

Vijf jaar internationale schuldencrisis

Deze maand is het vijf jaar geleden dat Mexico aankondigde niet langer aan zijn buitenlandse schuldverplichtingen te kunnen voldoen. Dit wordt algemeen gezien als het begin van de internationale schuldencrisis. De reikwijdte daarvan is sindsdien fors toegenomen. Nagenoeg alle betrokken landen lieten een verslechtering van hun schuldenpositie zien, deels vanwege een aanzienlijke ruilvoetverslechtering maar ook door een tekortschietend binnenlands beleid, waardoor het terugdringen van het lopende rekeningtekort ten koste ging van het investeringsniveau. De economische vooruitzichten voor de meeste schuldenlanden zijn er niet rooskleuriger op geworden.

DRS. A.J.A.M. KUIJPERS*

Vóór Mexico had reeds een aantal andere landen, waaronder Jamaica, Peru, Soedan en Polen, te kennen gegeven niet over voldoende deviezen te beschikken om de buitenlandse schuldverplichtingen na te kunnen komen. Een tweetal factoren leidde er echter toe dat het schuldenprobleem in augustus 1982 in een crisissfeer belandde. In de eerste plaats hadden de factoren waardoor Mexico in problemen kwam een soortgelijke invloed op een groot aantal andere landen met, evenals Mexico, een grote buitenlandse schuld. Korte tijd daarna raakten daarom ook landen als Argentinië, Brazilië, Chili en Nigeria in betalingsproblemen. In de tweede plaats was er een grote betrokkenheid van het commerciële bankwezen bij deze debiteurlanden, waardoor gevaren dreigden voor het internationale financiële bestel.

De omvang van de (bancaire) buitenlandse schuld van ontwikkelingslanden nam na het uitbreken van de oliecrisis in 1973 snel toe, met name als gevolg van de intermediaire rol die het bankwezen op zich had genomen in het terugsluizingsproces van oliedollars tussen olie-exporterende en olie-importerende landen. De commerciële banken begaven zich daarmee feitelijk op het gebied van betalingsbalansfinanciering zonder zich in te laten met het aanpassingsbeleid van de ontwikkelingslanden aan de gewijzigde externe omstandigheden. Pijnlijke binnenlandse beleidsmaatregelen konden daardoor achterwege blijven ten koste van een almaar stijgende buitenlandse schuld.

De fors toegenomen rente- en aflossingsverplichtingen maakten echter vele ontwikkelingslanden zeer kwetsbaar voor de verslechtering van de economische omstandigheden na de tweede oliecrisis in 1979). De recessie die hiervan het gevolg was, werd door de industrielanden niet zoals na de eerste oliecrisis beantwoord met een keynesiaans bestedingsbeleid maar met een anti-inflatiebeleid, hetgeen gepaard ging met een versterking van de recessieve ontwikkeling, een vertraging van de wereldhandel, een daling van de grondstofprijzen en een scherpe stijging van het renteniveau. Als gevolg daarvan daalden de uitvoeropbrengsten van de meeste ontwikkelingslanden fors, terwijl de daaruit te betalen rente- en aflossingsverplichtingen gestaag toenamen. Vooral voor landen die in

de jaren zeventig nog een veelbelovende toekomst tegemoet leken te gaan, waardoor banken bereid waren de schulden te laten oplopen, bleek het nakomen van de buitenlandse verplichtingen een onmogelijke opgave te zijn. Herstructurering van de schuld werd daardoor noodzakelijk.

Externe factoren

Niet alleen in de aanloopfase maar ook na het uitbreken van de schuldencrisis hebben externe factoren een grote invloed uitgeoefend op de economische ontwikkeling en in het bijzonder de schuldenpositie van ontwikkelingslanden. Tot op zekere hoogte wordt de situatie waarin deze landen verkeren en de mate waarin zij in staat zijn hun schuldverplichtingen na te komen niet door henzelf bepaald maar door de industriële wereld. De ontwikkelingslanden kunnen ten aanzien van deze factoren hooguit hun binnenlands beleid zodanig bijsturen dat de ongunstige effecten worden gemitigeerd.

Op deze plaats zullen achtereenvolgens de invloed van de groei van de afzetmarkten in de industrielanden, die van de in- en uitvoerprijzen, de wisselkoersveranderingen, het renteniveau en de beschikbaarstelling van nieuwe kredieten in de periode 1982-1986 nader worden belicht. Behalve de gehele groep van ontwikkelingslanden zal daarbij ook de positie van een vijftiental belangrijke schuldenlanden afzonderlijk worden belicht, omdat dit ten aanzien van de schuldenproblematiek een scherper beeld verschaft

* De auteur is als hoofd Internationaal Onderzoek werkzaam bij de Stafgroep Economisch Onderzoek van Rabobank Nederland. Hij dankt drs. A.M. Dierick voor zijn commentaar. Het artikel is geschreven op persoonlijke titel.

1) Anne O. Krueger, Debt, capital flows, and LDC growth, *The American Economic Review*, mei 1987.

Tabel 1. Groei afzetmarkten en in- en uitvoerprijzen, 1969-1986

	1969/78	1979/82	1983/86
Afzetmarkten a)			
Bnp industrielanden (volume)	3,4	1,4	3,2
Bestedingen in industrielanden (volume)	4,1	1,4	3,9
Uitvoervolume ontwikkelingslanden	4,6	-3,5	4,8
Uitvoervolume vijftien schuldenlanden	2,8	0,0	2,6
In- en uitvoerprijzen (in US \$) a)			
Prijspeil aardolie	22,8	25,8	-19,1
Prijspeil grondstoffen	10,3	-0,8	-1,1
Prijspeil fabrikaten	9,6	4,2	3,0
Uitvoerprijspeil ontwikkelingslanden	14,6	15,3	-6,6
Invoerprijspeil ontwikkelingslanden	10,5	7,8	-1,3
Ruilvoet ontwikkelingslanden	3,7	7,0	-5,4
Ruilvoet vijftien schuldenlanden	3,9	3,8	-5,1

a) Procentuele mutaties, gemiddeld per jaar.

Bron: IMF, *World Economic Outlook*, april 1987.

2). Overigens is het gewicht van deze vijftien landen ten opzichte van alle ontwikkelingslanden vrij groot; zij beslaan 33% van het gezamenlijke bruto produkt en nemen 41% van de totale buitenlandse schuld voor hun rekening.

De groei van de afzetmarkten in de industrielanden bepaalt, naast de prijscomponent, voor een belangrijk gedeelte de ontwikkeling van de totale uitvoeropbrengsten van ontwikkelingslanden. Samen met schenkingen in het kader van ontwikkelingshulp en andere inkomensoverdrachten, waarvan de relatieve omvang zeer beperkt is, geven deze na aftrek van de invoerrekening en de kapitaaluitvoer weer, welk bedrag beschikbaar is voor de betaling van rente en aflossingen op de buitenlandse schuld.

Zoals uit tabel 1 blijkt, is de groei van het reële bruto nationale produkt in de industrielanden na de recessie volgend op de tweede oliecrisis weer aangetrokken, maar bleef deze met gemiddeld 3,2% in de periode 1983/86 iets onder het gemiddelde van het tijdvak 1969/78, dat hier als vergelijkingsmaatstaf wordt genomen. Een beter uitgangspunt bij de bepaling van de marktgroei zijn de totale bestedingen (inclusief uitvoer) in de industriële wereld, omdat in het nationale produkt mede de invoer uit ontwikkelingslanden is opgenomen. Ook hiervoor geldt echter dat de groei na de recessie grotendeels is hersteld.

De toegankelijkheid van deze afzetmarkten staat thans onder druk door een toeneming van het protectionisme 3). De invloed hiervan op de handelstromen laat zich moeilijk meten, maar opvallend is dat de ontwikkelingslanden, na de daling van het uitvoervolume in het begin van de jaren tachtig als gevolg van een forse terugval van de aardolieafzet, in de periode 1983/86 een gemiddelde jaarlijkse volumegroei van de uitvoer wisten te realiseren van 4,8%, hetgeen bijna een procentpunt meer was dan de groei van de totale bestedingen in de industriële wereld. Vooral de uitvoer van fabrikaten nam toe, onder meer vanuit de 'newly industrializing countries' in Azië, en het is juist deze categorie goederen waarop de opleving van het protectionisme het meest betrekking heeft. Hoewel een wereld zonder protectie er voor de ontwikkelingslanden geheel anders zou uitzien (niet in het minst vanwege hun eigen protectie), kan uit het voorgaande bepaald niet worden afgeleid dat de opleving daarvan voor de ontwikkelingslanden als groep in belangrijke mate heeft bijgedragen aan een verslechtering van hun betalingsbalans en daarmee hun schuldenpositie.

De vijftien belangrijkste schuldenlanden lieten in de afgelopen jaren een aanzienlijk minder expansieve uitvoerontwikkeling zien, die achterbleef bij de economische groei in de industrielanden en ongeveer zeventig procent op het stijgingstempo van de uitvoer in de jaren zeventig. Wellicht speelt hier de samenstelling van het uitvoerpakket een be-

langrijke rol; verhoudingsgewijs bestaat de uitvoer van deze groep landen voor een groot gedeelte uit aardolie en grondstoffen, waarvoor de afzetmogelijkheden aanmerkelijk minder gunstig waren dan voor fabrikaten. Het relatief lage aandeel van fabrikaten in de uitvoer duidt tevens op een onderontwikkelde export-oriëntatie voor de meeste van deze schuldenlanden. Ondanks de overvloedige aanwezigheid van 'natuurlijke rijkdommen' bedroeg hun aandeel in de totale uitvoer van ontwikkelingslanden slechts zo'n 21%, terwijl hun binnenlands produkt 33% uitmaakte van het gezamenlijke bruto binnenlands produkt.

De in- en uitvoerprijzen worden voor ontwikkelingslanden in het algemeen exogeen bepaald. Een waardeverandering van de eigen munteenheid beïnvloedt daarom voornamelijk de relatieve prijzen in het binnenland. Sinds het begin van de jaren tachtig zijn de prijzen van aardolie en grondstoffen aanmerkelijk gedaald (tabel 1). De daling werd in gang gezet door een vermindering van de vraag naar grondstoffen als gevolg van de recessie, maar daarna nog versterkt door de pogingen van vele grondstoffenexporteurs om door een volumestijging de uitvoeropbrengsten op peil te houden.

Doordat ontwikkelingslanden belangrijke exporteurs zijn van aardolie en grondstoffen, daalde het gemiddelde uitvoerprijspeil in dollars met gemiddeld 6,6% per jaar in de periode 1983/86. De invoer van deze landen bestaat eveneens voor een belangrijk gedeelte uit energieproducten en grondstoffen. Omdat daarnaast de inflatie in de industrielanden fors terugliep, nam het invoerprijspeil in dollartermen af met gemiddeld 1,3% per jaar, waardoor een ruilvoetverslechtering optrad van 5,4% per jaar. Voor de vijftien schuldenlanden was dat 5,1%. Dit houdt in dat deze landen dit jaar ten opzichte van 1982 in volume ongeveer een kwart meer moeten uitvoeren om dezelfde goedereninvoer te kunnen betalen.

Een verandering in de waardeverhoudingen tussen de westerse valuta's heeft invloed op de schuldenlast van ontwikkelingslanden in - wat genoemd zou kunnen worden - reële termen. Uitgangspunt is dat een koersmutatie van de valuta waarin een wereldhandelsprijs wordt genoteerd, terstond wordt gecompenseerd door een tegengestelde prijsbeweging van het desbetreffende goed. Dit steunt op de gedachte dat wereldhandelsprijzen worden bepaald op markten waar de vraag uit een enkel land (de Verenigde Staten) niet de prijszetting domineert 4). Een waardeverandering van de valuta's waarin de buitenlandse schulden luiden, heeft daarentegen wel invloed op de hoogte van de schuldenlast in termen van prijzen van de buitenlandse handel. Uit de opbrengst van de buitenlandse handel moeten de schuldverplichtingen immers voldaan worden.

De schuld van ontwikkelingslanden bestaat voor ongeveer 60% uit dollars; voor sommige, met name de Latijns-Amerikaanse, schuldenlanden loopt dit percentage zelfs op tot 90 5). De effectieve wisselkoers van de dollar daalde in het tijdvak 1982/86 per saldo met ongeveer 7 1/2% 6). Onder de hypothese dat de gewichten van de valuta's daarbij overeenstemmen met de verdeling van de valuta's in de buitenlandse schuld van ontwikkelingslanden, betekent de dollarkoersdaling voor deze landen een verlichting van

2) Met ontwikkelingslanden wordt hier een groep van 133 landen bedoeld die lid zijn van het IMF of waarvan bij het IMF anderszins statistische gegevens voorhanden zijn. Met schuldenlanden worden hier aangeduid de vijftien landen die in IMF-publikaties te boek staan als 'heavily indebted countries': Argentinië, Bolivia, Brazilië, Chili, Colombia, Ivoorkust, Ecuador, Mexico, Marokko, Nigeria, Peru, Filipijnen, Uruguay, Venezuela en Joegoslavië. Dit laat onverlet dat buiten de groep van schuldenlanden een groot aantal ontwikkelingslanden eveneens met grote schuldproblemen kampt.

3) GATT, *International trade 1985-1986*.

4) IMF, *World Economic Outlook*, april 1985, blz. 181.

5) P. Saunters en A. Dean, The international debt situation and linkages between developing countries and the OECD, *OECD Economic Studies*, nr. 7, 1986 blz. 174.

6) OECD, *Economic Outlook*, juni 1987.

Tabel 2. Dollarkoers en rente

	1982	1983	1984	1985	1986
Wisselkoers dollar (index a)	100,0	103,7	109,6	112,8	92,6
Dollarrente b)	13,6	9,9	11,3	8,6	6,8
Ontwikkelingslanden:					
Rentebetalingen (\$ mrd.)	88,6	81,8	91,5	90,8	85,0
Buitenlandse schuld (\$ mrd.)	850	898	947	1.009	1.095
Berekend rentetarief	10,4	9,1	9,6	9,0	7,7
Schuldenlanden:					
Rentebetalingen (\$ mrd.)	45,5	41,5	46,0	44,0	38,2
Buitenlandse schuld (\$ mrd.)	383	394	411	417	434
Berekend rentetarief	11,6	10,5	11,2	10,5	8,8

a) Effectieve wisselkoers in OECD-verband.

b) Zesmaands LIBOR.

Bronnen: OECD, *Economic Outlook*, juni 1987; IMF, *World Economic Outlook*, april 1987.

Tabel 3. Buitenlandse kapitaalstromen, in mrd. dollars

Ontwikkelingslanden	1982	1983	1984	1985	1986
Goederenuitvoer	547	521	556	535	501
Goedereninvoer	540	505	506	488	493
Overige transacties a)	- 103	- 90	- 95	- 85	- 70
Tekort lopende rekening a)	96	74	45	38	62
Uitgaande kapitaalstroom b)	75	21	20	20	1
Aanvulling deviezenreserves	- 39	4	15	17	5
Netto externe financiering	132	99	80	75	68
Officiële schenkingen	8	10	11	14	14
Directe investeringen (netto)	20	14	14	13	13
IMF	7	11	5	0	- 2
Banken	51	36	15	10	- 5
Multilaterale ontwikkelingsbanken	9	10	11	11	48
Overige c)	37	18	24	27	
Schuldenlanden	1982	1983	1984	1985	1986
Goederenuitvoer	112	111	123	119	99
Goedereninvoer	108	83	80	78	76
Overige transacties a)	- 57	- 42	- 44	- 40	- 35
Tekort lopende rekening a)	53	14	1	- 1	12
Uitgaande kapitaalstroom b)	30	15	14	7	2
Aanvulling deviezenreserves	- 22	1	13	2	- 6
Netto externe financiering	61	30	28	8	8
Officiële schenkingen	1	1	1	4	4
Directe investeringen (netto)	4	2	3		
IMF	2	6	3	2	0
Banken	33	11	11	- 4	- 2
Multilaterale ontwikkelingsbanken	4	2	4	4	5
Overige c)	17	8	6	2	1

a) Exclusief officiële schenkingen.

b) Vooral handelsfinancieringen en kapitaalvlucht.

c) Waaronder leningen van officiële instanties en niet-bancaire private crediteuren.

Bronnen: IMF, *World Economic Outlook*; IMF, *International capital markets*.

de reële schuldenlast met ongeveer 4,5% over de vierjaarsperiode 1982/86. Tot medio 1987 wordt de daling berekend op ongeveer 10%. Omdat het aandeel van de dollar in de vorderingen op schuldenlanden groter is dan die op alle ontwikkelingslanden samen, is de verlichting hier respectievelijk 5½ en 12¾%.

Het rentetarief op de buitenlandse schuld is sinds 1982 aanzienlijk gedaald als gevolg van de rentedalingen in vooral de Verenigde Staten en van de versmalling van de marge ('spread') die aan de debiteuren boven het interbancaire tarief in rekening wordt gebracht. De zesmaands eurodollarrente liep terug van 13,6% in 1982 tot gemiddeld 6,8% vorig jaar. Ook de renteniveaus van de meeste andere valuta's zijn gedaald, maar minder sterk dan van de dollar. Ongeveer de helft van de schulden van ontwik-

kelingslanden kent een variabel rentetarief; voor de grootste debiteurlanden ligt dit aandeel tussen 50 en 90% 7). Echter ook de schuld met een vaste rente wordt na verloop van tijd omgezet tegen een lager tarief.

De gemiddelde 'spread' daalde tot 0,7 procent in 1986, na eerst gestegen te zijn van 1,1 in 1982 tot 1,7 procent in 1983 als reactie op het uitbreken van de schuldenlandcrisis 8).

Zoals tabel 2 laat zien, is de door de ontwikkelingslanden betaalde rente gedaald van \$ 88,6 miljard in 1982 tot \$ 85,0 miljard in 1986, terwijl de schuld opliep van \$ 850 tot \$ 1.095 miljard. Als percentage van de schuld liepen de rentebetalingen daarmee terug van 10,4 tot 7,7. Het 'berekende' rentetarief voor de schuldenlanden daalde over dit tijdvak van 11,6 tot 8,8%. Het hogere rentetarief voor de schuldenlanden in vergelijking met de ontwikkelingslanden is een gevolg van de gemiddeld genomen grotere 'spread', van het hogere aandeel van de dollarschuld (de dollarrente was in de afgelopen jaren relatief hoog) en van een lager aandeel van concessionele leningen bij de eerste.

De beschikbaarstelling van nieuwe kredieten door de crediteuren van ontwikkelingslanden bepaalt te zamen met de andere externe factoren in hoge mate de ruimte voor het invoervolume. Het op peil blijven van de invoer, voor zover deze niet is bestemd voor de binnenlandse consumptie maar wordt aangewend voor de productie van uitvoergeraden of het realiseren van investeringen, is belangrijk voor de economische ontwikkeling op langere termijn en voor het kweken van terugbetalingscapaciteit ten behoeve van de buitenlandse schuld. De stroom netto externe financiering voor ontwikkelingslanden was vorig jaar ten opzichte van 1982 gehalveerd (zie tabel 3). Behalve de terughoudendheid van de crediteuren bij het verstrekken van nieuwe kredieten ligt hieraan ook ten grondslag een voorzichtigheid bij een aantal kredietwaardige ontwikkelingslanden omtrent het zich verder in de schuld steken.

De tabel laat zien dat de netto directe investeringen vanuit het buitenland in de derde wereld na het uitbreken van de schuldencrisis afnamen. Behalve dat het economische klimaat in de getroffen landen verslechterde, speelde daarin ook mee dat de reparatiëring van de investeringsopbrengsten gevaar ging lopen.

Vanaf 1983 is ook het gebruik van IMF-faciliteiten teruggegaan. Vorig jaar losten de ontwikkelingslanden per saldo zelfs af. In het licht van het plan-Baker, dat voorziet in een vergroting van de kredietverlening aan de vijftien schuldenlanden ten einde via groei de schuldproblemen te overwinnen, is het terughoudende beleid van het IMF opmerkelijk. Het IMF verdedigt zijn beleid door te wijzen op het aanhoudend hoge niveau van het (kortstondige) gebruik van Fondsmiddelen, het monetaire karakter van het Fonds en de revoluerende aard van zijn middelen, en de omvangrijke terugbetalingen van landen die succes boekten bij het bestrijden van betalingsbalansproblemen 9). Daarmee is duidelijk dat het IMF zich afzijdig blijft houden van het verstrekken van financiële steun gericht op de lange termijn.

Het meest opvallend is de sterke daling van nieuwe kredieten door de commerciële banken; in 1982 werd per saldo voor \$ 51 miljard verstrekt, terwijl vorig jaar de bancaire vorderingen, ongerekend de wisselkoerseffecten op het bestand, met \$ 5 miljard afnamen. Overigens kwam dit laatste mede tot stand door de verkoop van vorderingen aan derden, onder meer ten behoeve van 'debt-to-equity' conversie. Deze ontwikkeling was het gevolg van de verslechtering van de kredietwaardigheid van een toenemend aantal landen, die ook tot uiting kwam in de 'discounts' bij verhandeling van de vorderingen op de secundaire markt en in de voorzieningen die door de toezichthoudende autoriteiten aan de banken werden opgelegd. Feitelijk betekent het laatste dat nieuwe kredieten aan de

7) P. Saunters en A. Dean, op.cit., blz. 171.

8) OECD, *Financial market trends*, nr. 37, 1987, blz. 86. Het betreft hier gemiddelde 'spreads' voor leningen aan ontwikkelingslanden buiten het Oostblok en de OPEC.

9) IMF Survey, 15 juni 1987, blz. 178.

Tabel 4. Binnenlandse bestedingen en schuldenpositie

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Ontwikkelingslanden								
Saldo lopende rekening a)	0,3	1,2	-1,8	-3,3	-2,4	-1,3	-0,9	-1,7
Bruto investeringen a)	25,9	25,9	25,5	24,3	23,3	22,9	22,4	22,5
Consumptieve bestedingen a)	73,8	72,9	76,3	79,0	79,1	78,4	78,5	79,2
Reëel bruto binnenlands produkt b)	4,2	3,5	2,1	1,6	1,4	4,1	3,2	3,5
Externe schuld (in % BBP)	25	24	28	32	34	35	38	40
Externe schuld (in % uitvoerwaarde)	91	82	95	120	133	134	148	168
Schuldenlanden								
Saldo lopende rekening a)	-3,4	-3,4	-5,3	-5,5	-1,8	-0,1	-0,0	-1,3
Bruto investeringen a)	24,9	24,7	24,5	22,3	18,2	17,4	16,5	16,8
Consumptieve bestedingen a)	78,5	78,7	80,8	83,2	83,6	83,6	83,5	84,5
Reëel bruto binnenlands produkt b)	6,1	5,0	0,5	-0,4	-3,4	2,2	3,1	3,5
Externe schuld (in % bbp)	30	31	35	42	47	47	46	48
Externe schuld (in % uitvoerwaarde)	182	167	201	270	290	272	284	338

a) In procenten van het bruto binnenlands produkt (bbp).

b) Procentuele mutaties.

Bron: IMF, *World Economic Outlook*, april 1987.

desbetreffende landen meteen voor een gedeelte worden afgeschreven. In zijn algemeenheid staan banken overigens afwijzend tegenover het blijven innemen van een vooraanstaande rol in de betalingsbalansfinanciering.

Onder meer door een aanmerkelijke vermindering van de kapitaalvlucht kwam de terugval in de externe financiering slechts voor de helft tot uiting in een daling van het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans van de ontwikkelingslanden. De invoerwaarde nam in 1986 ten opzichte van 1982 met \$ 47 miljard af tot \$ 493 miljard, maar vanwege een prijsdaling van de invoer kon de daling van het volume beperkt blijven tot gemiddeld 1% per jaar.

Bij de schuldenlanden nam de netto externe financiering af van \$ 61 miljard in 1982 tot \$ 8 miljard vorig jaar. In 1984 en 1985 was de lopende rekening mede als gevolg daarvan nagenoeg in evenwicht. De olieprijsdaling leidde vorig jaar weer tot een duidelijk tekort. De invoerwaarde liep in vier jaar terug van \$ 108 miljard tot \$ 76 miljard, bij een gemiddelde jaarlijkse volumedaling van ruim 8%. De schuldenpositie dwong deze landen tot een zeer restrictief bestedingsbeleid, dat onevenredig ten koste ging van het investeringsniveau bij handhaving van het consumptieniveau 10).

Het effect van de externe factoren, met uitzondering van de beschikbaarstelling van nieuwe kredieten, op de lopende rekening in de periode 1982/86 laat zich voor de ontwikkelingslanden becijferen op 9% van de uitvoeropbrengsten nadelig en voor de schuldenlanden op 12% van de uitvoeropbrengsten voordelig. De effecten van het renteniveau en de wisselkoersverhoudingen, die samenhangen met de grootte van de buitenlandse schuld, waren positief, terwijl de ruilvoet en de afzetmarktontwikkeling, waarvan de gevolgen vooral afhankelijk zijn van de omvang van de buitenlandse handel, beide negatief uitwerkten. De schuldenlanden hebben in vergelijking met de ontwikkelingslanden een minder open economie en een hoge schuld: de schuldenratio, dat wil zeggen de buitenlandse schuld in verhouding tot de uitvoeropbrengsten, is respectievelijk 340 en 170%. Voor de vijftien schuldenlanden wogen de gunstige effecten met betrekking tot de schuld dan ook ruimschoots op tegen de ongunstige effecten ten aanzien van de buitenlandse handel, terwijl voor de gezamenlijke ontwikkelingslanden het omgekeerde het geval was. Overigens kan de invloed van de externe factoren per land ver van deze gemiddelden afwijken.

Binnenlandse ontwikkelingen

De buitenlandse schuld brengt voor de ontwikkelingslanden hinderlijke gevolgen met zich mee ten aanzien van

het economische beleid in het binnenland. Op zich lijkt het de aangewezen weg voor een land aan het begin van een industriële ontwikkeling om, bij gebrek aan binnenlandse besparingen door een te laag inkomensniveau, via buitenlandse leningen investeringen te financieren teneinde daarmee de binnenlandse economie op gang te helpen. Daarbij dienen de investeringen zodanig gestalte te krijgen dat niet alleen de werkgelegenheid en het inkomen toenemen, maar dat daarmee tevens op den duur een inkomensstroom uit het buitenland wordt gegenereerd waarmee aan de rente- en aflossingsverplichtingen van de externe schuld kan worden voldaan. Bij een groot aantal landen zijn in het verleden de ter beschikking gestelde deviezen grotendeels niet aangewend voor de invoer van investeringsgoederen maar onder meer voor de invoer van consumptiegoederen en de 'financiering' van kapitaalvlucht. Voor zover de investeringen wel plaatsvonden, hebben deze bovendien vaak niet geleid tot voldoende deviezeninkomsten. De buitenlandse schuld als middel om te ontwikkelen, is in vele gevallen daarmee verworpen tot een 'blok aan het been'; de schuldverplichtingen remmen een verdere economische ontwikkeling af. Al dan niet met behulp van een IMF-programma is men dan gedwongen het lopende-rekeningtekort te verminderen om de renteverplichtingen na te kunnen komen of tot het kweken van een overschot om ook aflossingen te kunnen betalen. De beschikbare middelen voor de binnenlandse economie worden zodoende beperkt en daarmee ook de ruimte ten aanzien van het economische beleid. Behalve dat een vraagstimulerend beleid daarin niet past, zal ook de verdeling van bestaande middelen tussen investeringen en consumptieve bestedingen een moeilijke en vaak politiek gevoelige afweging vormen.

Uit tabel 4 blijkt dat de ontwikkelingslanden de terugdringing van het lopende-rekeningtekort sinds 1982 voornamelijk ten koste hebben laten gaan van de investeringen. Echter ook het aandeel van de consumptieve bestedingen in het bruto binnenlands produkt is gedaald, behalve vorig jaar toen de waardedaling van de olie-export relatief minder ten koste ging van de consumptie.

De economische groei kwam vanaf 1984 uit op 3 à 4% per jaar, na een scherpe inzinking in het begin van de jaren tachtig.

Voor de schuldenlanden was de lopende rekening in 1984 en 1985 nagenoeg in evenwicht na een tekort van 5,5% van het bruto binnenlands produkt in 1982. Van de tekort-reductie is bijna 1½% 'pijnloos' tot stand gekomen, door de invloed van de externe factoren. De investerings-

10) IMF, *World Economic Outlook*, april 1987, blz. 78.

quote daalde sinds 1981 niettemin met bijna eenderde, terwijl het consumptie-aandeel in het bruto binnenlands produkt verder opliep. Mede in samenhang met de toegenomen consumptieve bestedingen kwam in 1985 en 1986 weer een economische groei tot stand van 3 à 3½%.

De vraag doet zich nu voor hoe lang deze landen, die de tekort-reductie van de lopende rekening volledig ten koste lieten gaan van het investeringsniveau, een dergelijke groei kunnen handhaven. Duidelijk is dat het de kredietwaardigheid van deze landen niet ten goede komt, te meer daar de buitenlandse schuld, zowel gemeten ten opzichte van het bruto binnenlands produkt als van de uitvoeropbrengsten, sinds het uitbreken van de schulden crisis verder is toegenomen.

Tot slot

Om een algemeen beeld van het schuldenprobleem te krijgen, is uitgegaan van de groep van ontwikkelingslanden en een subgroep van vijftien landen met een relatief hoge buitenlandse schuld. Daarmee wordt geen recht ge-

daan aan de grote verscheidenheid van omstandigheden waarin de individuele landen verkeren. Dit geldt vooral voor de totale groep van ontwikkelingslanden, waartoe ook landen behoren als de 'newly industrializing countries' in Azië, die forse overschotten kweken op hun lopende rekening; de rijke olie-exporteurs aan de Perzische Golf, die als donoren optreden voor andere ontwikkelingslanden; maar ook de subsahara-landen in Afrika (exclusief Nigeria en Zuid-Afrika) waar de schuldproblematiek weer van een geheel andere aard is omdat de economische vooruitzichten dermate slecht waren dat deze buiten de concessionele sfeer nauwelijks aan buitenlands kapitaal konden komen. Een verscheidenheid die overigens wordt bevestigd door de crediteuren, die de schulden crisis benaderen met een 'case-by-case approach' waardoor het herstelprogramma en de schuldherstructurering per land zeer verschillend kunnen uitvallen.

Ten aanzien van de schuldenpositie kan niettemin worden vastgesteld dat deze voor nagenoeg alle schuldenlanden en het merendeel van de ontwikkelingslanden sinds 1982 verder is verslechterd. Het einde van de internationale schulden crisis is daarom nog geenszins in zicht.