

# Schuld en rente

De oplossing van het internationale schuldenvraagstuk is nog niet in zicht. De grote vraag is hoe het probleem aangepakt moet worden: symmetrisch met concessies en aanpassingen van alle betrokkenen, of eenzijdig, schokkend en met harde landingen.

De symmetrische, elegante oplossing vergt – zoals de meeste succesvolle benaderingen van moeilijke en ingewikkelde vraagstukken – alleen maar gezond verstand en een pragmatische houding. Jammer dat de afgelopen jaren de Angelsaksische kampioenen van het pragmatisme deze goede beginselen zo vergeten zijn.

De gezond-verstandoplossing is gebaseerd op drie vaststellingen:

- de schuldenlanden – en vooral die in Latijns-Amerika – zijn tot op heden zeer verantwoordelijk opgetreden. Ondanks een zekere politieke retoriek hebben zij ondertussen hun rentelasten trouw betaald en dat terwijl de renteniveaus de afgelopen vijf jaar ongelooflijk hoog waren;
- de schuldenlanden hebben dat resultaat bereikt door een stringente beleidsaanpassing en -inspanning. Zij hebben daarvoor een hoge sociale en economische prijs betaald. Het inkomen per hoofd als maatstaf nemend, stond in 1985 Latijns-Amerika gemiddeld op hetzelfde niveau als in 1977: 8 verloren jaren. Bolivia, Peru en Jamaica tuimelden 20 jaar achteruit, Argentinië 18, Brazilië en Mexico 'slechts' 6, enz. Achter deze gemiddelden, die al erg genoeg zijn, verschuilt zich het feit dat voor bepaalde bevolkingsgroepen de teruggang in inkomen tot 30 à 40% kan oplopen. Die boog kan natuurlijk niet gespannen blijven!
- het aanpassingsbeleid is tot op heden asymmetrisch geweest met de grootste last op de schouders van de schuldenlanden. Het wordt de hoogste tijd over te stappen op een symmetrisch beleid dat eveneens aanpassingen vergt van de twee andere verantwoordelijke partijen, nl. de commerciële banken en de OESO-landen. Dit geldt vooral die landen die om zuiver interne redenen de rentevoet tot ongehoorde hoogte hebben opgevoerd, met name de Verenigde Staten.

In de jaren zeventig was de reële rente laag en soms zelfs negatief, gezien de hoge inflatie. Maar de banken, niet van gisteren, introduceerden het z.g. zwevende of flexibele renteni-

L.J. Emmerij



veau, dat nu voor bijna de helft van de internationale schulden van de ontwikkelingslanden geldt. Door een verandering in het financieel-economische beleid in de VS schoot de rente omhoog van zo'n 12% in 1979 tot een kleine 18% in 1981 met navenante gevolgen voor de reële rente. De rest is bekend: de commerciële banken trokken zich terug uit het verstrekken van leningen aan ontwikkelingslanden; de stroom nieuw krediet droogde pijlsnel op – zonder de tussenkomst van het IMF zou ze tot nul zijn gedaald; er kwam een 'negatieve' kapitaalstroom op gang: de Latijnsamerikaanse landen betaalden tussen 1982 en 1984 \$ 100 mrd. aan het Noorden, wat neerkomt op meer dan 4% van het regionale inkomen! Dit alles wil zeggen dat de interne mobilisatie van middelen voor een groot gedeelte wordt gebruikt om de schuld af te betalen en niet voor investeringen in ontwikkelingsprojecten.

Het idee dat deze negatieve stroom van Zuid naar Noord kon worden gecompenseerd door internationale investeringen is naief. Net zo naief is het idee dat het 'handelen' in schulden en het omzetten van schulden in vaste activa zoden aan de dijk zou kunnen zetten. Het gaat hierbij slechts om kleine percentages van het gehele schuldenbedrag. Dit lijken mij beide ideeën die de aandacht afleiden van het hoofdprobleem: de hoge rente. Er zou geen internationale schuldencrisis zijn ontstaan als de reële rente op het historische niveau was gebleven. De reële rente in de VS gedurende 1920-1979 kwam net boven de 1% uit. Gedurende de twintigjarige periode 1960-1979 was die 1,3%. Door de sterke daling van de inflatie na 1981 steeg de reële

rente tot 10% per jaar tussen 1981 en 1984!

De nominale rente zou, historisch gezien, nu beneden de 5% moeten liggen, terwijl hij in werkelijkheid rond de 10% zweeft! De hoofdschuldige aan de schuldencrisis is de rente.

Het machtigste land ter wereld heeft het zodoende voor elkaar gekregen dat de rest van de wereld zijn begrotingstekort financiert – een tekort dat een gevolg is van een combinatie van belastingverlaging en verhoging van de militaire uitgaven. Een verlaging van het reële renteniveau tot zijn historische waarde houdt een akkoord in tussen de VS, Europa en Japan om het tekort van de VS te blijven financieren tot het begin van de jaren negentig. Zodoende is de oplossing van het schuldenvraagstuk niet mogelijk zonder een aanpassing van het internationale monetair stelsel, b.v. in de richting van het vermijden van unilaterale handelingen van welk land dan ook.

Het wordt tijd over te stappen op een symmetrisch aanpassingsbeleid van de schuldenlanden, de commerciële banken en de OESO-landen te zamen. Het schuldenvraagstuk moet worden gezien als wat het is: een externe schok veroorzaakt door het financieel-economische beleid van de geïndustrialiseerde landen. Dat beleid moet worden gecorrigeerd, want het kan ook om interne redenen niet doorgaan. Het zou zeer dom zijn van de schuldenlanden zich aan te passen aan omstandigheden die korte-termijn- en uitzonderlijke factoren weerspiegelen en niet zijn gebaseerd op een lange-termijnevenwichtspad. Het zou nog dommer zijn de schuldenlanden te verplichten zo'n fout te maken, hen daarmee dwingend tot unilaterale actie.