

Schulden, milieu en ontwikkeling

L.J.R. Scholtens en A.M.A. Vrind*

De schulden- en milieuproblematiek kunnen in Argentinië en Brazilië door 'debt-for-nature' swaps en in Bolivia en Ecuador door 'debt-for-sustainable development' swaps worden verlicht. Van beide instrumenten wordt echter slechts op beperkte schaal gebruik gemaakt, wegens ondoorzichtigheid van de markt, angst voor inflatie en vrees voor verlies van souvereiniteit. Banken kunnen de marktwerking van de schuldenhandel deels zelf organiseren door heronderhandelingen over de algemene leenvoorwaarden te beginnen. De houding van de lokale autoriteiten is onjuist: van inflatoire effecten is nauwelijks sprake, en lokale instanties behouden de beschikkingsmacht over de natuur en maatschappelijke voorzieningen.

De gezamenlijke buitenlandse schuldenlast van ontwikkelingslanden bedraagt ongeveer US \$ 1.300 miljard¹. Dit is gemiddeld bijna 40% van hun bnp en ongeveer 175% van hun jaarlijkse exportopbrengsten. Uitgaande van het gegeven dat in 1991 de rente op de buitenlandse schuld gemiddeld zo'n 9% is en dat de schuld in circa tien jaar terugbetaald moet worden, is de schuldendienst van de ontwikkelingslanden jaarlijks ongeveer \$ 260 miljard. Dit bedrag moeten de landen samen opbrengen om hun schuld niet te laten toenemen. Daartoe volgen ze voornamelijk de groeistrategie van de industrielanden: een groei waarbij geen rekening gehouden wordt met het milieu. Deze conventionele groeistrategie lijkt de problemen te verergeren. Grondstoffen worden in versneld tempo gewonnen, zonder dat rekening gehouden wordt met regeneratiemogelijkheden. Bij verdere bewerking tot halffabrikaten of eindprodukten gelden nauwelijks veiligheids- en milieuvorschriften. Milieubescherming en -verbetering lijkt traditionele ontwikkeling in de weg te staan. In directe zin betekent het dat de hierin geïnvesteerde middelen niet elders aangewend kunnen worden. In indirecte zin verhoogt het de prijs van de produkten van het land en verlecht de concurrentiepositie.

De traditionele groeistrategie is een doodlopende weg, omdat het meestal meer kost om de additionele milieuschade te herstellen dan aan extra inkomsten gegenereerd kan worden. De roep om een duurzame economische ontwikkeling wordt daarom steeds luid. Hierbij doelt men op economische veranderingen die het voortbestaan en de ontplooiing van mens en milieu elders in de wereld en voor latere generaties niet in de weg staan.

Milieuproblematiek in combinatie met schuldenproblematiek heeft geleid tot aandacht voor schuldencon-

versie in dienst van duurzame ontwikkeling, de debt-for-nature of debt-for-sustainable development swaps². In dit artikel zullen we nagaan in hoeverre schuldenconversie kan helpen de snelle milieudegradatie in ontwikkelingslanden een halt toe te roepen en de levensbehoeften van de armsten op een duurzame manier te bevredigen³. Daartoe gaan wij in op de situatie in vier Latijnsamerikaanse landen: Argentinië, Bolivia, Brazilië en Ecuador. Tevens belichten we de factoren die het gebruik van de swaps belemmeren.

Schuldenconversie

Schuldenconversie is de omzetting van een (geherstructureerde) buitenlandse vordering op een schuldenland in een binnenlandse investering in een vermogensobject. De conversie van het private gedeelte van de schuldenlast verloopt dikwijls via de tweedehands schuldenmarkt, waar schuldvoorwaarden tegen kortingen verkrijgbaar zijn. Conversie van het officiële gedeelte van de schuldenlast verloopt hoofdzakelijk via onderhandelingen tussen officiële instanties, bij voorbeeld in de Club van Pa-

* Eerstgenoemde werkt bij de Universiteit van Amsterdam. Laatstgenoemde schreef een scriptie over dit onderwerp.

1. Gegevens in deze alinea afkomstig uit: World Bank, *World Development Report 1991*, Oxford University Press, Oxford, 1990; *IMF Survey*, 6 januari 1992.

2. Zie H.M.A. Jansen, Schuldenconversie voor duurzame ontwikkeling, *Internationale Spectator*, december 1989, blz. 737-743; J.W. Arntzen, Third world debt, environment and debt-for-nature swaps, *Milieu*, 1990, blz. 123-129.

3. Zie ook Friends of the Earth/Vereniging Milieudefensie, *Debt and environment in the third world*, Amsterdam, augustus 1991; Owen Stanley Financial, *Financial mechanisms for development and the environment*, Agence de Coopération Culturelle et Technique, Parijs, oktober 1991; S. George, *The debt boomerang*, Pluto Press, Londen, 1992.

rijs⁴. In de periode 1985-1990 werd voor circa \$ 65 miljard aan schuld geconverteerd⁵.

Bij debt-for-nature (D/N) en debt-for-sustainable development (D/SD) swaps gaat het om transacties waarbij een instantie schuldvorderingen van een bank of overheid op een ontwikkelingsland met korting opkoopt of overneemt. De vorderingen worden vervolgens door de centrale bank van het schuldenland omgezet in binnenlandse valuta. De aangeschafte lokale valuta moeten worden aangewend voor programma's die natuurbehoud en/of duurzame ontwikkeling mogelijk maken. Het gaat bij deze swaps om een relatie tussen verschillende groepen:

- overheden van schuldenlanden waarvan de schuld wordt opgekocht en waar natuurbehoud en/of duurzame ontwikkeling gaat plaatsvinden;
- crediteuren; banken of overheden met vorderingen op de schuldenlanden;
- buitenlandse NGO's die schuldeisers onder druk zetten om gebruik te maken van D/N- en D/SD-swaps en die contact leggen met schuldenlanden met het oog op concrete projecten;
- NGO's in de schuldenlanden die (mede-) verantwoordelijk zijn voor begeleiding en uitvoering van de projecten.

Tot de zomer van 1991 zijn er ongeveer twintig van dergelijke swaps in uitvoering in twaalf landen: Bolivia, Brazilië, Costa Rica, Dominicaanse Republiek, Ecuador, Filippijnen, Madagascar, Mexico, Peru, Polen, Soedan en Zambia. Tot vorig jaar is naar schatting \$ 100 miljoen geconverteerd; ongeveer 0,15% van het totaal geconverteerde bedrag. Met de programma's die in uitvoering zijn is in totaal ruim \$ 1 miljard gemoeid. Hiermee wordt een potentiële schuldreductie bereikt van minder dan 0,1% van de uitstaande schuld. Kopers van de schuld zijn onder andere het Wereldnatuurfonds, het ontwikkelingssecretariaat van de VN (UNDP), de Interamerikaanse Ontwikkelingsbank en landen als Nederland (ten aanzien van Costa Rica) en Zweden⁶.

Vier Latijnsamerikaanse landen

In tabel 1 en 2 zijn van Argentinië, Bolivia, Brazilië en Ecuador kerncijfers opgenomen over externe schuld, milieu en ontwikkeling. Voor alle vier landen geldt dat ze tot de categorie van de zwaarste schuldenlanden gerekend worden door het IMF. De absolute omvang van de schuld is erg hoog in Brazilië en Argentinië. In vergelijking met andere schuldenlanden, waar de schuld gemiddeld zo'n 40% van het bnp bedraagt, drukt de schuldenlast relatief zwaar op de economieën van Argentinië, Bolivia en Ecuador. De langlopende schuld in de vier landen bedraagt ruim 80% van de totale buitenlandse schuld, terwijl het merendeel van de schuld luidt aan buitenlandse particuliere crediteuren, behalve in Bolivia. De debt-service ratio is relatief hoog vergeleken met andere schuldenlanden waar deze ratio ongeveer 20% is. Bij het oordeel over de kredietwaardigheid van de landen springt Brazilië er het best uit. De meeste schuldenconversies geschieden tot op heden in Argentinië.

Het beleid van de overheden ten aanzien van schuldenconversie loopt sterk uiteen. De vier landen stellen slechts beperkte bedragen beschikbaar ten behoeve van D/N-D/SD programma's, terwijl de

	ARG	BOL	BRA	ECD
Buitenlandse schuld	64.745	4.359	111.290	11.311
In % van GNP	119,7	102,2	24,1	117,0
Langlopende schuld	53.229	3.805	90.292	9.579
Officiële schuld (%)	18,6	81,7	27,0	38,6
Private schuld (%)	81,4	18,3	73,0	61,4
Debt service ratio (%)	36,1	31,3	31,3	36,2
Nominale waarde schuldenconversie 1985 t/m 1990	9.083	830	4.378	477
Volgens overheidsprogramma's beschikbaar voor D/N & D/SD swaps	60	1	300	150

Bronnen: P. Dagsé, B. von Droste, *Debt-for-nature exchanges and biosphere reserves*, *MAB Digest*, UNESCO, oktober 1990, blz. 88; *World Development Report*, Basic Economic Indicators, 1991, blz. 248.

noodzaak van dergelijke programma's evident is: de omvang en de kwaliteit van de natuurgebieden loopt stelselmatig terug en de levensomstandigheden van grote groepen mensen zijn zeer slecht. Per land verschilt evenwel de prioriteit die gelegd moet worden gezien de uiteenlopende milieu- en ontwikkelingssituatie in de vier landen. Bolivia is het armste land als gekeken wordt naar het inkomen per hoofd van de bevolking; een inwoner van Ecuador is in dit opzicht twee maal zo rijk en iemand uit Argentinië of Brazilië ruim vier maal. Aan de hand van de gegevens uit de tabellen 1 en 2 zetten we de mogelijkheden voor de uitvoering van D/N- en D/SD-swaps per land op een rijtje.

Tabel 1. Kerngegevens schuld Argentinië, Bolivia, Brazilië, Ecuador per ultimo 1989 (bedragen in miljoenen US dollar)

Argentinië

Zowel de absolute als relatieve omvang van de Argentijnse schuldenlast is zeer groot. Meer dan 80% hiervan bestaat uit private schuld, hetgeen betekent dat er volop mogelijkheden zijn voor conversie via de tweedehands schuldenmarkt. Tot op heden is het Argentijnse aandeel in de schuldenconversie het grootst, maar hiervan maken D/N- en D/SD-swaps nog geen deel uit. De algemene conversie is inmiddels stopgezet; alleen bij privatisering van staatsbedrijven speelt conversie nu nog een rol. De overheid heeft zich wel bereid getoond tot het aangaan van D/N- en D/SD-swaps door een klein gedeelte van de schuldenlast voor dergelijke transacties beschikbaar te stellen. Het betreft momenteel een bedrag van US \$ 60 miljoen. De mogelijkheden voor de uitvoering van de D/N-swap zijn qua omvang beperkter dan in de andere drie landen. Relatief gezien beschikt Argentinië over het laagste percentage natuurgebied. Tabel 2 laat zien dat zowel scholing als gezondheidszorg relatief goed geregeld zijn. Op het gebied van drinkwatervoorziening voor het platteland zijn duurzame ontwikkelingsprojecten het meest noodzakelijk. De mogelijkheden voor beide soorten swaps zijn aanwezig, maar er lijkt het meest behoefte te zijn aan D/N-swaps.

4. S. Fischer, I. Husain, *Managing the debt crisis in the 1990s*, *Finance & Development*, vol. 27, juni 1990, blz. 24-27.

5. *Latin Finance*, nummer 16, april 1990, blz. 11.

6. Owen Stanley Financial, op.cit., blz. 57-71.

	ARG	BOL	BRA	ECD
Totaal landoppervlakte (1000 km ²)	2.737	1.084	8.457	277
Bos, grasland en oerwoud (% tot opp.)	21,8	78,0	84,7	53
waarvan beschermd (%)	4,0	4,5	2,4	38,4
Alfabetisme ^a	95/96	65/84	76/79	80/85
Drinkwater ^b	63/17	81/27	86/53	83/33
Kindersterfte ^c	38	171	86	87
Levensverwachting ^d	71	53	65	65
Inkomen ^e	2.370	630	2.680	980
Kredietwaardigheid ^f				
• score	20,2	15,0	26,5	19,6
• rang	78	91	66	79

a. Percentage alfabeten vrouw/man van de bevolking tussen 15 en 70 jaar in 1985. b. Percentage veilig drinkwater stad/platteland in 1985. c. Gemiddelde kindersterfte (< 5 jaar) per 1000 personen in de periode 1985-1990 (Nederland = 17). d. Gemiddelde levensverwachting in jaren in de periode 1985-1990 (Nederland = 76). e. bnp per hoofd van de bevolking in US \$ in 1990 (NL = 17.230). f. Score en rang van 113 landen op een schaal van 0 tot 100 (Nederland score 87,6 en rang 5).

Bronnen: *World Development Report 1991*; *World Resources 1990-1991*; *Institutional Investor*, september 1991.

Bolivia

De Boliviaanse schuldenlast bestaat grotendeels uit officiële schulden. Voor conversiemogelijkheden zal Bolivia zich dan ook moeten wenden tot officiële crediteuren. Tot op heden zijn er weinig conversies met Boliviaans schuld papier uitgevoerd, mede door het geringe vertrouwen in de cocaïne-economie. Bolivia was in 1987 voortrekker met de eerste D/N-swap, waarmee een schuldreductie van \$ 650.000 bewerkstelligd werd. Momenteel is de overheid terughoudend en wordt er nog maar zeer weinig schuld beschikbaar gesteld voor nieuwe transacties. Participatie van financiële instellingen is wettelijk beperkt. Voor de D/N-swaps biedt het land genoeg mogelijkheden. Daarnaast is er in Bolivia dringend behoefte aan scholing (met name voor de alfabetisering van vrouwen) en uitbreiding van de gezondheidszorg. De armoede onder een groot gedeelte van de bevolking is enorm. Een zeer groot probleem is het gebrek aan internationaal vertrouwen. De Bolivianen moeten vertrouwen zien te kweken bij officiële instanties om conversieprogramma's tot stand te brengen. Indien dit lukt biedt het land zowel voor D/N- als D/SD-swaps volop mogelijkheden.

Brazilië

Absoluut gezien is de Braziliaanse omvang van de schuldenlast enorm, maar in verhouding tot het bnp drukt de last veel minder zwaar op de economie dan in de andere drie landen. Ruim driekwart van de schulden is commercieel van aard, zodat ook voor Brazilië goede mogelijkheden zijn weggelegd via de tweedehands schuldenmarkt. Internationaal gezien geniet Brazilië de grootste kredietwaardigheid, hetgeen een positieve bijdrage aan conversiemogelijkheden levert. Uit angst voor hyperinflatie is het algemene conversieprogramma in 1989 sterk beperkt. Buiten de centrale bank om blijft evenwel niet-officiële conversie plaatsvinden. Tot op heden hebben er nog geen D/N- en D/SD-swaps plaats gevonden, maar recentelijk heeft de overheid belang-

stelling getoond en schuld beschikbaar gesteld ten bedrage van \$ 300 miljoen. Brazilië heeft een enorm potentieel voor D/N-swaps, vooral door haar grote oppervlak aan tropisch regenwoud. Daarnaast is er op het gebied van scholing en gezondheidszorg grote behoefte aan ondersteunende projecten.

Ecuador

De omvang van de Ecuadoriaanse schuld is relatief zeer groot. Voor reductie van de schuld is Ecuador aangewezen op zowel de commerciële secundaire markt als op officiële instanties. Het schuldenconversieprogramma is er gericht op sociale en culturele projecten en op het milieu. Ook uit de omvang van het beschikbaar gestelde bedrag voor conversiedoelinden (\$ 150 miljoen per halfjaar in totaal), valt af te lezen dat de overheid een zeer positieve houding tegenover dergelijke swaps inneemt. Tot op heden zijn er twee D/N-swaps uitgevoerd. Beide transacties werden gesponsord door het Wereldnatuurfonds en samen leidden ze tot een schuldreductie van \$ 10 miljoen. Dank zij de twee D/N-swaps valt een gedeelte van het land reeds onder bescherming. De mogelijkheden voor D/N-swaps zijn daarvoor beperkter dan in de drie andere landen. Op gebied van scholing, drinkwatervoorziening en gezondheidszorg is er daarentegen dringend behoefte aan financiële steun. Het blijkt dat er mogelijkheden zijn voor beide instrumenten, maar dat een accent op D/SD-swaps gelegd moet worden gezien de omvang van reeds beschermd gebied. Ervaring en bereidheid van de lokale overheid zijn aanwezig, hetgeen goede toekomstperspectieven biedt.

Beperkende factoren

De gevolgen van D/N- en D/SD-swaps kunnen zowel een positieve als een negatieve uitwerking op de verschillende participanten hebben. Hier bespreken we vier factoren die in het algemeen relevant geacht worden voor het welslagen van de swaps: de prijs, inflatie, nationale soevereiniteit en de juridische en fiscale bepalingen. De prijs en de bepalingen zijn doorslaggevend voor de baten en de kosten voor de verschillende partijen; inflatie en het verlies aan soevereiniteit zijn mogelijke kosten voor het land waarin de conversie plaatsvindt.

Prijs

Schuldenconversies worden verricht met schulden die op de tweedehandsmarkt verhandeld worden. Deze markt beperkt zich tot de verhandeling van commerciële schulden; officiële schulden kunnen niet op dergelijke wijze worden gereduceerd. De schuldenlanden zijn ruim 45% van hun langlopende schulden verplicht aan officiële crediteuren. Tot nu toe zijn deze crediteuren erg terughoudend met schuldenconversie, zij beperken zich hoofdzakelijk tot herstructurering. Voor een conversie met behulp van officiële schuld dienen overheden zelf de prijs van hun vordering te bepalen. Daarbij baseren zij zich vaak op de marktprijs. De schuldenmarkt is echter verre van perfect en het is uiterst moeilijk om vast te stellen wat een optimale prijs is voor de schuld van een land. De verdeling van de kosten en de baten is daarom weinig inzichtelijk. Dat geldt ook voor de gevolgen van een swap op de waarde van de bestaande schuld. Conversie kan leiden tot

een hogere marktprijs voor de resterende schuld. Zowel banken als schuldenlanden verkeren hierbij in enkele klassieke prisoner's dilemma's⁷.

Inflatie

Voor de financiering van een schuldenconversie moet in het desbetreffende schuldenland lokale valuta worden opgebracht. De wijze van financiering wordt door de centrale bank bepaald. Financiert de centrale bank de conversie door additionele geldcreatie dan kan de inflatie stijgen. De meeste swaps zijn gefinancierd met obligatieleningen, waardoor de toename van de geldhoeveelheid over meerdere jaren gespreid wordt en het risico van een opwaartse druk op het prijspeil vermindert⁸. De overheid moet ook kosten maken voor het opzetten en uitvoeren van de programma's. De mogelijke versnelling van de prijsontwikkeling door schuldenconversie lijkt in de praktijk van gering belang. De gemiddelde stijging van de consumptieprijzen in de vier onderzochte landen bedroeg in 1990 1.350 procent⁹!

Soevereiniteit

In het schuldenland kan de vrees ontstaan dat grondgebied onder controle komt van het buitenland. Daarom zijn de regeringen vaak zeer karig met het toestaan van conversieprogramma's. De nationale wetgeving blijft echter steeds van toepassing op activiteiten van buitenlanders binnen de landsgrenzen. Verder worden de meeste D/N- en D/SD-swaps uitgevoerd in onderling overleg met nationale organisaties en berust de feitelijke uitvoering en het beheer bij deze organisaties. De conversies leiden niet tot het verkopen of tot leasing van de natuurlijke hulpbronnen aan het buitenland. Dit is een belangrijk verschil met andere schuldconversies. De beste waarborg voor het handhaven van de soevereiniteit lijkt een adequate milieuwetgeving en sociale zekerheid en handhaving en uitvoering daarvan.

Juridische en fiscale bepalingen

De commerciële leningen aan de schuldenlanden zijn vaak verstrekt door bankconsortia. Op zulke leningen zijn talloze clausules van toepassing om de risico's voor de deelnemende banken te beperken. Er zijn bij voorbeeld clausules over het overdragen van de (deel)lening, over terugbetaling, vervroegde betaling, of gedwongen terugbetaling. Met name de zogenaamde 'repayment sharing clause' is knellend, omdat hiermee banken die meedoen aan een schuldenconversie in een voordeelpositie geplaatst worden tegenover de andere leden van het consortium. Eerst moet dus een uitgebreide portefeuilledaanpassing van leningen aan schuldenlanden plaatsvinden. Daarnaast is de fiscale behandeling van voorzieningen voor leningen aan schuldenlanden een obstakel. Banken mogen van de fiscus hun resultaat verminderen met voorzieningen voor dergelijke leningen. Deze voorzieningen zijn onbelast en bedoelt als voorzorgsmaatregel. De nominale waarde van de vordering op het schuldenland verandert niet, terwijl de fiscus vennootschapsbelasting misloopt. Deze faciliteit moedigt banken niet aan om met swaps hun verwachte verlies werkelijk te nemen.

Besluit

De vraag uit de inleiding blijkt met een voorzichtig 'ja, maar ...' beantwoord te moeten worden. D/N-

en D/SD-swaps lijken nuttig om de milieu- en ontwikkelingsproblemen op een harmonieuze manier tot een oplossing te brengen. De bijdrage aan het verminderen van armoede en natuurvernietiging met D/N- en D/SD-swaps is tot op heden beperkt en verschilt van land tot land. Uit ons overzicht blijkt dat Argentinië en Brazilië met de swaps zich het best vooral op natuurbescherming kunnen richten, terwijl in Bolivia en Ecuador vooreerst verbetering van de levensomstandigheden van de mensen geboden is. De bestaande mogelijkheden lijken niet onbenut gelaten te mogen worden. Daarvoor is de armoede te groot en de toestand van het milieu te alarmerend.

De beperkingen bij het gebruik van D/N- en D/SD-swaps lijken vooral gelegen in de houding van nationale autoriteiten, die slechts in beperkte mate vergunningen willen afgeven voor deze conversieprogramma's, en in het regulatoire kader rond de schulden. De regeringen vrezen inflatie en buitenlandse invloed. Dit lijkt niet terecht. De potentiële bijdrage aan de inflatie is tot dusver uiterst miniep, terwijl juist bij D/N- en D/SD-swaps de zeggenschap van nationale instellingen groot blijft. De clausules bij leningen aan schuldenlanden zijn moeilijk te veranderen voor bestaande leningen. Hier is een belangrijke rol weggelegd voor de tweedehands schuldenmarkt, waar schuldeisers hun vorderingen kunnen verhandelen. Verbetering van de marktwerking van de schuldenhandel is geboden. Banken kunnen dit deels zelf organiseren door heronderhandelingen over de algemene voorwaarden te beginnen. Ook ligt er een taak voor de BIS, die aanbevelingen doet aan officiële toezichhouders over de behandeling van risico's. Een eerste mogelijkheid is aanpassing van de risicograad van leningen aan landen met op duurzame ontwikkeling gerichte schuldenconversieprogramma's. De fiscale benadeling van het gebruik van swaps tegenover het treffen van voorzieningen hoeft evenmin van blijvende aard te zijn. In plaats van het onbelast laten van voorzieningen voor landenrisico bij handhaving van de nominale waarde van de vordering zouden herwaarderingen van de portefeuille direct ten laste/gunste van de winst- en verliesrekening gebracht kunnen worden. Hiermee wordt een adequater inzicht in de vorderingen en verplichtingen van financiële instellingen verkregen. Concluderend blijkt dat de beperkingen minder knellend gemaakt kunnen worden door informatiever-schaffing en door beleidswijzigingen bij de betrokkenen. Als dit geschiedt kan het gebruik van D/N- en D/SD-swaps de huidige figurantenrol overstijgen en kan het een meer substantiële bijdrage gaan leveren aan het verzachten van de schulden-, milieu- en ontwikkelingsproblematiek.

Bert Scholtens
Anne-Marth Vrind

7. Zie M.O. Michaud, The Markowitz optimization enigma: is optimized optimal, *Financial Analyst Journal*, jg. 45, 1989, blz. 32-45; J.J. Rotemberg, Sovereign debt buybacks can lower bargaining costs, *Journal of International Money and Finance*, jg. 10, 1991, blz. 330-348.

8. M. Potier, Swapping debt for nature, *OESO Observer*, nr. 165, augustus/september 1990, blz. 17-20.

9. IMF, *International Financial Statistics*, december 1991.