



# Iran

DRS. J. A. SCHOLTEN\*

## De kredietstatus van Iran

De Islamitische revolutie in Iran heeft niet alleen tot verstoringen op de oliemarkt geleid maar ook tot bizarre tafereelen op de internationale kapitaalmarkt. De internationale bankiers zijn zich goed bewust geworden van de politieke risico's die internationale leningen met zich brengen. In dit artikel zal worden geprobeerd de gebeurtenissen nog eens op een rijtje te zetten.

Aan de hand van de gegevens uit de World Debt Tables van de Wereldbank en de jaarlijkse Development Co-operation Review van de OESO, valt op te maken dat de totale opgenomen buitenlandse schuld van Iran ultimo 1978 \$ 10,5 mrd. bedroeg. Hiervan was \$ 8,3 mrd. publieke buitenlandse schuld en naar schatting \$ 2 mrd. particuliere schuld. De voornaamste financieringsbron vormden de internationale banken

welke ongeveer \$ 6,5 mrd. aan Iran hadden uitgeleend.

Bij de internationale banken had Iran in het algemeen een uitstekende kredietstatus. Gezien de opbrengst van de export van goederen en diensten van ongeveer \$ 26 mrd. in 1978 kon de omvang van de buitenlandse schuld niet als buitensporig worden aangemerkt. Ook de „debt service ratio” (rente en aflossing op de buitenlandse schuld als percentage van de export van goederen en diensten) van 9% in 1978 werd als goed beoordeeld. Snelle economische groei, grote overschotten op de lopende rekening na-

---

\* De auteur is medewerker van het Economisch Bureau van de Amro Bank te Amsterdam. Het artikel is geschreven à titre personnel.

1973, omvangrijke internationale reserves en een zekere stabiele export door grote oliereserves maakten Iran tot een van de favoriete landen voor internationale leningen. De moderniseringsplannen van de sjah werden hier en daar wel als overambitieuze aangemerkt, maar door de solide externe positie leek het economisch risico toch beperkt.

Achteraf gezien is te concluderen dat de snelle industrialisering en modernisering van de samenleving een te grote culturele schok heeft veroorzaakt. Het einde van de bouw-, boom" in 1977 leidde verder tot snel toenemende werkloosheid welke de sociale onrust nog eens extra aanwakkerde. Gezien de geringe politieke uitdrukkingmogelijkheden moest het vroeg of laat dan ook tot een gewelddadige uitbarsting komen.

### Default

Ook na de verdrijving van de sjah kwam Iran haar verplichtingen m.b.t. de publieke schuld aan het buitenland goed na. De betalingen kwamen soms met enige vertraging binnen, maar dit was gezien de binnenlandse chaos in Iran niet zo verbazingwekkend. Alleen industriële bedrijven waren door stagnatie in productie en afzet vaak niet meer in staat hun financiële verplichtingen na te komen.

De toenemende politieke spanning tussen Iran en de Verenigde Staten sloeg in november echter over op de financiële verhoudingen. Op 14 november vorig jaar verklaarde de toenmalige minister van buitenlandse zaken en de huidige president van Iran, Bani Sadr, dat Iran al zijn tegoeden bij Amerikaanse banken zou terugtrekken. De Iraanse tegoeden bij instellingen in de Verenigde Staten bedroegen toen \$ 4 mrd., terwijl nog zo'n \$ 4 mrd. bij de filialen van Amerikaanse banken buiten de Verenigde Staten was ondergebracht. Gezien het feit dat het grootste deel van de tegoeden termijndeposito's waren, welke pas op de vervaldag opeisbaar waren, had de directe schade nooit erg groot kunnen zijn. De Amerikaanse regering, niet bij machte om de gijzeling in de Amerikaanse ambassade op te lossen, greep de verklaring van Bani Sadr dankbaar aan en sloeg nog dezelfde dag hard terug: alle Iraanse tegoeden bij Amerikaanse banken werden bevroren. De volgende dag, 15 november, diende Iran \$ 4 mln. aan rente te betalen over een gesyndiceerde lening uit 1977, groot \$ 500 mln. Het was de grootste buitenlandse lening welke door een syndicaat van banken aan Iran was verstrekt.

Op 5 november had de Iraanse centrale bank, Bank Markazi, aan Chase Manhattan in New York opdracht gegeven op de vervaldag \$ 4 mln. van haar tegoed over te boeken naar de leider van

het bankensyndicaat, Chase Manhattan in Londen. De bevroering van de tegoeden verhinderde echter de overboeking van het ene kantoor van Chase naar het andere. Chase Manhattan Londen constateerde dat Iran zijn financiële verplichting niet lenger nakwam en stuurde aan op een stemming binnen het bankensyndicaat over de te treffen maatregelen. Tegen de wens van de Europese en Canadese banken stemde de meerderheid van Amerikaanse banken voor een ingebrekestelling („default") van Iran. De hoofdsom van \$ 500 mln. werd hierdoor direct opeisbaar. Bovendien konden via z.g. „cross-default"-clausules een groot aantal andere leningen direct opeisbaar worden. De „cross-default"-clausule is een gebruikelijke bepaling bij gesyndiceerde leningen met als doel een gelijke behandeling van alle leningen bij betalingsproblemen te verkrijgen. Bij hun weigering Iran in „default" te verklaren namen de Europese en Canadese banken in overweging dat Iran zich, wat betreft het niet nakomen van zijn verplichtingen, waarschijnlijk succesvol op force majeure kan beroepen. Bovendien is het bij internationale leningen ongebruikelijk de zaak zo snel op scherp te zetten. Met Zaire is bijvoorbeeld jarenlang onderhandeld voordat een schuldenregeling tot stand kwam.

De nervositeit werd nog eens verhoogd doordat Amerikaanse banken en later ook andere ondernemingen links en rechts beslag probeerden te leggen op de Iraanse bezittingen. Zo trachtte Morgan Guaranty de hand te leggen op de Iraanse deelnemingen in de concerns Krupp en Babcock. Twee Amerikaanse verzekeringsmaatschappijen hebben beslag laten leggen op door Iran aan een museum in Washington uitgeleende kunstwerken. In Frankrijk is Iran betrokken in een geschil over de Iraanse deelneming in Eurodif, een uraniumverrijkingsgroep, waaruit Iran zich wenst terug te trekken. Een bijkomend probleem is dat niet duidelijk is onder wiens jurisdictie de tegoeden bij filialen van Amerikaanse banken in het buitenland vallen: onder de Amerikaanse of onder die van het land waar het betrokken bankfiliaal is gevestigd? In Londen worden over dit vraagstuk een aantal processen gevoerd.

Iran heeft inmiddels duidelijk verklaard bereid te zijn al zijn financiële verplichtingen na te komen. De uitroep van Bani Sadr, eind november, dat Iran zijn schulden niet meer zal betalen, werd weer haastig ingetrokken. Er is alleen een uitzondering gemaakt voor kredieten aan de familie van de sjah. Dit heeft echter niet kunnen verhinderen dat Iran over de gehele wereld verstrikt is geraakt in een financieel-juridisch web, dat voor het toch al uitgedunde bankmanagement in Iran nauwelijks meer moet zijn te overzien. Alleen al in de Verenigde Staten lopen momenteel honderd processen tegen Iran. Daar ko-

men nog eens bij de Iraanse pogingen in met name Zwitserland, om beslag te leggen op de vermogens van de sjah en zijn familie.

### De economische toekomst van Iran

In het verleden werd de Iraanse economie al gedomineerd door de olie-sector maar sinds de val van de sjah is de afhankelijkheid van de oliesector alleen nog maar toegenomen. De industriële sector draait nog slechts op een heel laag produktieniveau. Gebrek aan onderdelen, grondstoffen en management vormen de belangrijkste problemen. Het stopzetten van bijna alle grote bouwwerken heeft de bouwsector bijna geheel doen ineensorten. Alleen rond Teheran vertoont de woningbouw enige opleving. Het aantal werklozen is de laatste tijd gestegen tot 3½ miljoen mensen of ruim een kwart van de beroepsbevolking. Het BNP is sinds 1977 met 20% gedaald. De olieproductie is t.o.v. 1977 met bijna de helft teruggelopen tot 3 mln. vaten per dag. Bij een export van 2 mln. vaten per dag ontvangt Iran bij de huidige olieprijs ongeveer \$ 24 mrd. per jaar uit zijn olie-export. Dit is meer dan voldoende om bij de huidige sterk gedaalde import voor een fors overschot op de handelsbalans te zorgen. Een sterke daling van de olieproductie zal het land echter niet meer kunnen dragen. Als het onderhoud van de olievelden niet snel ter hand wordt genomen en de levering van onderdelen voor de olie-industrie niet op gang komt, zal de olieproductie beslist verder dalen.

Consistente plannen voor de inrichting van de economie zijn door de nieuwe machthebbers nog niet ontwikkeld. De Koran verstrekt, evenmin als de Bijbel, eenduidige voorschriften over de inrichting van een economie. De gedachten gaan wél uit naar een meer autarkisch gerichte samenleving met grotere nadruk op de landbouw. Pogingen om de stadsbewoners over te halen terug te keren naar het platteland lijken echter bij voorbaat tot mislukken gedoemd. Een hard en karig bestaan op het platteland zonder de voorzieningen die alleen in de steden aanwezig zijn, zal de armere stadsbewoners niet aantrekken.

Naar verwachting zal ook in de komende jaren de ontwikkeling van Iran worden gestuurd door de geestelijke leiders. De uitslag van de recente presidentsverkiezingen, met een zeer ruime overwinning voor de lekenkandidaat Bani Sadr, toont aan dat de Iraniërs dan wel voorstanders mogen zijn van een Islamitische staat, maar toch gekant zijn tegen een machtsconcentratie bij de geestelijken. De religieuze haviken lijken echter nog voldoende invloed te hebben om een nieuwe samenhangende opzet van de Iraanse economie ernstig te frustreren.

## **De mogelijke gevolgen voor de internationale kredietverlening**

De problemen met Iran hadden zich nauwelijks op een ongunstiger tijdstip kunnen voordoen. Recycling van het OPEC-surplus en de financiering van de lopende rekeningtekorten van de niet-olieproducerende ontwikkelingslanden vormen de grootste problemen en zullen een uiterste krachtsinspanning vergen. Het tekort op de lopende rekening van de niet-olieproducerende ontwikkelingslanden wordt voor dit jaar geschat op \$ 70 mrd. Bij iedere verdere stijging van de olieprijs met \$ 1 per vat zal het tekort op jaarbasis met nog eens \$ 2 mrd. toenemen.

Het valt te voorzien dat de banken zich nu veel voorzichtiger gaan opstellen bij hun internationale kredietverlening. Onder invloed van de gebeurtenissen in Iran zullen de rentemarges bij internationale leningen de neiging heb-

ben zich te vergroten bij gelijktijdige verkorting van de looptijden. De OPEC heeft de bui waarschijnlijk zien aankomen, want gedurende het derde kwartaal van 1979 werden de \$ 20 mrd. extra deposito's van de OPEC bij Westerse banken, bijna geheel bij banken buiten de Verenigde Staten geplaatst. De bulk van de extra deposito's werd door de OPEC nog steeds in dollars aangehouden. Gezien de zwakke dollar is dit voor de OPEC een vrij slechte belegging terwijl ze door hun olie in de grond te houden een uitstekende belegging voorhanden hebben. De belangrijkste les die men uit de Iran-affaire kan trekken is dat kredietrisicobeoordeling van landen een zeer lastige zaak is, die niet aan de hand van een aantal simpele economische ratio's is te verrichten.

**J. A. Scholten**