

# Op zoek naar nieuwe grondslagen voor de internationale kredietverlening

DRS. C.J. DE KONING\*

De wereldwijde schulden crisis maakt duidelijk, dat er in een groot aantal ontwikkelingslanden iets mis is gegaan met het beoordelen van de kredietwaardigheid van deze landen. Kennelijk hebben banken en internationale financiële instellingen zich bij hun kredietverlening op verkeerde indicatoren gebaseerd waardoor er een overkreditering kon ontstaan. Volgens de auteur van dit artikel schuilt de fout in het feit dat de kredietverlenende instanties zich te veel op het saldo van de lopende rekening van de betalingsbalans baseren, zonder zich af te vragen of de invoer van kapitaal tot een versterking van de exportsector bijdraagt en zo de terugbetalingscapaciteit van een land versterkt. Hij pleit er voor om tot een andere dan de gebruikelijke betalingsbalansopstelling te komen, die veel meer houvast biedt voor de internationale kredietverlening. In dit artikel worden de contouren van een dergelijk systeem geschetst. De auteur acht het mogelijk om op basis van informatie die in de meeste landen reeds beschikbaar is, een redelijk betrouwbaar beeld van de kredietwaardigheid van een land te verkrijgen, zodat te grote risico's, die zowel de kredietnemer als de kredietgever in problemen brengen, kunnen worden vermeden.

## Inleiding

De constatering dat er iets mis is gegaan in het systeem van het beoordelen van de kredietwaardigheid van ontwikkelingslanden zal weinigen verbazen. Interessanter is echter de vraag hoe een dergelijke systeemfout zo lang ongemerkt heeft kunnen voortbestaan. Om deze vraag te kunnen beantwoorden zal eerst het huidige systeem van verslaggeving onder de loep worden genomen.

De relaties van een (ontwikkelings)land met het buitenland worden gemeten aan de hand van de volgende betalingsbalansopstelling:

	Uitvoer van goederen
- / -	Invoer van goederen
	Handelsbalans saldo
	-----
+ / -	Netto saldo dienstenbalans
+ / -	Netto saldo kapitaalopbrengsten balans
	-----
	Lopende-rekeningsaldo
+ / -	Directe investeringen
+ / -	Officiële kapitaaltransfers (inclusief hoofdsom terugbetalingen)
+ / -	Errors and omissions
	-----
	Saldo totale rekening

Deze opstelling wordt wereldwijd gehanteerd en landen stellen er hun economische politiek op af, door b.v. als doel te stellen het lopende-rekeningtekort te beperken of het handelsoverschot te vergroten. Ook banken benutten de betalingsbalansgegevens

op ruime schaal. Er zijn vele indicatoren omtrent de kredietwaardigheid van een land om de betalingsbalansopstelling heen gebouwd. Een van de bekendste graadmeters is b.v. de „debt-service ratio”, die de verhouding aangeeft tussen het bedrag aan rente en aflossing dat per jaar aan het buitenland moet worden betaald vergeleken met de uitvoerwaarde. Een percentage van 25% wordt vaak als maximum gezien. Een andere graadmeter die gebruikt wordt, is de omvang van het lopende-rekeningtekort uitgedrukt in procenten van het bruto nationaal product (bnp). Een overschrijding van 2% van het bnp wordt op langere termijn als ongewenst beschouwd. Ook internationale financiële instellingen zoals het IMF, maken veel gebruik van deze balansopstelling en maken, indien nodig, duidelijke afspraken met ontwikkelingslanden over doelstellingen die met de betalingsbalans samenhangen.

Ondanks het nauwkeurig volgen van de betalingsbalansontwikkelingen en van de externe-schuldposities van ontwikkelingslanden door de landen zelf, door de commerciële banken in de wereld en door de internationale financiële instellingen kon niet worden voorkomen dat zich in 1983 alleen al in zo'n 25 landen de noodzaak voordeed om over achterstallige rente en/of aflossing te heronderhandelen. Men mag mijns inziens wel concluderen dat de voorspellende kracht van de betalingsbalansopstelling ten aanzien van de schuldproblemen van ontwikkelingslanden slechts van beperkte waarde is geweest.

Er zijn gegronde redenen om de huidige betalingsbalansopstelling als indicator voor de kredietwaardigheid van ontwik-

\* De auteur is de vertegenwoordiger van de Amro-bank te Jakarta, Indonesië. Het artikel is op persoonlijke titel geschreven.

kelingslanden te verlaten. In de huidige opstelling kan men namelijk niet meer expliciet uitmaken of het goed of de dienst is aangeschaft uit het eigen inkomen van een land, uit opgebouwde deviezenreserves uit het verleden of uit extern geleend geld. Het lopende-rekeningtekort geeft slechts weer dat de invoerwaarde van goederen en diensten die van de uitvoer heeft overtroffen (gecorrigeerd voor de kapitaalopbrengstenbalans) en dat voor dit waardeverschil externe financiering is gevonden. Hoe groter dit waardeverschil, hoe groter de externe financiering en andersom.

Aangezien de invoerbehoefden van een ontwikkelingsland schier onbeperkt zijn, wordt de bovengrens van het lopende-rekeningtekort slechts bepaald door de bereidheid van de commerciële banken in de wereld om additioneel krediet te verlenen. Die vorm van commercieel krediet wordt alleen verleend aan ontwikkelingslanden. Bij de kredietverlening aan bedrijven en particuliere personen wordt immers altijd gekeken naar het inkomen van de aanvrager. In het geval van ontwikkelingslanden hopen banken dat deze landen voldoende vreemde valuta zullen verdienen om hun externe schulden te kunnen betalen, maar enige zekerheid daaromtrent hebben ze niet. Dat is dus geen erg solide basis voor de externe kredietverlening.

De vraag kan worden gesteld of er geen betere maatstaven kunnen worden ontwikkeld om de kredietwaardigheid van een land te bepalen.

### Een gewijzigd rapportagesysteem

Commerciële banken baseren hun kredieten aan bedrijven op het bedrijfsinkomen, met name op de winst en de cash-flow (in principe winst na belasting plus afschrijvingen op kapitaalgoederen) en verder op het geaccumuleerde eigen vermogen van een bedrijf (geaccumuleerd o.a. door winstinhouding). De banken baseren hun kredieten aan particulieren op het persoonlijk inkomen van de aanvrager en diens vermogenspositie. Zowel voor een bedrijf als voor een particulier wordt gekeken naar de toekomstverwachtingen ten aanzien van winst, cash-flow en/of inkomen. Aan de hand hiervan wordt bepaald of het krediet al dan niet zal worden gefiatteerd.

Ook voor een ontwikkelingsland kunnen dergelijke inkomensbegrippen worden ontwikkeld. Aan de ene kant produceert het land goederen en diensten die het exporteert. Om deze exportopbrengst te bereiken zullen de bedrijven die exporteren een bepaalde hoeveelheid goederen en diensten moeten invoeren: de z.g. invoerwaarde van de export. Dit gaat gepaard met een bepaalde hoeveelheid invoerkosten, waarbij als kosten worden opgenomen alle invoerkosten van producten of diensten die slechts korter dan één jaar worden gebruikt plus de afschrijvingskosten van de ingevoerde kapitaalgoederen die langer dan een jaar meegaan. De uitvoerwaarde en de kasopbrengst van de uitvoer verschillen voor ontwikkelingslanden vaak niet veel omdat externe kredietverlening vanuit ontwikkelingslanden slechts zeer beperkt voorkomt. Van de kasopbrengst van de uitvoer zullen de invoerkosten van deze uitvoer moeten worden afgetrokken om de netto toegevoegde waarde (NTW) van een land te krijgen. De NTW vormt het eerste inkomensbegrip voor een land.

Van de NTW kan worden afgetrokken het bedrag aan amortisatie (rente plus aflossing) dat een land over haar externe schuld uit het verleden verschuldigd is. Het verschil van NTW en amortisatie vormt het besteedbaar inkomen (BI) van een land, het tweede inkomensbegrip. Dit tweede inkomensbegrip hangt samen met de consumptieve rol die een ontwikkelingsland ten opzichte van de rest van de wereld speelt.

De productieve rol van een land ten opzichte van de buitenwereld wordt vervuld door alle instellingen die direct of indirect bijdragen aan de exportopbrengst van een land. Het valt hierbij op dat in praktisch alle ontwikkelingslanden de overheid van dit land zelf niets rechtstreeks bijdraagt aan de exportopbrengst. Bedrijven waarvan het eigendom in handen van de overheid is, kunnen dit echter wel doen (b.v. in Indonesië op olie-, gas- en tingebied). Via overheidsmaatregelen wordt natuurlijk wel het economisch gedrag van de exporterende bedrijven beïnvloed, maar in principe wordt het exportinkomen verworven door het bedrijfsleven.

De consumptieve rol van een land ten opzichte van de buitenwereld wordt zowel vervuld door de overheid, de bedrijfssector als door de particulieren in een land. Onder consumptie wordt hier verstaan het verbruiken van externe valuta met als doel de aanschaf van invoergoederen en diensten voor binnenlands verbruik. De aanwending van deze goederen mag voor lokale begrippen productief zijn, doch dit levert louter lokale valutaenheden op. Daar kan tot op zeer beperkte hoogte koopkracht mee worden uitgeoefend. Zoals gesteld levert de exportsector dus de NTW, de „winst” van een land.

De „winst” van een land verschilt in enkele opzichten van die van een bedrijf. Zo wordt de bedrijfswinst gevormd door van de (export)opbrengsten eigen kosten en kosten van derden af te trekken evenals de lokale belastingen. De „winst” van een land gaat eveneens uit van exportopbrengsten, maar beperkt de kostenafrek tot de ingevoerde goederen en diensten die voor de export nodig waren, waarbij de ingevoerde kapitaalgoederen op afschrijvingsbasis kunnen worden verwerkt. Het gehele verschil (inclusief belastingen) tussen uitvoer en externe kosten van de uitvoer vormt de NTW van een land.

Het verschil tussen NTW en het besteedbaar inkomen wordt gevormd door de rente en aflossingsverplichtingen (amortisatie) in verband met de externe schuld uit het verleden. Met het BI kan de invoer op kasbasis worden betaald. Uit het BI wordt ook de invoer op basis van extern krediet betaald voor zover het de lopende kosten betreft (rente en aflossingskosten in het jaar van aanschaf). De externe-schuldpositie wordt apart verwerkt. De amortisatie van de bestaande externe schuld komt als aftrekkend post op het NTW naar voren, terwijl de lopende kosten van de nieuwe kredietverlening onder invoer op kredietbasis worden opgenomen. Schuldmutaties worden dus gevormd door oude schuld minus lopende aflossingen (geboekt onder amortisatie) plus nieuwe schuld minus lopende aflossingen (geboekt onder invoer op kredietbasis). Het verschil tussen het BI en de invoer op kas en kredietbasis is het kassaldo van een land. Aanvullende posten op dit kassaldo zijn dan nog directe investeringen, schenkingen en overige ongebonden kapitaaloverdrachten. Dit leidt uiteindelijk tot het saldo totale rekeningen, dat overeenkomt met hetzelfde saldo in de oude betalingsbalansopstelling.

De nieuwe betalingsbalansopstelling is een kasopstelling die eerst het winstinkomen uit exportopbrengsten weergeeft en waarin de invoer op kas- en kredietbasis zodanig wordt verwerkt dat de kasmutaties gemeten worden en het kredietvolume en de invoer waarde apart worden vermeld. Een schematisch overzicht van de betalingsbalansopstelling in oude en nieuwe stijl kan dan als volgt luiden:

	Oude stijl		Nieuwe stijl
- / -	Uitvoer Invoer van goederen	- / -	Uitvoer Invoerkosten van uitvoer
	Handelsbalanssaldo		Netto toegevoegde waarde
+ / -	Netto saldo dienstenbalans	- / -	Amortisatie externe schulden/vorderingen
+ / -	Netto saldo kapitaalopbrengstenbalans		Besteedbaar inkomen
	Lopende-rekeningsaldo	- / -	Invoer overige goederen/diensten op kasbasis
+ / -	Directe investeringen		Besteedbaar overschot
+ / -	Kapitaaltransfers	- / -	Invoer goederen/diensten op kredietbasis (lopende gedeelte)
+ / -	Veranderingen in reservepositie		Kasoverschot/tekort
+ / -	Errors and omissions		
	Saldo totale rekening	+ / -	Directe investeringen
		+ / -	Schenkingen
		+ / -	Ongebonden kapitaaltransfers (overige)
			Saldo totale rekening

Een vergelijking van de oude en nieuwe stijl betalingsbalans opstelling levert drie opvallende verschillen op:

- de invoer is uiteengegrafeld in drie typen invoer:

- invoer aangewend om extern inkomen te kunnen verwerven;
- invoer op kasbasis voor binnenlandse aanwending;
- invoer op basis van extern krediet voor binnenlandse aanwending;
- de verwerking van de externe schuld:
  - de amortisatie van externe schulden omvat de amortisatie van alle (van de overheid en van de particuliere sector) externe schulden van een land uit het verleden;
  - de nieuwe betalingsbalansopstelling maakt het echter ook mogelijk dat nieuwe externe schulden die zijn aangegaan ten behoeve van de exportsector afzonderlijk worden behandeld als invoerkosten (afschrijvingen en rente) die door exportopbrengsten zullen worden goedge maakt. Na enkele jaren vormt de post amortisatie externe schulden dan alleen schulden aangegaan ten behoeve van de binnenlandse consumptie;
- de uitvoer en invoer worden in de oude betalingsbalansopstelling op transactiebasis gewaardeerd en in de nieuwe op kasbasis.

### De praktische toepasbaarheid van de nieuwe betalingsbalansopstelling

Indien een onderneming met een omzet enkele malen groter dan het bruto nationale produkt van vele ontwikkelingslanden in staat is om binnen drie maanden na afloop van het boekjaar haar balans en verlies- en winstpositie bekend te maken, dan moeten ontwikkelingslanden daartoe ook in staat worden geacht.

De begrippen die gemeten worden zijn de volgende:

- (1) *uitvoeropbrengsten*. Aangezien praktisch geen middellang extern krediet wordt verleend door ontwikkelingslanden worden de uitvoeropbrengsten gevormd door de uitvoerwaarde. Deze worden ook nu reeds gemeten;
- (2) *invoerkosten van uitvoer*. De bron hiervoor is de administratie van het exporterende bedrijf. Nu vindt veelal reeds restitutie plaats van invoerheffingen op grondstoffen. In principe kan in eerste instantie met schattingen worden volstaan; geleidelijk kunnen die worden verbeterd. Men kan diverse maatregelen overwegen om een juiste bedrijfsadministratie te stimuleren (o.a. afschaffing van de bronbelasting voor de exportsector, verlaging van de effectieve vennootschapsbelasting via een NTW-premiestelsel);
- (3) *netto toegevoegde waarde* = (1) - (2);
- (4) *amortisatie rente en aflossingen*. Aan de ene kant de opbrengsten van deviezenreserves (worden reeds gemeten), aan de andere kant de rente en aflossing op de totale externe schuld. De externe schuld van de overheidssector is wel bekend, maar die van de particuliere sector niet altijd. Initieel kan de totale externe schuld hier worden opgenomen. Geleidelijk aan zal de schuld van de exportsector hieruit verdwijnen, naarmate de binnen- en buitenlandse sector beter gescheiden kunnen worden gehouden;
- (5) *besteedbaar inkomen* = (3) - (4);
- (6) *invoer op kasbasis*. Dit kan uit statistieken van de invoerwaarde worden afgeleid door er de invoer op kredietbasis van af te trekken;
- (7) *invoer op kredietbasis*. Vele landen kennen reeds investeringsgoedkeuringen. De vraag kan worden gesteld of er extern gefinancierd wordt, in welke mate en tegen welke voorwaarden. Verder vormen de banken een bron van informatie (zij hebben reeds vaak rapportageverplichtingen aan de centrale bank omtrent omvang en voorwaarden externe kredietverlening). Tenslotte kan bij het L/C (letters of credit) openen zelfde vraag worden gesteld (deviezenaanmeldingsplicht). In eerste instantie kan men alle meerjarige externe kredieten boven een bepaald bedrag, b.v. US\$ 100.000, meenemen in de administratie. Dit brengt het aantal transacties belangrijk terug en geeft toch een redelijk betrouwbaar inzicht. Invoer op kasbasis is totale invoer binnenlandse sector - / \_ invoer op kredietbasis.

De overige grootheden (schenkingen, directe investeringen en overige kapitaaltransfers) worden reeds gemeten.

### Externe kredietverlening aan ontwikkelingslanden op basis van netto toegevoegde waarde en besteedbaar inkomen

De externe kredietverlening aan een ontwikkelingsland komt er anders uit te zien indien gebruik wordt gemaakt van de twee ontwikkelde inkomensbegrippen (NTW en BI). Voor de exportsector in het ontwikkelingsland geldt dat deze zijn inkomen niet verwerven in een zeer concurrerende wereld. Om dat te kunnen is het noodzakelijk dat de exportsector zich qua financiering in ieder geval niet negatief onderscheidt van de concurrentie in andere landen. Dit houdt in dat exportbedrijven vrije toegang zouden moeten hebben tot externe financiering, omdat valuta, rente en looptijd dan zo goed mogelijk in overeenstemming kunnen worden gebracht met die van de concurrentie op de belangrijkste afzetmarkten in de wereld.

De omvang van de externe kredietverlening kan het beste per project worden beoordeeld. Ieder project - of het nu vervanging van de bestaande produktiemiddelen is, uitbreiding daarvan of een geheel nieuwe bedrijfsactiviteit - levert indien het, geheel of ten dele, op de uitvoer is gericht een zekere exportwaarde op. Indien in een project de exportopbrengsten de invoerkosten van de export voldoende overtreffen om de externe financieringskosten goed te maken, is het in principe rationeel om extern te lenen. Een randvoorwaarde is dat de maximale looptijd van de lening niet langer mag zijn dan de economische levensduur van de betreffende ingevoerde kapitaalgoederen.

Aangezien de exportsector voor de buitenwereld werkt en harde valuta verdient, moet in principe een externe kredietlimiet worden aangelegd per project. Commerciële banken en overheden van ontwikkelings- en ontwikkelde landen zouden gezamenlijk stappen kunnen nemen om deze kredieten buiten de landenlimiet te houden die iedere bank per ontwikkelingsland vaststelt. Dit is essentieel om de kapitaalverschaffing aan projecten die exportinkomsten genereren onder alle omstandigheden alleen afhankelijk te maken van de economische rationaliteit van de betreffende projecten en niet van de totale financiële positie van een land.

De basis van de externe kredietverlening voor binnenlandse consumptie is het besteedbaar inkomen. De variabelen die het BI bepalen, alsmede de besteding ervan, zijn de volgende:

1. uitvoeropbrengst;
2. nationale efficiency (m.a.w. omvang invoerkosten van de uitvoer op kas en/of kredietbasis);
3. omvang extern krediet uit het verleden (hoofdsom terugbetalingen);
4. gemiddelde rente externe leningen;
5. gemiddelde looptijd externe leningen;
6. invoer op kasbasis;
7. invoer op kredietbasis;
8. invoercomponent van de groei van het bruto binnenlands produkt.

De hoogte van het BI hangt af van de ontwikkelingen in de variabelen 1 t/m 5. De groei die het BI in ieder geval moet hebben, hangt af van variabele 8, die aangeeft dat indien de lokale produktie van goederen en diensten groeit, de behoefte aan invoer goederen in een bepaalde verhouding zal (moeten) meegroeien. Dit zou de autonome importcomponent van de groei kunnen worden genoemd. Uitgaande van een bepaalde jaarmeting van de betalingsbalans nieuwe stijl, zal het maximaal te verlenen externe kredietbedrag afhankelijk zijn van de te verwachten mutaties van de NTW en het BI (van deze laatste met name de autonome-groei-component). Het resulterende beschikbare amortisatiebedrag kan dan vergeleken worden met het amortisatiebedrag van het jaar ervoor en de netto toename is bekend. Indien rente en looptijd gemiddeld gelijk blijven, zal de hoofdsom-bepaling van het netto krediet (bruto krediet = netto krediet + vervanging afgelost krediet) niet moeilijk zijn. Met andere woorden, de maximale externe kredietomvang kan volledig worden afgeleid uit het verloop van de NTW en het BI, rekening houdend met de gemiddelde rente en looptijdontwikkelingen: dit zijn de inkomstenbases en de kostenbases van de externe kredietomvang. Het aldus berekende bedrag is een maximum-kredietbedrag op basis van lopende inkomens en onder de veronderstelling dat de kredietwaardigheid van een land onveranderd blijft.

Na vaststelling van de maximale kredietomvang kan worden bepaald hoe de verdeling over invoer op kas- en kredietbasis kan zijn. De enige instantie die er voor kan zorgen dat een dergelijke verhouding tussen invoer op kasbasis of invoer op krediet tot stand komt, is de overheid, die haar invoerbehoefte al dan niet op kas- of kredietbasis kan dekken al naar gelang de ontwikkeling van het besteedbaar inkomen. Een praktijkvoorbeeld kan een en ander verduidelijken (zie tabel). De uitvoer van Indonesië, Zuid-Korea, Maleisië, de Filipijnen en Thailand bedroeg in 1983 te zamen \$ 68 mrd. Als rekenvoorbeeld stellen we dit gelijk aan het NTW van deze landen. De schuldendienst van deze landen bedroeg in 1983 ongeveer \$ 14 mrd., zodat het BI \$ 54 mrd. was.

*Tabel. Kredietlimietbepaling op basis van NTW en BI voor Indonesië, Zuid-Korea, Maleisië, de Filipijnen en Thailand te zamen*

	1983	1984		
		I	II	III
NTW in mrd. \$	68	74,8	74,8	74,8
Amortisatie in mrd. \$	14	15,4	15,4	15,4
BI in mrd. \$	54	59,4	59,4	59,4
Netto omvang extern krediet a)	90	99	93	87,7
Amortisatie in procenten van de externe kredietomvang - w.v. gem. rente	15,5 7	15,5 7	16,5 8	17,5 9

a) Externe kredietomvang is berekend als bruto schuld - / - deviezen-reserves: \$ 109 mrd. - \$ 19 mrd. = \$ 90 mrd.

*Situatie I.* Stel dat NTW met 10% stijgt, stel dat gemiddelde rente en aflossing gelijkblijven op 15,5% van de externe kredietomvang en stel dat de externe schuld proportioneel mag groeien met de NTW. De netto uitvoerwaarde van de Aziatische Vijf groeit dan met \$ 6,8 mrd. en de externe kredietomvang met \$ 9 mrd., zodat BI + krediettoename (= invoerwaarde) \$ 14,4 mrd. bedragen. De kredietwaardigheid van de landen is onveranderd.

*Situatie II* is identiek aan I, behalve dat de rente gemiddeld 1% stijgt. Gevolg hiervan is dat de renterekening stijgt met \$ 900 mln. De ruimte voor nieuwe leningen stijgt hierdoor slechts \$ 500 mln., hetgeen met een gemiddelde amortisatiegraad van 16,5% dus een externe-kredietgroei kan toelaten van maximaal \$ 3 mrd. BI + krediettoename is dan \$ 8,4 miljard. De kredietwaardigheid van de landen is onveranderd.

*Situatie III* is gelijk aan I, behalve dat de rente gemiddeld 2% stijgt. Het resultaat is een BI + kredietafname van \$ 3,1 mrd. De kredietwaardigheid van de landen is niet veranderd.

Uit bovenstaand voorbeeld kan een duidelijke conclusie worden getrokken. Ontwikkelingslanden importeren in principe meer goederen en diensten dan zij exporteren omdat zij tevens extern kapitaal importeren. Een zeer belangrijke factor voor de invoercapaciteit van ontwikkelingslanden is echter de rente-ontwikkeling in met name de Verenigde Staten, aangezien het overgrote deel van de externe schuld van ontwikkelingslanden in dollars luidt, in deze valuta moet worden terugbetaald en de rente op deze schuld de Amerikaanse rente-ontwikkelingen volgt. Om de kredietwaardigheid van ontwikkelingslanden te handhaven zal de rentestijging geabsorbeerd moeten worden door verminderde externe kredietverlening. Daardoor stijgt het beschikbaar inkomen voor invoer (op kredietbasis en als geheel) minder snel. Zoals uit voorbeeld III kan worden afgelezen, is een stijging van de nominale rente met 2%-punt voldoende om de groei van de invoerwaarde kleiner te doen zijn dan de groei van de uitvoerwaarde. Ontwikkelingslanden worden dan kapitaaluitvoerders om hun kredietwaardigheid op een onveranderd peil te houden. Dit heeft voor de ontwikkelingslanden zelf maar ook voor de ontwikkelde landen (via hun verminderde uitvoerkansen) zeer verstrekende gevolgen. Het is een situatie die op zich gemakkelijk te vermijden is, maar die zich op dit moment voor met name de Latijns-amerikaanse landen veel voordoet. Een ander punt in dit verband is de rentegevoeligheid. Het zal duidelijk zijn dat de rentegevoeligheid van een ontwikkelingsland wordt vergroot indien het extern in grote mate op variabele („floating”) renten leent. Elke renteverhoging werkt dan veel forser door op de om-

vang van de externe kredietverlening indien een land haar kredietwaardigheid onveranderd wenst te houden. De Aziatische landen, in tegenstelling tot Latijns-Amerika, lenen in ruime mate tegen vaste renten. Dit vlakt de schommelingen af.

Tot slot van deze paragraaf keren we nog even terug tot de beschikbaarheid van extern krediet. Zoals reeds aangegeven, zal de exportsector te allen tijde toegang moeten kunnen hebben tot extern krediet voor economisch rationele projecten (bedrijfswinst en landenwinst). Over een aantal ontwikkelingslanden - met name die welke recent over hun schuld hebben moeten heronderhandelen - is de toegang van de exportsector tot extern krediet afgesneden. In andere ontwikkelingslanden geniet de overheid de hoogste prioriteit in de externe kredietverlening en komen exporterende bedrijven niet of slechts in beperkte mate aan extern krediet. Nog andere ontwikkelingslanden verkeren in een tussenpositie.

Het commerciële bankwezen kan wel gevraagd worden om de externe kredietkraan open te houden voor goede projecten in de exportsector van een land, maar alleen dan indien het een dergelijke kredietverlening buiten haar risicolimiet (= landenlimiet) voor dat land kan houden. Een oplossing voor dit probleem kan worden gevonden in de oprichting van een kredietverzekeringsmaatschappij in het ontwikkelingsland door de internationale commerciële banken, inclusief het bankwezen in het ontwikkelingsland zelf. Deze kredietverzekeringsmaatschappij kan commerciële risico's op projecten in de exportsector (en misschien eveneens sommige projecten in het binnenland) gedeeltelijk van de betreffende banken overnemen, waarbij het de taak is van de kredietverzekeringsmaatschappij om er op te letten dat het project zowel op bedrijfseconomische als op nationale basis de vereiste „winst” oplevert om de externe leningen te kunnen terugbetalen. De werking van de landenlimiet kan dan worden geëlimineerd door een garantieregeling te treffen met ontwikkelde landen waarbij de ontwikkelde landen politieke risicogaranties afgeven aan de kredietverzekeringsmaatschappij voor exporttransacties van het ontwikkelde aan het betreffende ontwikkelingsland ten behoeve van zijn exportontwikkeling (en indien gewenst ook t.b.v. de binnenlandse ontwikkeling).

Het opzetten van een dergelijke instelling in ontwikkelingslanden in plaats van in kapitaal- en goederenexporterende landen heeft diverse voordelen, waaronder scheiding van financiering en aankoop, hetgeen de goedkoopste combinatie van deze twee grootheden kan bevorderen; onbeperkte toegang tot extern krediet voor zover dat economisch rationeel ten behoeve van exportsector kan worden aangewend; een betere kredietrisicospreiding voor de banken en een betere kredietinformatie voor de banken en bedrijven; en ten slotte minder valutarisico's voor de exporterende bedrijven. Voorwaar vele redenen om de oprichting van een dergelijke kredietverzekeringsinstelling te bevorderen, waarvan zeker niet de geringste is het eigenbelang van ontwikkelde landen om ontwikkelingslanden te helpen hun kredietbasis te vergroten zodat de invoer van deze laatste landen hun uitvoer kan overtreffen, in overeenstemming met de grotere invoerbehoefte van ontwikkelingslanden maar begrensd door hun eigen inkomensverwerving.

### Enige aanvullende overwegingen

Een van de belangrijke variabelen in de nieuwe betalingsbalansopstelling is de „nationale efficiëntie van de invoerwaarde van de uitvoer”, met andere woorden hoeveel wordt lokaal geproduceerd en wat is het invoergedeelte van de uitvoer. De efficiëntie kan binnen een bedrijf worden verbeterd (b.v. door technologische vooruitgang). Dit vergroot de NTW. De efficiëntie van een land kan ook worden verbeterd door er voor te zorgen dat bedrijfswinst van exporterende bedrijven en landenwinst zo ruim mogelijk samenvallen. Factoren die hierbij in ogenschouw moeten worden genomen, zijn al die factoren die de kosteninpuits van exporterende bedrijven beïnvloeden. Voorbeelden zijn de wisselkoers, de interne prijsontwikkeling, de groei van de lokale geldhoeveelheid, de lokale rente, vergunningstelsels, transportkosten, overslagkosten, directe en indirecte belastingen en in- en uitvoerheffingen.

Bedrijven handelen in het algemeen economisch rationeel, ge-

geven de externe omstandigheden. Het zijn echter deze externe omstandigheden die bedrijfsbelangen en landsbelang uiteen kunnen drijven. Zodra het binnenlandse kostenpeil uitgedrukt in externe valuta tegen de prevalerende wisselkoers belangrijk uitstijgt boven dat van de concurrerende landen, zal bedrijfsbelang en landsbelang gaan divergeren. Bedrijfsefficiëntie en nationale efficiëntie zullen wel samenvallen als het exporterende bedrijf haar grondstoffen, halffabrikaten en kapitaalgoederen, evenals de benodigde kennis op internationaal concurrerende prijsniveaus kan aanschaffen. Hoe groter daarbij het lokale gedeelte is, des te hoger zal de NTW worden. De NTW stijgt niet alleen door meer uitvoer, maar ook door een hogere binnenlandse efficiëntie, door het meer samenvallen van het bedrijfsbelang van exporterende bedrijven en het nationaal belang.

In dit verband komt imports substitutie vaak naar voren als een manier om invoerwaarde te besparen. Zoals in de nieuwe betalingsbalansopstelling reeds is gesteld, wordt de basis van de externe kredietverlening gevormd door de NTW en het BI en niet door de wijze van besteden van het BI. Dit betekent niet dat efficiëntie in de bestedingen zinloos zou zijn, maar dat imports substitutie alleen zin heeft indien er internationaal concurrerende prijzen worden berekend (inclusief transportkosten) en niet indien het prijsniveau ver boven wereldmarktprijs ligt en alleen maar gehandhaafd kan blijven via hoge tariefmuren of quota. Indien dergelijke beschermde industrieën toch toegang krijgen tot de markt, dan drijft dit ook vaak de kosten op voor de uitvoerende bedrijven, die daarmee minder internationaal concurreren kunnen zijn. Indien de aankoopwaarde van de invoergoederen kan worden verkleind doordat er lokale concurrerende alternatieven (in prijs en kwaliteit) voor zijn dan wordt daarmee de mogelijkheid geopend om meer invoergoederen te importeren, hetgeen een positieve zaak is. Als echter het binnenlands kostenpeil daardoor onder opwaartse druk komt, of zich op een niveau ver boven wereldmarktprijzen handhaaft, is een dergelijke substitutie weinig zinvol, en zelfs schadelijk voor een land daar het een meer doelmatige besteding van het BI met een hoger rendement onmogelijk maakt.

Zoals reeds aangeduid in het gepresenteerde voorbeeld is er een aantal oorzaken die van buitenaf invloed hebben op de NTW en het BI van een ontwikkelingsland. Dergelijke externe invloeden doen zich voor bij de exportopbrengst, de gemiddelde rente, de gemiddelde looptijd, en de omvang van de externe kredieten. Daarnaast zijn er interne invloeden. De verbetering van het BI kan intern in een land tot stand worden gebracht door meer exportprojecten te realiseren, de uitvoerwaarde te vergroten en de

nationale efficiency te verbeteren. Zoals hierboven gesteld kan een beter extern inkoopbeleid altijd positief werken indien daardoor meer kan worden ingevoerd bij eenzelfde omvang van het BI.

Ten slotte nog een woord over de huidige situatie. Veel ontwikkelingslanden verkeren in een dermate precare financiële situatie dat het hun jaren zal kosten om er op eigen kracht uit te komen – indien dit al lukt. Om de schuldproblemen nu niet een te grote domper op de reële mogelijkheden te laten leggen zou een eenmalige kapitaalinjectie op zijn plaats zijn. Ontwikkelingslanden hebben behoefte aan risicodragend eigen vermogen. Gegeven de grotere „winst“-verwachtingen door het versneld ontwikkelen van de exportsector kan het IMF, bij voorbeeld via een nieuw op te richten eigen vermogensfaciliteit, een land aan risicodragend vermogen helpen. De kasoverschotten van rijke of ontwikkelde landen zouden ten dele moeten kunnen worden aangewend voor dit doel. Indien nodig zou enige geldschepping door het IMF zelf kunnen plaatsvinden. Het IMF kan dan met deze fondsen – of wel zonder enige conditionaliteit of wel onder bepaalde condities – „aandelen“ kopen van een land tot het niveau dat nodig is om het land weer „bankable“ te maken. Zodra een land zijn besteedbaar inkomen weer voldoende ziet aantrekken kan over deze „aandelen“ dividend worden verstrekt of zelfs tot aflossing (inclusief redelijke winstdeling) worden overgegaan. Wat nu dringend nodig lijkt voor een aantal ontwikkelingslanden is vermogen dat geen vaste rente draagt en waarbij dividend en aflossing afhankelijk worden gesteld van de winstontwikkeling van een land. Onder deze moeilijke omstandigheden kunnen slechts overheden elkaar met een dergelijke vorm van kapitaaloverdracht helpen. Dit gaat vooralsnog de risicoaanvaardingscapaciteit van particulieren te boven.

### Slot

Het hanteren van een betalingsbalansopstelling als hier voorgesteld zal de beheersbaarheid van de ontwikkeling van ontwikkelingslanden kunnen verbeteren, hetgeen ook een gunstige invloed kan hebben op het afvlakken van conjunctuurgolven in de ontwikkelde landen. De wereld is naar een grote mate van interdependentie gegroeid. Meer internationale handel is goed voor alle landen. Ieder land afzonderlijk en alle te zamen zullen bereid moeten zijn aan de gemeenschappelijke vooruitgang mee te werken.

**C.J. de Koning**