sri Lanka, lijken deze weg nu ook op te gaan.

Ook de wederopbouw van West-Europa na de tweede wereldoorlog is in hoge mate te danken geweest aan investeringen van (Amerikaanse) multinationale ondernemingen. Hoewel dit toentertijd bij sommigen de vrees deed ontstaan dat Europa een soort „semi-kolonie” van de VS zou worden (*le défi Americain*) kan niemand serieus beweren dat West-Europa hierdoor zijn onafhankelijkheid geheel heeft verloren. Het tegendeel is eerder het geval.

Maar, zoals reeds hiervoor gesteld, deelname aan de internationale handel en financiering zal altijd een zekere vrijheidsbeperking voor het nationale beleid inhouden. Kan de ontwikkeling naar een actiever leenbeleid worden gezien als een weerspiegeling van een ontwikkeling naar meer volwassenheid, zo kan een actiever beleid gericht op het bevorderen van directe investeringen worden gezien als een teken van consolidatie en bevestiging van deze hogere graad van volgroeiheid. Met name die ontwikkelingslanden die, gegeven de beperkte mogelijkheden bij het internationale bankwezen, deze weg actief gaan bewandelen zullen onder de gegeven omstandigheden beter in staat zijn een optimale groei te handhaven.

J. C. van Kessel
A. van 't Veer