

Tien jaar schulden crisis

Deze maand is het tien jaar geleden dat Mexico bekend maakte niet langer aan zijn schuldverplichtingen te kunnen voldoen. De wereld reageerde geschokt. Om een financiële crisis te voorkomen, moesten internationale financiële instellingen als het IMF en de BIB met noodkredieten over de brug komen. Commerciële banken, die opeens inzagen dat ze reeds te veel aan de derde wereld hadden geleend, weigerden van de ene dag op de andere additionele middelen over te maken. Hun eigen solvabiliteit stond immers op het spel. Aangezien officiële instanties zich niet geroepen voelden om de kredietverlening over te nemen, werden de ontwikkelingslanden met een kredietschaarste geconfronteerd. Dit maakte het voor hen nog moeilijker om hun schuldverplichtingen na te komen. Een schulden crisis diende zich aan.

Nu is de tiende verjaardag van deze crisis haast ongemerkt gepasseerd. Wellicht omdat andere problemen de aandacht opeisen, wellicht ook omdat de crisis tot het verleden behoort. De banken hebben sinds 1982 voldoende voorzieningen opgebouwd. Anno 1992 gaan hun zorgen uit naar de onroerend-goedcrisis in de Angelsaksische landen en de daling van de aandelenkoersen in Japan. Daarnaast lijken de ontwikkelingslanden uit hun schulden te zijn gegroeid. Ondanks de recessie in het Westen bedroeg hun economische groei in 1990-1991 ruim 3%, terwijl het IMF voor 1992 en 1993 zo'n 6% voorspelt. Verder is de externe schuld als percentage van de exportopbrengsten gedaald van gemiddeld 180 in 1986 tot 125 in 1991. Het positieve beeld is vooral te danken aan Latijns-Amerika, waar de netto-kapitaalstromen voor het eerst sinds 1982 weer positief zijn. Waar komt deze omslag vandaan?

De belangrijkste verklaring is het toegenomen realisme bij alle betrokken partijen. Zo is de officiële schuldenstrategie op gezette tijden herzien. Aanvankelijk ging het IMF ervan uit dat de schuldenlanden op termijn volledig aan hun verplichtingen konden voldoen. De aanpak van het 'liquiditeits'-probleem richtte zich daarom op het verschuiven van lopende verplichtingen naar de toekomst. Deze strategie werd in 1985 genuanceerd door het Baker-plan (solvabiliteit vereist groei, groei vereist nieuwe kredieten) om vervolgens in 1989 te worden verlaten. In dat jaar lanceerde Brady een aanpak die wel degelijk uitging van een solvabiliteitsprobleem; schuldvermindering kwam op het menu en het IMF en de Wereldbank dienden daaraan mee te werken.

Ook de commerciële banken getuigden met de jaren van steeds meer realiteitszin. Door het verhogen van hun voorzieningen gaven zij al impliciet toe dat de kredietwaardigheid van de schuldenlanden dubieus was. Met het ontstaan van een markt voor tweede-handsschulden werd dit voor iedereen duidelijk. De prijs van de schulden noteerde immers van meet af aan aanzienlijk beneden pari. Uiteindelijk bleken de banken ook bereid om aan schuldvermindering bij te dragen. Enkele jaren geleden was dit nog ondenkbaar. Dit zou immers slecht gedrag belonen!

De meeste eer voor het bezweren van de schulden crisis komt echter aan de ontwikkelingslanden zelf toe. Geïnspireerd door het succes van de Aziatische tijgers en gewaarschuwd door de ervaringen van de Comecon-landen kwamen deze eind jaren tachtig tot de conclusie dat er geen alternatief was voor het integreren in de wereldeconomie. De consequentie was het alsnog doorvoeren van aanpassingen die in de jaren zeventig waren uitgesteld. Inmiddels worden de eerste vruchten geplukt. Mexico, het land waar de schulden crisis begon, staat op het punt om met de VS en Canada een vrijhandelsverdrag te sluiten. Argentinië, een andere beruchte debiteur, is met het opheffen van handelsrestricties en toetredingsbelemmeringen een van de meest liberale economieën ter wereld geworden. Het heeft de hyperinflatie bedwongen, de begroting in evenwicht gebracht en de wisselkoers gestabiliseerd. Door de grote kapitaaltoevoer, inclusief terugkerend vluchtkapitaal, moet zelfs geïntervenieerd worden om appreciatie van de peso te voorkomen.

Hoewel de angel dus uit de schuldenproblematiek lijkt te zijn verwijderd, is toch een enkele kanttekening op zijn plaats. Aanpassingsbeleid gebaseerd op integratie in de wereldeconomie heeft alleen zin als de OESO-landen hun markten openstellen voor de exporten die door dit beleid worden gestimuleerd. Hiermee hangt samen dat blokvorming in Europa, Noord-Amerika en Oost-Azië nadelige gevolgen hebben voor die landen die zich buiten deze regio's bevinden. Dit geldt met name voor Afrika en Zuid-Amerika, maar mogelijk ook voor Oost-Europa en Zuid-Azië.

In de tweede plaats richt de schuldenstrategie zich te eenzijdig op een beperkt aantal grote schuldenlanden. Het goede nieuws gaat aan de armste landen voorbij. Zo zijn de externe schulden van zwart-Afrika sinds 1982 meer dan verdubbeld, terwijl ook de schuld-exportverhouding (380% in 1991) voortdurend verslechtert. Ernstiger is dat de economische groei van deze regio (1,3 % in 1990-91) al bijna twintig jaar achterblijft bij die van de groep ontwikkelingslanden als geheel. De huidige aanpak houdt dan ook onvoldoende rekening met het onderliggende probleem – de enorme en toenemende ontwikkelingsachterstand. Nodig is een lange-termijnstrategie waarbinnen de door Emmerij bepleite ontwikkelingscontracten een belangrijke rol kunnen spelen (zie ESB 25-3-1992). Zonder ingrijpen dreigen de armste landen de door hen beoogde aansluiting met de wereldeconomie te missen.

Gegeven deze restproblemen zou het van realisme getuigen om de schuldenstrategie nog een laatste maal te herzien. Noodzakelijke elementen in deze aanpak zijn een vrijere toegang tot westerse markten in het algemeen en een lange-termijnstrategie voor zwart-Afrika in het bijzonder. Het wachten is op een nieuwe (Amerikaanse?) minister van Financiën die hier zijn naam aan wil verbinden.

A.R.G.J. Zwiers