

Glismann, Hans H.; Nunnenkamp, Peter

Working Paper — Digitized Version

Die Entwicklungsländer am Rande einer Verschuldungskrise: Überlegungen zu den Ursachen und Folgen am Beispiel Lateinamerikas

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 91

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Glismann, Hans H.; Nunnenkamp, Peter (1983) : Die Entwicklungsländer am Rande einer Verschuldungskrise: Überlegungen zu den Ursachen und Folgen am Beispiel Lateinamerikas, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 91, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/380>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Die Entwicklungsländer am Rande einer Verschuldungskrise

Überlegungen zu den Ursachen und Folgen am Beispiel Lateinamerikas

von Hans H. Glismann und Peter Nunnenkamp

AUS DEM INHALT

- Die Verschuldungskrise zahlreicher Entwicklungsländer bedroht deren eigene wirtschaftliche Entwicklung und stellt zudem eine Gefahr für die Weltwirtschaft dar.
- Die Überschuldung vieler lateinamerikanischer Staaten kann zurückgeführt werden auf
 - nicht vorhergesehene oder zumindest in ihren Konsequenzen schwer abzuschätzende weltwirtschaftliche Probleme der letzten zehn Jahre; hierzu gehörten die Ölpreisschocks, Störungen im Prozeß des Recycling von Petro-Dollars, die weltweite Rezession, die Dollaraufwertung und wirtschaftspolitisch bedingte Irritationen;
 - hausgemachte Fehlentwicklungen in Lateinamerika, zu denen steigende Defizite in den Staatshaushalten, eine Überbewertung der Währungen und soziale Korruption zählen;
 - Fehlentscheidungen international tätiger Banken; die Banken mögen darauf vertraut haben, daß die Währungsbehörden im Krisenfall ihrer internationalen Verantwortung gerecht werden und einspringen würden (Kreditierungs hazard); und sicherlich bestanden auch Illusionen über die Bonität der lateinamerikanischen Entwicklungsländer.
- Um die Verschuldungssituation der lateinamerikanischen Volkswirtschaften auf längere Sicht zu verbessern, gilt es, ihre Ertragskraft zu stärken. Dazu gehört sowohl ein Abbau der importbeschränkenden Maßnahmen in den Industrieländern als auch die Korrektur von wirtschaftspolitischen Fehlern in den betroffenen Entwicklungsländern. Allenfalls auf kurze Sicht können die westlichen Zentralbanken einen Ausweg aus der Krise bieten, indem sie ankündigen, "bei Bedarf" neue Liquidität zu schaffen.

DIE ENTWICKLUNGSLÄNDER AM RANDE EINER VERSCHULDUNGSKRISE
- ÜBERLEGUNGEN ZU DEN URSACHEN UND FOLGEN AM BEISPIEL LATEINAMERIKAS -*

I. Das Problem

1. Die Auslandsverschuldung vor allem der lateinamerikanischen Entwicklungsländer wird als Gefahr nicht nur für deren eigene wirtschaftliche Entwicklung, sondern auch für das künftige Funktionieren des Weltwirtschaftssystems angesehen. Im Jahre 1982 hat die internationale Verschuldung dieser Länder eine ungeahnte Höhe erreicht, während ihre Fähigkeit, Schuldendienst zu leisten, auf einem vorläufigen Tiefpunkt anlangte: Angesichts hoher Inflationsraten, anhaltender Wachstumspausen, zunehmender Zahlungsbilanzprobleme und Exporteinbußen wegen der auf den Weltmärkten bestehenden Nachfrageschwäche und des um sich greifenden Importprotektionismus hatten mehr Länder als je zuvor Probleme mit dem Schuldendienst. Rund 40 Mrd. US-\$ stehen im Jahre 1982 weltweit zur Umschuldung an; fast zwei Drittel davon sind Schulden Lateinamerikas (Anderson, 1982). Das ist erheblich mehr, als in den 25 Jahren zuvor zusammengenommen umzuschulden war. Eine Reihe von Ländern hat 1982 um Zahlungsaufschub nachgesucht.

Eine Gefahr für das Weltwirtschaftssystem resultiert daraus, daß zahlreiche international tätige Banken ein Vielfaches ihres Eigenkapitals als Kredite nach Lateinamerika vergeben haben. Ein Konkurs dieser Banken mit seinen absehbaren Kettenreaktionen würde bestehende Kreditbeziehungen zerstören und den reibungslosen internationalen Warenverkehr gefährden. Die Befürchtung scheint nicht ganz abwegig zu sein, daß die Überschuldung der Entwicklungsländer zu der ersten großen Weltwirtschaftskrise nach 1929 führen könnte.

2. Wer die gegenwärtige Verschuldungssituation der Entwicklungsländer erklären will, muß nach Ursachen sowohl bei den Kreditnehmern als auch bei den Kreditgebern suchen und auch von beiden Seiten nicht erwartete und kaum beeinflussbare Faktoren berücksichtigen. Es geht im folgenden also vor allem um

- unvorhergesehene Änderungen der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den siebziger Jahren;
- interne Fehlentwicklungen und wirtschaftspolitisches Versagen in den Schuldnerländern;

* Für wertvolle Anregungen danken wir Juergen B. Donges, Hans-Joachim Huß und Hubertus Müller-Groeling.

- eine leichtfertige Kreditvergabe der international tätigen Banken.

Zuvor ist allerdings darzulegen, was unter Überschuldung zu verstehen ist und wie sie diagnostiziert und vorhergesehen werden kann; zudem wird ein Überblick über die Entwicklung der internationalen Verschuldung der Entwicklungsländer gegeben.

II. Überschuldung: Definition und empirische Anhaltspunkte

3. Wer sich verschuldet, plant Ausgaben vorzunehmen, die seine Einnahmen übersteigen. Um diese Ausgaben finanzieren zu können, muß er jemanden finden, der bereit ist, auf eigene Ausgaben zu verzichten; ihm muß er nachweisen, daß er in der Lage sein wird, die Schuldzinsen zu zahlen und den Kredit zum vereinbarten Zeitpunkt zurückzuerstatten. Stellt sich später heraus, daß er eine der beiden Verpflichtungen - Zinszahlung oder Schuldentilgung - nicht einhalten kann, kann man von Überschuldung sprechen. Dieser Definition zufolge ist der Überschuldungsfall für jene lateinamerikanischen Länder bereits eingetreten, die - wie Mexiko - unlängst um Zahlungsaufschub nachgesucht haben.

Allerdings kann Überschuldung bereits dann eintreten, wenn ein Kreditgeber nur glaubt, daß der Schuldner seine Zahlungsverpflichtungen nicht einhalten könne. Dies ist besonders relevant in jenen Fällen, in denen längerfristig angelegte Investitionen mit vergleichsweise kurzfristig gewährten Krediten finanziert werden: Der Schuldner ist dann auf regelmäßige Erneuerung der Kreditzusagen angewiesen; fällt diese Erneuerung aufgrund von Zweifeln an seiner Bonität aus, so würde die Investition sich allein deshalb als Fehlschlag herausstellen - auch wenn das Mißtrauen unberechtigt ist.

4. Die Diagnose von Überschuldung ist offenbar nicht schwer; schwerer ist ihre rechtzeitige und richtige Vorhersage (Aliber, 1980; Schmidt, 1982)¹. Ein augenfälliger Indikator künftiger Zahlungsprobleme wäre etwa eine Kreditaufnahme, die

¹ Solche Prognosen sind selbst für Beobachter, denen kein Interesse an einem bestimmten Ergebnis ihrer Analyse unterstellt werden kann, äußerst schwierig. Robert Solomon etwa schrieb noch im September 1981: "The record of the major bank borrowers among developing countries is favorable. ... Mexico's oil and its prospects for continued rapid growth are strong elements in its creditworthiness. Brazil's export performance and its ability to compress imports provide a good deal of assurance about its capacity to prevent its external debt from becoming unmanageable even in the short run. In the longer run, the Brazilian 'miracle' should go on ..." (Solomon, 1982, S. 606).

nicht dazu dient, die Investitionstätigkeit auszuweiten, sondern den Konsum zu erhöhen - eine Mittelverwendung, die aus sich selbst heraus keine Erträge erwarten läßt. Dieser Indikator ist allerdings kaum faßbar, zumal auch die Verwendung von Krediten für investive Zwecke zu Überschuldung führen kann, wenn die Investitionen keine ausreichenden oder rechtzeitigen Erträge abwerfen (Erbe, 1982). Kreditgeber versuchen, sich gegen derartige Risiken durch die Kontrolle der Mittelverwendung abzusichern.

5. Die gesamte ausstehende Auslandsschuld der Entwicklungsländer beläuft sich schätzungsweise auf reichlich 700 Mrd. US-\$. Genaue Angaben lassen sich nicht machen, da die verfügbaren statistischen Quellen unvollständig sind¹; besonders unzureichend dokumentiert sind die nicht von Regierungen der Schuldner garantierten mittel- und langfristigen Kredite sowie die kurzfristigen Kredite mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr. Unbekannt ist auch die Summe der weltwirtschaftlichen Kreditbeziehungen (und damit auch der Anteil der Entwicklungsländer daran).

6. Die Länder Lateinamerikas zählen bei den lang- und mittelfristigen Krediten schon seit langem zu den am stärksten verschuldeten Ländern der Dritten Welt (Tabelle 1). Bis 1980 ist ihr Anteil an der Gesamtverschuldung auf knapp 40 vH gestiegen. Inzwischen scheint allein die Auslandsverschuldung Mexikos einen Umfang erreicht zu haben, der mit rund 80 Mrd. US-\$ ungefähr dem Schuldenstand aller RGW-Länder zusammengenommen entspricht.

7. Da sowohl die Tilgung der Auslandsschulden als auch die Zinszahlungen für diese Schulden letzten Endes durch Exporte von Gütern und Diensten geleistet werden müssen, sind Überschuldungstendenzen möglicherweise aus dem Verhältnis zwischen Schuldenstand und Schuldendienst auf der einen und Exporten auf der anderen Seite abzulesen. Die Entwicklung des Anteils an der gesamtwirtschaftlichen Produktion, der vom Schuldendienst absorbiert wird, könnte weitere Anhaltspunkte für Überschuldung geben - selbst wenn es unmöglich ist, aus diesen Relationen Verschuldungsgrenzen herzuleiten.

¹ Die "World Debt Tables" der Weltbank etwa geben die nicht garantierten Kredite selbst für wichtige Schuldnerländer nicht immer an. Dort, wie auch in den entsprechenden OECD-Statistiken ("Development Co-operation") fehlen zudem alle kurzfristigen Verbindlichkeiten. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wiederum beschränkt sich auf die Kreditvergabe durch Banken, bietet aber, im Gegensatz zu den beiden anderen Quellen, Angaben zur kurzfristigen Verschuldung. Wer versucht, sich ein vollständiges Bild der internationalen Verschuldung zu machen, stößt rasch auf Inkompatibilitäten.

Tabelle 1 - Die mittel- und langfristige internationale Verschuldung^a und der Schuldendienst der Entwicklungsländer 1965-1982

| | Mrd. US- $\text{\$}$ | | | | | in vH der Warenexporte | | | | | in vH des Bruttoinlandsprodukts | | | | | | |
|--------------------------------------|----------------------|--------------------|----------------------------|--|--------------------|------------------------|--------------------|--------------------|---|--|---------------------------------|--------------------|-------------------|------|--------------------------------------|---|-------------------|
| | 1965 | 1973 | 1980 ^b | | 1981 | 1982 | 1965 | 1973 | 1980 ^c | | 1981 | 1982 | 1965 | 1973 | 1980 ^c | | 1981 |
| I Schuldenstand | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Entwicklungsländer insgesamt | 37,5 ^d | 117,7 ^e | 426,1 ^e (465,0) | | 530,0 ^f | 626 ^f | 122,7 ^g | 146,0 ^g | 136,6 ^g (148,9) ^g | | 163,3 ^g | - | - | - | - | - | - |
| Lateinamerika ^h | 11,7 ^d | 41,5 ^e | 165,4 ^e (-) | | - | - | 126,9 | 184,4 | 196,2 (-) | | - | - | - | - | - | - | - |
| Argentinien | 1,6 | 2,8 | 10,3 (15,6) | | 20,0 | - | 109,4 | 85,0 | 128,2 (194,5) | | 218,7 | - | 7,6 | 7,2 | 5,4 ^k (8,2) ^k | | 13,1 ^k |
| Bolivien | 0,2 ^l | 0,6 | 2,1 (-) | | 2,3 ⁱ | 2,5 ^{ij} | 159,1 ^l | 242,1 | 225,5 (-) | | 252,7 | 304,9 ^k | 29,0 ^l | 48,3 | 38,6 (-) | | - |
| Brasilien | 2,3 | 12,6 ^e | 54,9 ^e (57,0) | | 65,6 | - | 142,5 | 203,7 | 272,6 (283,1) | | 281,6 | - | 9,8 | 15,5 | 22,1 (23,0) | | 23,1 |
| Chile | 0,8 | 3,2 ^e | 9,6 ^e (9,0) | | 12,3 | - | 123,4 | 258,5 | 198,8 (186,8) | | 313,0 | - | 9,1 | 29,1 | 34,1 (32,0) | | - |
| Costa Rica | 0,1 | 0,2 | 1,6 (-) | | 1,9 ⁱ | - | 68,8 | 72,4 | 154,9 (-) | | 184,5 | - | 13,0 | 16,3 | 32,7 (-) | | - |
| Guyana | 0,1 | 0,2 | 0,5 (-) | | - | - | 55,7 | 122,2 | 133,4 (-) | | - | - | 25,6 | 54,6 | 87,8 (-) | | - |
| Honduras | 0,0 | 0,1 | 0,9 (-) | | 1,1 ⁱ | - | 22,2 | 51,1 | 107,5 (-) | | 139,2 ^k | - | 5,6 | 14,4 | 35,9 (-) | | 40,8 |
| Mexiko | 1,7 | 5,6 | 33,5 (43,5) | | 54,4 | - | 154,5 | 247,3 | 215,1 (279,4) | | 280,7 | - | 8,6 | 11,3 | 18,0 (23,4) | | - |
| Peru | 0,3 | 1,4 | 6,2 (7,1) | | 7,3 | 7,7 ^{ij} | 39,1 | 137,1 | 159,4 (182,4) | | 227,7 | 264,2 ^k | 6,1 | 15,5 | 36,1 (41,3) | | 36,3 |
| Venezuela | 0,2 | 1,5 | 10,9 (14,7) | | 14,9 | - | 8,6 | 31,5 | 56,6 (76,5) | | 74,4 | - | 2,5 | 8,7 | 18,1 (24,5) | | - |
| II Schuldendienst^m | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Entwicklungsländer insgesamt | 3,34 | 17,30 | 78,60 ^e (86,9) | | 109,3 ^f | 131,1 ^f | 10,9 ^g | 21,5 ^g | 25,2 ^g (27,8) ^g | | 33,7 ^g | - | - | - | - | - | - |
| Lateinamerika ^h | 1,62 | 4,31 | 26,81 (-) | | - | - | 17,6 | 19,2 | 31,8 (-) | | - | - | - | - | - | - | - |
| Argentinien | 0,34 | 0,66 | 1,99 (2,8) | | 3,7 | 4,9 ^f | 22,7 | 20,3 | 24,8 (34,9) | | 40,5 | - | 1,6 | 1,7 | 1,0 ^k (1,5) ^k | | 2,5 ^k |
| Bolivien | 0,01 ^l | 0,05 | 0,27 (-) | | - | - | 6,4 ^l | 17,6 | 29,1 (-) | | - | - | 1,1 ^l | 3,5 | 5,0 (-) | | - |
| Brasilien | 0,37 | 0,94 | 13,17 ^e (13,4) | | 17,3 | 18,5 ^f | 22,9 | 15,2 | 65,4 (66,6) | | 74,3 | - | 1,6 | 1,2 | 5,3 (5,4) | | 6,1 |
| Chile | 0,10 | 0,16 | 2,42 ^e (2,2) | | 3,1 | 3,3 ^f | 15,1 | 12,8 | 50,2 (45,7) | | 78,9 | - | 1,1 | 1,4 | 8,6 (7,9) | | - |
| Costa Rica | 0,01 | 0,04 | 0,20 (-) | | - | - | 12,5 | 12,6 | 19,5 (-) | | - | - | 2,4 | 2,8 | 4,1 (-) | | - |
| Guyana | 0,00 | 0,01 | 0,07 (-) | | - | - | 5,2 | 7,6 | 18,0 (-) | | - | - | 2,3 | 3,4 | 11,8 (-) | | - |
| Honduras | 0,00 | 0,01 | 0,09 (-) | | - | - | 2,6 | 4,2 | 11,4 (-) | | - | - | 0,6 | 1,2 | 3,8 (-) | | - |
| Mexiko | 0,48 | 1,08 | 7,89 (9,3) | | 13,4 | 15,2 ^f | 43,2 | 47,6 | 50,7 (59,7) | | 69,1 | - | 2,4 | 2,2 | 4,2 (5,0) | | - |
| Peru | 0,05 | 0,40 | 1,50 (1,6) | | 2,0 | 1,9 ^f | 8,1 | 38,0 | 38,5 (41,1) | | 62,4 | - | 1,3 | 4,3 | 8,7 (9,3) | | 9,9 |
| Venezuela | 0,05 | 0,31 | 2,96 (4,7) | | 6,0 | 7,8 ^f | 1,9 | 6,3 | 15,4 (24,4) | | 28,6 | - | 0,5 | 1,7 | 4,9 (7,8) | | - |

^a Öffentliche und öffentlich garantierte Schulden, wenn nicht anders gekennzeichnet; kurzfristige Kredite (bis zu einem Jahr Laufzeit) sind nicht enthalten. -
^b In Klammern: OECD-Angaben; nicht garantierte Schulden soweit bekannt einbezogen. - ^c In Klammern: unter Berücksichtigung der OECD-Angaben. -
^d Einschließlich nicht ausgezahlter Kredite. - ^e Einschließlich privater nicht garantierter Schulden. - ^f Angaben der OECD. - ^g Nur Exporte der Nicht-Öl-Entwicklungsländer berücksichtigt.
^h Einschließlich Karibischer Raum. - ⁱ Aus Zahlungsbilanzangaben geschätzt; falls vorhanden, wird die OECD-Angabe für 1980 bzw. 1981 herangezogen.
^j Stand 31.3.1982. - ^k Schätzung. - ^l 1966. - ^m Rückzahlungen plus Zinszahlungen.

Quelle: World Bank (lfd. Jgg.). - OECD (1981). - Eigene Berechnungen und Schätzungen.

Ein Blick auf Tabelle 1 zeigt, daß sich die so gemessene Bonität der meisten untersuchten Länder seit längerer Zeit verschlechtert hat. Zu Beginn der achtziger Jahre stieg das Verhältnis zwischen mittel- und langfristigen Gesamtschulden und Exporten einerseits wie auch der Anteil dieser Schulden am Bruttoinlandsprodukt andererseits nochmals deutlich an. Das Verhältnis zwischen Gesamtschulden und Exporten ist vor allem in Chile Anfang der achtziger Jahre drastisch gestiegen.

Deutlich spiegelt sich eine sinkende Bonität der lateinamerikanischen Länder auch in den Schuldendienstquoten wider: Die Entwicklungsländer insgesamt wendeten im Jahre 1981 rund ein Drittel ihrer Exporterlöse für den Schuldendienst auf. Im Jahre 1973 war es noch rund ein Fünftel. Länder wie Mexiko und Peru benötigten 1981 circa zwei Drittel, Brasilien und Chile sogar drei Viertel ihrer Exporterlöse für den Schuldendienst.

8. Das Ausmaß der Belastung der lateinamerikanischen Volkswirtschaften durch Schuldendienstverpflichtungen erscheint noch bedrohlicher, wenn man die kurzfristigen Verbindlichkeiten mit in die Betrachtung einbezieht. Schätzungen über die Höhe der Schuldendienstquoten für das Jahr 1982 gibt die folgende Übersicht wieder (in vH; zum Vergleich in Klammern die Anteile für 1978)¹:

| | | | | | | | |
|-------------|---|-----|------|-----------|---|-----|-------|
| Argentinien | : | 179 | (70) | Mexiko | : | 129 | (124) |
| Brasilien | : | 122 | (84) | Peru | : | 90 | (142) |
| Chile | : | 116 | (74) | Venezuela | : | 95 | (62) |

Argentinien, Brasilien, Chile und Mexiko dürften also 1982 aller Voraussicht nach erheblich mehr Schuldendienst geleistet als aus Exporten eingenommen haben. Allerdings hat sich die Überschuldungssituation - wenn man einmal eine Schuldendienstquote von über 100 vH als auf Dauer nicht tragbar ansieht - für Mexiko seit 1978 immerhin nicht nennenswert zugespitzt. Hier war, da Mexiko sich in den siebziger Jahren zu einem bedeutenden Nettoexporteur von Erdöl entwickelte, ausschlaggebend, daß der reale Ölpreis 1978 einen Tiefpunkt (nach 1973) aufwies und in den Jahren danach wieder deutlich anstieg. Peru konnte seine Schuldendienstquote sogar deutlich senken; es hatte allerdings schon im Jahre 1978 umgeschuldet, das heißt, die Überschuldungssituation war im Falle Perus relativ frühzeitig eingetreten (OECD, 1981, Tabellen 12 und 13).

9. Überschuldungstendenzen zeigen sich auch, wenn man die Struktur der Fälligkeiten der internationalen Bankschulden betrachtet (Tabelle 2). Das Jahr 1982 ist

¹ Entnommen aus: Morgan Guaranty Trust (1982, S. 5).

durch eine starke Bündelung der Fälligkeiten gekennzeichnet. Nahezu die Hälfte dieser Schulden ist 1982 zurückzuzahlen.

Tabelle 2 - Die Fälligkeitsstruktur der internationalen Bankschulden ausgewählter lateinamerikanischer Entwicklungsländer (Mill. US-\$), Stand 31. Dezember 1981

| Land | Forderungen internationaler Banken insgesamt | davon mit einer Restlaufzeit von: | | | |
|-------------|--|-----------------------------------|-----------|--------------|------------|
| | | unter 1 Jahr | 1-2 Jahre | über 2 Jahre | unbestimmt |
| Argentinien | 24 844 | 11 561 | 2 965 | 9 498 | 820 |
| Bolivien | 1 121 | 440 | 157 | 479 | 45 |
| Brasilien | 52 717 | 18 330 | 4 309 | 25 009 | 5 069 |
| Chile | 10 527 | 4 158 | 941 | 5 119 | 309 |
| Costa Rica | 1 287 | 627 | 105 | 528 | 27 |
| Mexiko | 56 937 | 27 656 | 4 772 | 22 617 | 1 892 |
| Peru | 4 412 | 2 667 | 356 | 1 086 | 303 |
| Venezuela | 26 218 | 16 103 | 1 709 | 7 526 | 880 |

Quelle: Aktueller Informationsdienst Lateinamerika (Nr. 15/16, 1982).

10. Hinweise auf eine mögliche Überschuldung lassen sich ferner aus der Entwicklung der Gläubigerstruktur herleiten. So ist zu vermuten, daß private Kreditgeber sich frühzeitig aus vermeintlich schlechten Risiken zurückziehen: Der absolute Umfang der privaten Kredite würde - je nach Einschätzung der Lage - mehr oder weniger stark sinken. Der Anteil der öffentlichen Kredite würde demzufolge schon rein statistisch steigen; hinzu kommt, daß öffentliche Kreditgeber - wie nicht zuletzt der Internationale Währungsfonds und die Weltbank - unter diesen Umständen mehr und mehr gedrängt würden, die entstehenden Lücken aufzufüllen.

Tabelle 3 verdeutlicht, daß der absolute Umfang der privaten Kredite über den gesamten Beobachtungszeitraum anstieg (Ausnahme: Peru 1980). Das bedeutet, daß die Entwicklung der Gläubigerstruktur bis 1980 noch keine ausgeprägten Tendenzen zur Überschuldung erkennen ließ - vorausgesetzt natürlich, die These vom "scheuen privaten Kapital" beschreibt die Wirklichkeit. Allerdings fällt auf, daß sich der überproportionale Anstieg der privaten Kredite in jüngster Zeit nur noch in Einzelfällen fortgesetzt hat. Nach 1980 hat sich die private Kreditvergabe an die Entwicklungsländer sogar drastisch verlangsamt¹. Es hat in der Tat den Anschein, als gingen Überschuldungstendenzen und eine "Entprivatisierung" der Gläubigerstruktur Hand in Hand.

¹ Anfang 1982 waren keine Zuwächse mehr zu registrieren (Morgan Guaranty Trust, 1982, S. 1f.).

Tabelle 3 - Die Gläubigerstruktur der mittel- und langfristigen Kredite an die Entwicklungsländer^a 1965-1980

| Region | Jahr | Kredite insgesamt (Mrd. US-\$) | Anteil öffentlicher Kreditgeber (vH) | Anteil privater Kreditgeber (vH) | Region | Jahr | Kredite insgesamt (Mrd. US-\$) | Anteil öffentlicher Kreditgeber (vH) | Anteil privater Kreditgeber (vH) |
|------------------------------|------|--------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|------------|------|--------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|
| Entwicklungsländer insgesamt | 1969 | 38,83 ^b | 69,6 | 30,4 | Costa Rica | 1965 | 0,08 | 56,5 | 43,5 |
| | 1973 | 117,70 ^b | 47,3 | 52,7 | | 1973 | 0,25 | 62,0 | 38,0 |
| | 1978 | 327,40 ^b | 37,9 | 62,1 | | 1978 | 0,94 | 51,2 | 48,8 |
| | 1979 | 372,90 ^b | 36,8 | 63,2 | | 1979 | 1,27 | 44,1 | 55,9 |
| | 1980 | 426,10 ^b | 36,8 | 63,2 | | 1980 | 1,58 | 42,5 | 57,5 |
| Lateinamerika | 1969 | 13,05 | 53,9 | 46,1 | Guyana | 1965 | 0,05 | 68,3 | 31,7 |
| | 1973 | 27,45 | 41,6 | 58,4 | | 1973 | 0,16 | 53,1 | 46,9 |
| | 1978 | 94,84 | 24,7 | 75,3 | | 1978 | 0,43 | 54,8 | 45,2 |
| | 1979 | 112,21 | 22,9 | 77,1 | | 1979 | 0,47 | 59,9 | 40,1 |
| | 1980 | 125,91 | 23,1 | 76,9 | | 1980 | 0,52 | 60,0 | 40,0 |
| Argentinien | 1965 | 1,63 | 44,6 | 55,4 | Honduras | 1965 | 0,03 | 85,7 | 14,3 |
| | 1973 | 2,78 | 32,1 | 67,9 | | 1973 | 0,13 | 96,3 | 3,7 |
| | 1978 | 6,80 | 24,4 | 75,7 | | 1978 | 0,60 | 80,8 | 19,2 |
| | 1979 | 8,74 | 21,5 | 78,5 | | 1979 | 0,75 | 76,8 | 23,2 |
| | 1980 | 10,28 | 18,6 | 81,4 | | 1980 | 0,89 | 79,1 | 20,9 |
| Bolivien | 1966 | 0,17 | 86,1 | 13,9 | Mexiko | 1965 | 1,73 | 32,9 | 67,1 |
| | 1973 | 0,63 | 63,4 | 36,6 | | 1973 | 5,59 | 28,8 | 71,2 |
| | 1978 | 1,65 | 51,1 | 48,9 | | 1978 | 25,64 | 13,4 | 86,6 |
| | 1979 | 1,83 | 52,3 | 47,7 | | 1979 | 29,17 | 12,7 | 87,4 |
| | 1980 | 2,12 | 53,2 | 46,8 | | 1980 | 33,49 | 13,4 | 86,6 |
| Brasilien | 1965 | 2,28 | 65,7 ^c | 34,3 ^c | Peru | 1965 | 0,26 | 40,4 | 59,6 |
| | 1973 | 12,63 ^b | 24,1 ^c | 75,9 ^c | | 1973 | 1,44 | 40,0 | 60,0 |
| | 1978 | 46,44 ^b | 12,8 | 87,2 | | 1978 | 5,40 | 47,0 | 53,0 |
| | 1979 | 51,34 ^b | 12,4 | 87,6 | | 1979 | 5,92 | 46,2 | 53,8 |
| | 1980 | 54,87 ^b | 12,6 | 87,4 | | 1980 | 6,20 | 50,9 | 49,1 |
| Chile | 1965 | 0,79 | 68,3 ^c | 31,7 ^c | Venezuela | 1965 | 0,21 | 64,4 | 35,6 |
| | 1973 | 3,18 ^b | 49,1 ^c | 50,9 ^c | | 1973 | 1,54 | 26,9 | 73,1 |
| | 1978 | 6,13 ^b | 32,3 ^c | 67,7 ^c | | 1978 | 6,89 | 7,2 | 92,8 |
| | 1979 | 7,71 ^b | 22,4 ^c | 77,6 ^c | | 1979 | 9,81 | 4,7 | 95,3 |
| | 1980 | 9,58 ^b | 16,4 | 83,6 | | 1980 | 10,87 | 3,9 | 96,1 |

^aNur öffentliche und öffentlich garantierte Kredite wenn nicht anders gekennzeichnet. - ^bEinschließlich nicht garantierter privater Kredite soweit bekannt. - ^cSchätzung.

Quelle: World Bank (Ifd. Jgg.).

11. Entscheiden längerfristig die zu erwartenden Exporte von Gütern und Diensten über die Fähigkeit der Schuldner zur Rückzahlung und zur Zinszahlung, so können kurzfristig ohne Frage Leistungsbilanzdefizite auch durch etwa bestehende Währungsreserven finanziert werden. Dieser Weg ist von einigen Staaten bereits nach dem ersten Ölpreisschock, zumindest zeitweilig, beschritten worden. In jüngster Vergangenheit sanken die Währungsreserven sogar in der Mehrzahl der lateinamerikanischen Länder deutlich. Dennoch: 1982 lag der Bestand an Währungsreserven durchweg beträchtlich über dem Niveau, das Anfang der siebziger Jahre herrschte (Tabelle 4, S. 13f.). Es ist allerdings fraglich, ob die Höhe der Währungsreserven ein sehr geeigneter Indikator ist für die Fähigkeit, Schulden zurückzuzahlen, da sie keine Auskunft über die künftige Leistungsfähigkeit eines Landes gibt.

12. Insgesamt gesehen hat sich die Verschuldungssituation nach 1978 für zahlreiche lateinamerikanische Entwicklungsländer deutlich verschlechtert; dies zeigt vor allem der Anstieg der Schuldendienstquoten, aber auch die zunehmende Belastung künftiger Generationen durch die überproportional steigende absolute Verschuldung und - zumindest in der Analyse der Anteilsverschiebungen im Zeitablauf - die Entwicklung der Gläubigerstruktur. Für einige der untersuchten Länder ist der Überschuldungsfall bereits eingetreten.

III. Weltwirtschaftliche Ursachen der Verschuldungskrise

13. Wirtschaftswachstum geht in aller Regel mit einem Anstieg des nationalen sowie des internationalen Kreditvolumens einher. Eine Zunahme der Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer ist deshalb normal. Der empirische Befund zeigt freilich, daß die internationale Verschuldung vor allem der lateinamerikanischen Entwicklungsländer an den üblichen Indikatoren gemessen überhand genommen hat. Es ist erstaunlich, daß es zu dieser Situation kommen konnte, weiß man doch, daß Banken vor einer Vergabe von Krediten die Bonität von potentiellen Schuldner zu überprüfen pflegen, sowohl was die laufenden Einnahmen- und Ausgabenströme angeht als auch bezüglich der Vermögenssituation. Zudem wird die Kreditvergabe in aller Regel um so restriktiver, je höher die Verschuldung des Kreditnehmers ist. Länder, die Kredite nachfragen, müssen allein angesichts des enormen ökonomischen Sanktionspotentials in Form von dauerhaften handels-, kredit- und währungspolitischen Vergeltungsmaßnahmen bei ihrer internationalen Kreditaufnahme darauf achten, daß ihre Reputation als Schuldner nicht gefährdet wird.

14. Folgt man dieser Argumentation, so müßten Thesen zu den Ursachen der Überschuldung in Umständen zu suchen sein, die weder Banken noch Kreditnehmer vorhersehen konnten. Auf einige dieser Überlegungen soll zunächst eingegangen werden. Nicht vorhersehbar oder zumindest in den Konsequenzen nicht absehbar waren

- die weltwirtschaftlichen Strukturprobleme, die in den siebziger Jahren offenkundig wurden;
- wirtschaftspolitisch bedingte Irritationen und zunehmender Interventionismus;
- die weltweiten Rezessionstendenzen der letzten Zeit bei gleichzeitig forcierter Inflation;
- Störungen im Prozeß des Recycling von OPEC-Geldern.

15. Die siebziger Jahre waren weltweit durch erhebliche Strukturprobleme gekennzeichnet. Der Zusammenbruch des Weltwährungssystems von Bretton Woods mit dem Übergang zu flexibleren Wechselkursen brachte eine erhebliche Umbewertung von Währungen mit sich; in ihrem Gefolge änderten sich die Güter- und Faktorpreisverhältnisse aller Länder zueinander. Der Vietnam-Krieg, aber auch Kartellierungstendenzen trugen mit zum Anstieg fast aller Rohstoffpreise bei. Die Preispolitik des OPEC-Kartells führte in den meisten Entwicklungsländern zu einem drastischen Anstieg der Olimportausgaben. Die Entwicklungsländer bewirkten mit ihren Forderungen nach einer Neuen Weltwirtschaftsordnung, daß der Verteilungskampf, der bis dahin verstärkt im nationalen Rahmen in Industrieländern ausgetragen wurde, internationalisiert wurde. Gleichzeitig gingen die Schwellenländer zur Exportoffensive mit industriellen Gütern über.

Diese Änderungen in der Güter- und Faktorpreisstruktur führten dazu, daß ein unerwartet großer Teil des Kapitalstocks in vielen Ländern obsolet wurde und abgeschrieben werden mußte. Die Produktion ging, da Anpassung Zeit kostet, weltweit zurück. Auf der anderen Seite gab es die hohe Zeit der Glücksritter; Rohstoffvorkommen wurden gesucht und entdeckt, windfall-profits fielen an. Risiken wurden, für Banken wie für Kreditnehmer, unübersichtlich: Einige bislang rentable Unternehmen erwiesen sich als schlechte Risiken, und Besitzer von Rohstoffvorkommen - die sich seit Beginn der fünfziger Jahre über sinkende Terms of Trade beklagt hatten - stellten sich als gute Risiken heraus. Dies mag eine Fehlallokation von Krediten durch die Banken begünstigt haben.

16. Die letzten Jahre waren auch durch zunehmende, von der Wirtschaftspolitik ausgehende Irritationen gekennzeichnet. Der monetäre Restriktionskurs vor allem in den Vereinigten Staaten nach 1980 bewirkte eine Verknappung des Dollar-Angebots und einen Anstieg der Dollar-Zinsen; der Dollar wurde dadurch weltweit noch stärker aufgewertet. Dies hatte zwei unvorhersehbare Konsequenzen für die Verschuldung der Entwicklungsländer: Zum einen erhöhte sich, in heimischer Währung, der Bestand an Altschulden (Wechselkurseffekt), zum anderen stieg, auch in Dollar, die Zinsbelastung bei der Neuverschuldung, bei der Umschuldung und für Altschulden mit variablem Zinssatz. Zusätzliche Unsicherheiten wurden dadurch geschaffen, daß der Restriktionskurs der Vereinigten Staaten nicht stetig ablief, sondern mit erheblichen kurzfristigen monetären Schwankungen verbunden war (Am Rande der Krise, 1982).

17. Politische Eingriffe in den internationalen Geld- und Kapitalverkehr sorgten für weitere Belastungen. Das Einfrieren iranischer Guthaben in den Vereinigten

Staaten (Geiselauffäre) und argentinischer Guthaben im Vereinigten Königreich (Falkland/Malvinen-Konflikt) erhöhte die Neigung von Kapitalgebern, ihre Mittel eher kurzfristig anzulegen. Zwar senkte dies tendenziell die Zinsen für kurzfristiges Geld; der erhöhte Anteil "vagabundierender" Gelder erschwerte aber sicherlich die Finanzierung längerfristig angelegter Entwicklungsvorhaben und verteuerte sie.

18. Binnenwirtschaftlich wie auch außenpolitisch begründete Eingriffe in den internationalen Handel - wie etwa die Embargos der Vereinigten Staaten bei Sojabohnenexporten und bei Gütern, die für strategisch wichtig gehalten wurden, und die Embargos und Gegen-Embargos zwischen der Europäischen Gemeinschaft und Argentinien (Donges, 1982) - führten auch im Bereich der Handelspolitik zu erheblicher Verunsicherung. Und nicht zuletzt bedeutet die Zunahme des Protektionismus im internationalen Handel, daß bislang gültige Rechtsgrundlagen des Welthandels - vor allem die Prinzipien der Nicht-Diskriminierung und der Liberalisierung - in Frage gestellt werden. Dies gilt insbesondere für den Handel mit Entwicklungsländern. Zunehmende "Ordnung" der Märkte durch branchenspezifische Interventionen in Gestalt von Multifaserabkommen, "gemeinsamer" EG-Agrarpolitik und Stahlimportregulierungen sowie eine von niemandem überschaubare Vielfalt von Subventionen behindern den internationalen Warenaustausch, schränken die Möglichkeiten der Entwicklungsländer zum Abbau von Leistungsbilanzdefiziten ein und beeinträchtigen ihr wirtschaftliches Wachstum (GATT, 1982, S. 18ff.).

19. Eigentlich hätten die Entwicklungsländer auf der Exportseite von der Dollar-Aufwertung profitieren müssen. Die anhaltende Wachstumsschwäche der Industrieländer in den letzten zehn Jahren - die ihrerseits den Protektionismus begünstigt haben dürfte - wirkte dem jedoch entgegen. Die Stockungsphase in den Industrieländern ging mit einer verringerten Importnachfrage einher. Die daraus resultierenden Aktivierungstendenzen der Handelsbilanzen der Industrieländer hatten ihr Spiegelbild in einem zusätzlichen Verschuldungsbedarf der Entwicklungsländer (und der Staatshandelsländer).

Die nicht zuletzt auf die weltweite Rezessionsbekämpfung zurückgehende verstärkte Inflation der siebziger und achtziger Jahre hat zum Anstieg der Schuldendienstquoten der Entwicklungsländer beigetragen. Schlägt sich die Inflation in den nominalen Zinssätzen nieder, so steigt entsprechend der (nominale) Schuldendienst¹.

¹ Es läßt sich zeigen, daß in den Anfangsjahren der Laufzeit eines Kredites auch der reale Schuldendienst beträchtlich höher ist, als es ohne Inflation der Fall wäre (Kincaid, 1981).

20. Häufig werden Änderungen in der weltweiten Umverteilung von internationaler Liquidität in den letzten Jahren als eine Ursache für die Verschuldungssituation zahlreicher Entwicklungsländer angesehen. Zwar habe, so lautet die Hypothese, das Recycling der Petro-Dollars nach der ersten Ölpreiskrise reibungslos funktioniert, doch hätten sich die Bedingungen später nachhaltig gewandelt. In der Tat mag es durchaus sein, daß sich die internationale Allokation der "vagabundierenden" Petro-Dollars verändert hat: Die Industrieländer waren eher in der Lage, ihre Leistungsbilanzsituation zu verbessern, sowohl durch Einsparungen beim Energieverbrauch und durch Substitution von Energieimporten als auch, weil die Ölländer ihre Nachfrage im Zeitablauf vor allem auf den Industrieländermärkten erhöhten. Für die Entwicklungsländer galt dies alles kaum: Weder verringerte sich ihre Importneigung, noch profitierten sie in nennenswertem Umfang von der Nachfrageausweitung der OPEC (Agarwal et al., im Druck). Die überschüssigen - das heißt nicht von der OPEC absorbierten - Petro-Dollars wurden daher zu einem immer höheren Anteil von den Entwicklungsländern nachgefragt.

Dieser Wandel in der Struktur der internationalen Kapitalströme trug dazu bei, daß als Intermediäre dienende Banken nicht mehr wie bisher Risiken streuen konnten. Die Kreditvergabe der internationalen Geldgeber konzentrierte sich in starkem Maße auf Schwellenländer mit hohen Leistungsbilanzdefiziten, vor allem auf Lateinamerika (BIZ, 1982). Sinkende Risikostreuung ist - selbst wenn die Risiken in den Schuldnerländern unverändert bleiben, was angesichts des zunehmenden Verschuldungsniveaus kaum der Fall gewesen sein dürfte - bei Banken allemal ein Signal, bei der Kreditvergabe den Hauptschuldern gegenüber zurückhaltend zu werden.

21. Hinzu kommt, daß die Refinanzierung der Banken für ihre Kreditvergabe überwiegend kurzfristig angelegt ist. Die Liquiditätspräferenz der OPEC-Geldgeber ist relativ hoch; Anzeichen für eine Verschiebung zu längerfristiger Kapitalanlage sind derzeit nicht zu erkennen, im Gegenteil: Schwindende Geldillusion, zunehmende Abstimmungsprobleme innerhalb der ölproduzierenden Länder, Kriege (Iran/Irak) und Kriegsgefahren, Autarkietendenzen in Industrieländern und nicht zuletzt die sinkende Risikostreuung auf den internationalen Kreditmärkten dürften das Vertrauen der OPEC in eine unbeschwertere Zukunft eher gemindert haben. Gleichzeitig sind die Entwicklungsländer zur Finanzierung von Investitionen auf langfristige Kredite angewiesen. Aufgabe der Banken ist die Fristentransformation vom Geldgeber zum Kapitalnachfrager. Dieses Roll-Over-System bricht zusammen, wenn die Geldgeber ihre Mittel zurückziehen und horten. Dies könnte geschehen, wenn die OPEC-Länder in zunehmendem Maße das Vertrauen in eine stabile Zukunft des internationalen Geld- und Kapitalverkehrs verlieren.

IV. Hausgemachte Fehlentwicklungen

22. Ungünstige weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen können nationale Fehlentwicklungen begünstigen, so auch im Falle der hochverschuldeten Entwicklungsländer. Oft aber dient die weltwirtschaftliche Lage eher dazu, von nationalen Verantwortlichkeiten abzulenken. Thesen von der hausgemachten Überschuldung beziehen sich auf verschiedene Formen des Staatsversagens, vor allem auf Fehler

- der Haushaltspolitik,
- der Wechselkurspolitik und
- der Industrialisierungsstrategie

sowie auf negative Begleiterscheinungen einer raschen Ausweitung der Staatstätigkeit.

23. Mit nur wenigen Ausnahmen (vor allem Venezuela) wiesen die untersuchten lateinamerikanischen Länder in den siebziger Jahren dauerhafte Leistungsbilanzdefizite auf. Die kumulierten Defizite nahmen seit 1980 deutlich zu (Tabelle 4); dies galt selbst für Mexiko, das eigentlich von den starken Ölpreiserhöhungen der Jahre 1979/80 hätte profitieren müssen. Betrachtet man die Entwicklung der jeweiligen Staatshaushalte, so zeigt sich eine mögliche Ursache für die Zunahme der Leistungsbilanzdefizite: Wichtige Länder, wie Argentinien und Mexiko, die heute als überschuldet gelten, wiesen erhebliche und sogar zunehmende Defizite im Staatshaushalt aus. Dies dürfte in zweifacher Hinsicht zur Verschlechterung der Leistungsbilanzsituation beigetragen haben: auf direkte Weise, indem viele Staatsausgaben - wie etwa Ausgaben für militärische Zwecke und für den Aufbau von Infrastrukturen - in erheblichem Umfang zum Import ausländischer Systeme, Technologien und Maschinen führen; hinzu kommt, daß gerade in den lateinamerikanischen Ländern Staatsunternehmen einen beträchtlichen Anteil der gesamten Importe des Landes bestreiten. Aber auch auf indirekte Weise tragen staatliche Haushaltsdefizite bei festen Wechselkursen zu einer Verschlechterung der Leistungsbilanzsituation bei: Defizite im Staatsbudget, vor allem, wenn sie steigen, erhöhen tendenziell die Inflation - sei es dadurch, daß sie durch Geldschöpfung finanziert werden, oder dadurch, daß produktive private Verwendungsmöglichkeiten des Geldes verdrängt werden. Beschleunigte Geldentwertung geht tendenziell mit einer Passivierung der Leistungsbilanz einher, wie schon der Vergleich zwischen Inflation und Leistungsbilanzentwicklung in Tabelle 4 zeigt. Diese Passivierung mag in vielen Fällen durch Abwertungen gemildert worden sein.

Tabelle 4 - Indikatoren zur Verschuldung ausgewählter lateinamerikanischer Entwicklungsländer 1971-1982

| | 1971 | 1975 | 1980 | 1981 | 1982 | 1971 | 1975 | 1980 | 1981 | 1982 |
|--|--------------------|---------|---------------------|---------------------|----------------------|-----------------|---------|---------|---------|---------------------|
| | <u>Argentinien</u> | | | | | <u>Bolivien</u> | | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, kumuliert (Mrd. US-\$) | - 0,55 | - 1,25 | - 2,93 | - 6,99 | - 7,06 ^a | 0,07 | - 0,24 | - 1,38 | - 1,70 | - 1,81 ^a |
| in vH der Exporte | - 31,6 | - 42,2 | - 36,5 | - 77,4 ^b | - | - 38,7 | - 53,9 | -146,5 | -187,1 | -220,7 ^b |
| in vH des BIP | - 1,9 | - 3,4 | - 1,5 ^c | - 4,6 ^c | - 6,5 ^c | - 6,1 | - 9,7 | - 25,1 | - | - |
| in vH der Währungsreserven | -289,5 | -431,0 | - 43,6 | -213,8 | -218,6 | -175,0 | -171,4 | -1301,9 | -1700,0 | -1828,3 |
| Saldo des Staatshaushalts, kumuliert (Mrd. US-\$) | - 0,96 | - 11,65 | - 27,38 | - 36,60 | - 37,59 ^a | - | - | - | - | - |
| in vH des BIP | - 3,3 | - 31,7 | - 14,4 ^c | - 24,1 ^c | - 34,4 ^c | - | - | - | - | - |
| Währungsreserven ^d (Mrd. US-\$) | 0,19 | 0,29 | 6,72 | 3,27 | 3,23 ^a | 0,04 | 0,14 | 0,11 | 0,10 | 0,10 ^h |
| Inflationsrate (vH) ^e | 34,9 | 182,5 | 100,8 | 104,5 | 147,5 ^f | 3,6 | 8,0 | 47,2 | 32,1 | 28,4 ^f |
| Wechselkursänderung (vH) ^g | 21,1 | 311,2 | 39,5 | 139,6 | 367,4 ^f | 0,0 | 0,0 | 20,2 | 0,0 | 76,2 ⁱ |
| | <u>Brasilien</u> | | | | | <u>Chile</u> | | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, kumuliert (Mrd. US-\$) | - 2,51 | - 20,96 | - 63,20 | - 75,14 | - | - 0,30 | - 1,85 | - 6,96 | - 11,87 | - |
| in vH der Exporte | - 86,4 | -241,8 | -313,9 | -322,6 | - | - 30,1 | -111,4 | -144,5 | -302,0 | - |
| in vH des BIP | - 4,8 | - 19,6 | - 25,4 | - 26,5 | - | - 2,8 | - 21,6 | - 24,8 | - | - |
| in vH der Währungsreserven | -147,6 | -526,6 | -1095,3 | -1138,5 | - | -176,5 | -4625,0 | -223,1 | -369,8 | - |
| Saldo des Staatshaushalts, kumuliert (Mrd. US-\$) | - 0,29 | 0,29 | 0,76 | 0,87 | 1,64 ^h | - 1,07 | - 4,21 | - 1,70 | - | - |
| in vH des BIP | - 0,6 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | - | - 10,0 | - 49,1 | - 6,1 | - | - |
| Währungsreserven ^d (Mrd. US-\$) | 1,70 | 3,98 | 5,77 | 6,60 | 6,11 ^h | 0,17 | 0,06 | 3,12 | 3,12 | 2,74 ^h |
| Inflationsrate (vH) | 20,2 | 28,9 | 82,8 | 105,5 | 98,9 ⁱ | 19,4 | 374,2 | 35,1 | 19,7 | 4,5 ⁱ |
| Wechselkursänderung (vH) ^g | 15,1 | 19,7 | 95,6 | 76,7 | 90,9 ⁱ | 0,0 | 490,3 | 4,7 | 0,0 | 3,4 ⁱ |
| | <u>Costa Rica</u> | | | | | <u>Guyana</u> | | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, kumuliert (Mrd. US-\$) | - 0,20 | - 0,93 | - 3,02 | - 3,42 | - | - 0,03 | - 0,13 | - 0,59 | - | - |
| in vH der Exporte | - 88,9 | -188,6 | -296,7 | -332,7 | - | - 17,3 | - 34,2 | -151,4 | - | - |
| in vH des BIP | - 18,6 | - 47,4 | - 62,3 | - | - | - 9,1 | - 24,8 | - 99,7 | - | - |
| in vH der Währungsreserven | -377,4 | -1898,0 | -2068,5 | -2610,7 | - | -100,0 | -125,0 | -4530,8 | - | - |
| Saldo des Staatshaushalts, kumuliert (Mill. US-\$) | - 53 | -236 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| in vH des BIP ^d | - 4,9 | - 12,0 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Währungsreserven (Mill. US-\$) | 27 | 49 | 146 | 131 | 165 ^h | 26 | 100 | 13 | 7 | 4 ^h |
| Inflationsrate (vH) ^e | 3,0 | 17,4 | 18,1 | 37,0 | 86,3 ⁱ | 0,9 | 8,0 | 14,1 | 24,7 | 24,1 ^f |
| Wechselkursänderung (vH) ^g | 0,0 | 8,1 | 0,0 | 153,9 | 93,4 ⁱ | - 1,0 | 5,7 | 0,0 | 10,3 | 11,1 ⁱ |

noch Tabelle 4

| | 1971 | 1975 | 1980 | 1981 | 1982 | 1971 | 1975 | 1980 | 1981 | 1982 |
|---|----------|--------|--------|---------|---------------------|-------------------|---------|---------|---------|---------------------|
| | Honduras | | | | | M e x i k o | | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, kumuliert (Mrd. US-\$) | - 0,10 | - 0,43 | - 1,42 | - 1,75 | - | - 2,02 | - 11,67 | - 34,14 | - 47,26 | - |
| in vH der Exporte | - 51,3 | -145,8 | -171,1 | -221,8 | - | -134,0 | -401,9 | -219,3 | -243,8 | - |
| in vH des BIP | - 12,9 | - 38,9 | - 57,1 | - 64,9 | - | - 5,6 | - 14,8 | - 18,3 | - | - |
| in vH der Währungsreserven | -454,5 | -443,3 | -946,7 | -1732,7 | - | -269,3 | -845,7 | -1153,4 | -1161,2 | - |
| Saldo des Staatshaushalts, kumuliert (Mrd. US-\$) | - 0,04 | - 0,10 | - 0,24 | - 0,31 | - 0,33 ^h | - 0,82 | - 11,99 | - 31,95 | - | - |
| in vH des BIP | - 5,4 | - 9,0 | - 9,6 | - 11,6 | - | - 2,3 | - 15,2 | - 17,1 | - | - |
| Währungsreserven (Mrd. US-\$) ^d | 0,02 | 0,10 | 0,15 | 0,10 | 0,07 ^h | 0,75 | 1,38 | 2,96 | 4,07 | - |
| Inflationsrate (vH) ^e | 2,3 | 6,4 | 15,6 | 10,2 | 9,9 ⁱ | 5,5 | 14,9 | 26,4 | 27,9 | 44,3 ⁱ |
| Wechselkursänderung (vH) ^g | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 ⁱ | 0,0 | - 0,0 | 0,6 | 6,8 | 94,1 ⁱ |
| | P e r u | | | | | V e n e z u e l a | | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, kumuliert (Mrd. US-\$) | 0,05 | - 2,69 | - 4,58 | - 6,26 | - 6,82 ^a | 0,06 | 9,37 | 7,56 | 11,99 | - |
| in vH der Exporte | 5,6 | -208,2 | -117,7 | -195,3 | -222,3 ^b | 1,9 | 106,5 | 39,3 | 57,2 | - |
| in vH des BIP | 0,7 | - 19,8 | - 26,6 | - 31,1 | - | 0,5 | 32,0 | 12,6 | - | - |
| in vH der Währungsreserven | 13,2 | -625,6 | -231,3 | -517,4 | -473,6 | 5,5 | 111,5 | 114,5 | 146,9 | - |
| Saldo des Staatshaushalts, kumuliert (Mrd. US-\$) | - 0,29 | - 2,05 | - 4,95 | - 5,94 | - | - 0,11 | 0,84 | - 5,72 | - 4,58 | - 4,93 ^h |
| in vH des BIP | - 4,2 | - 15,1 | - 28,8 | - 29,5 | - | - 0,9 | 2,9 | - 9,5 | - | - |
| Währungsreserven (Mrd. US-\$) ^d | 0,38 | 0,43 | 1,98 | 1,21 | 1,44 ^h | 1,10 | 8,40 | 6,60 | 8,16 | 6,53 ^h |
| Inflationsrate (vH) ^e | 6,9 | 23,6 | 59,2 | 75,4 | 60,2 ⁱ | 3,3 | 10,1 | 21,6 | 16,2 | 10,7 ⁱ |
| Wechselkursänderung (vH) ^g | 0,0 | 5,4 | 28,5 | 46,5 | 52,9 ⁱ | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 ⁱ |

Die Angaben zum Leistungsbilanzsaldo sowie zum Saldo des Staatshaushalts zeigen die ab 1970 kumulierten Werte. B I P = Bruttoinlandsprodukt.

^aStand am Ende des ersten Quartals 1982. - ^bExporte aus vorhandenen Quartalswerten geschätzt. - ^cDas nominale Bruttoinlandsprodukt wurde aus vorliegenden Angaben über das reale Bruttoinlandsprodukt geschätzt. - ^dOhne Gold. - ^eÄnderungsrate der Konsumentenpreise. - ^fErstes Quartal 1982 gegenüber erstem Quartal 1981. - ^gPositiver Wert bei Abwertung. - ^hStand am Ende des zweiten Quartals 1982. - ⁱZweites Quartal 1982 gegenüber zweitem Quartal 1981.

Q u e l l e : IMF (lfd. Jgg.). - Eigene Berechnungen.

24. Trotz zum Teil erheblicher Abwertungen scheinen die lateinamerikanischen Länder - legt man den Zeitraum von 1970 bis 1981 zugrunde - durchweg den Abwertungsbedarf erheblich unterschätzt zu haben, wie die Differenzen zwischen Inflationsentwicklung (verglichen mit der Inflation der US-amerikanischen Währung)¹ und Wechselkursänderungen deutlich machen. In einigen Ländern scheint dies auch eine bewußt verfolgte Politik gewesen zu sein. Ziel dieser Politik, wie auch Wirkung einer Fehleinschätzung des Abwertungsbedarfs, war es, die abwertungsbedingte Inflation zu vermeiden oder zu begrenzen.

¹

Der Dollar inflationsierte zwischen 1970 und 1981 mit jahresdurchschnittlich 8,1 vH (IMF, lfd. Jgg.).

Eine Politik der anhaltenden oder kurzfristig gar verstärkten Überbewertung verschärfte die Verschuldungssituation auf vielfache Weise. Ausländische Direktinvestitionen (einschließlich langfristiger Geldanlagen) wurden diskriminiert. Dies lag daran, daß Strategien der Überbewertung unglaubwürdig sind, da die entstehenden Zahlungsbilanzprobleme auf lange Sicht nicht anders als durch eine realistische Wechselkurspolitik zu bewältigen sind (Blejer, Mathieson, 1981). Allerdings glaubten die ausländischen Kreditgeber und die inländischen Kreditnehmer offensichtlich, daß Wechselkursgarantien auf kurze Sicht eingehalten werden (können). Vorwiegend US-amerikanische Banken und Banken in den Schuldnerländern selbst profitierten eine Zeitlang von dieser Situation, die hohe Zinsen im Schuldnerland brachte und ein kurzfristiges Wechselkursrisiko weitgehend ausschloß. Alle schienen aus dieser Situation Gewinn zu ziehen: Die Kreditgeber, weil sie hohe und garantierte Zinseinnahmen hatten, die Kreditnehmer, weil ihre steigende Nachfrage nach Krediten befriedigt wurde. Aber auch in der Ökonomie gibt es kein Perpetuum mobile. Der Zustrom kurzfristigen Auslandsgeldes erhöhte wegen der Wechselkursgarantien die inländische Geldmenge. Bei unveränderter, und mehr noch bei laxer Geld- und Finanzpolitik steigt mit der Geldmenge die Inflationsrate, und die wechsellkurspolitisch angestrebte Inflationsdämpfung findet nicht statt. Gleichzeitig verschärfen sich - wegen der Überbewertung und wegen der anhaltenden Inflation - die Zahlungsbilanzprobleme. Die Bonitätsillusion ausländischer Kreditgeber ging zurück.

Zum Scheitern der Überbewertungsstrategie trugen auch die negativen Struktureffekte der Überbewertung bei: Die vergleichsweise produktiven, güterproduzierenden Sektoren - Exportsektor und Importsubstitutionssektor - schrumpften zugunsten des Binnensektors, der keiner Auslandskonkurrenz ausgesetzt war (einfache Dienstleistungen, Staatssektor); das Tempo des wirtschaftlichen Wachstums sank und mit ihm die Fähigkeit, Schuldendienst zu leisten.

25. Ein bemerkenswertes Beispiel dafür, wie interne Fehlentwicklungen die Verschuldungssituation verschärfen können, bietet Mexiko. Mexiko hätte, und das macht es zum interessanten Fall, eigentlich als Gewinner aus den Turbulenzen der siebziger Jahre hervorgehen müssen. Als inzwischen viertgrößter Erdölproduzent profitierte es zweimal von erheblichen Ölpreissteigerungen. Dennoch ist es heute neben Brasilien das am höchsten verschuldete Entwicklungsland. Seit Juli 1982 ist es nicht mehr in der Lage, Schuldendienst zu leisten.

26. Ölfunde und daraus realisierbare Deviseneinnahmen schienen der mexikanischen Regierung die unvorhergesehene Chance zu bieten, rascher den Anschluß an das

Entwicklungsniveau der Industrieländer zu finden. Die dem zugrunde liegende Überlegung besagt, daß es vor allem Mangel an Kapital und Infrastruktur ist, auf den Entwicklungsunterschiede zurückzuführen sind. Der Industrie- und Entwicklungsplan Mexikos sah deshalb umfangreiche Investitionen in Infrastruktur (Verkehrsnetz, Nuklear-Energieprogramme) und Schwerindustrie (Stahl- und petrochemische Industrien) vor.

27. Die industriellen Schwerpunkte der Politik der Diversifizierung dürften durchweg nicht der komparativen Kostenstruktur Mexikos entsprochen haben. Länder, in denen Arbeitskräfte relativ reichlich und billig sind, produzieren aller Erfahrung nach am effizientesten in arbeitsintensiven Bereichen. Kapitalüberfluß (oder Kapitalmangel) spielt angesichts der hohen Mobilität des Kapitals für die Standortwahl keine große Rolle. Hinzu kam, daß Mexiko offenbar mit dauerhaft steigenden Ölpreisen gerechnet hat. Der wiederholte Versuch seit 1981, die Ölpreise über dem Weltmarktniveau zu halten, brachte erhebliche Exporteinbußen mit sich. Diese Einbußen wurden von der mexikanischen Regierung als vorübergehend angesehen; sie versuchte deshalb, Einnahmedefizite durch kurzfristige Auslandsverschuldung auszugleichen.

Sicherlich spielten noch weitere Fehlentwicklungen eine Rolle, die Begleitumstände unerwarteten Reichtums sind ("X-Ineffizienzen"). In diesem Zusammenhang werden meist die Zunahme der Korruption, die überhandnehmende Bürokratisierung und die Subventionierung der Wirtschaft genannt.

28. Ob es nun staatliche Fehlinvestitionen, unvorhergesehene Exporteinbußen oder soziale Korrumpierung waren: Die massive Kapitalflucht seit Beginn der achtziger Jahre signalisierte allgemein schwindendes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der mexikanischen Regierung. Der offenen Kapitalflucht folgten Devisenkontrollen und den Devisenkontrollen die Verstaatlichung der heimischen Banken und eine mehr versteckte, weil illegale, Kapitalflucht.

29. Versucht man, ein Fazit aus den Erfahrungen mit Mexiko zu ziehen, das auch für die anderen lateinamerikanischen Länder gilt, so läßt sich folgendes festhalten: Länder, die in hohem Maße auf staatliche Investitionsentscheidungen vertrauen, sind besonderen Risiken ausgesetzt. Es mangelt ihnen an der Vielzahl voneinander unabhängiger Entscheidungen, die sich im Endeffekt durch Konkurrenz laufend selbst korrigieren. Hinzu kommt, daß die Finanzierung von langfristig angelegten Entwicklungsprojekten - die sich erst auf lange Sicht und eher für die Gesellschaft als Ganzes "amortisieren" - mit kurzfristigen Geldern problematisch ist. Dies liegt

daran, daß Zinsentwicklungen nicht vorhersehbar sind und daß langfristig angelegte Mittel kurzfristig nicht zurückgezahlt werden können.

V. Haben die Kreditgeber versagt?

30. Warum die Entwicklungsländer Lateinamerikas in den siebziger und achtziger Jahren zunehmende wirtschaftliche Schwierigkeiten hatten und deshalb verstärkt als Kreditnachfrager auftraten, ist verhältnismäßig leicht mit weltwirtschaftlichen Problemen und internen Fehlentwicklungen zu begründen. Dies allein reicht aber nicht aus, das Phänomen der Überschuldung zu erklären. Hinzukommen muß die Bereitschaft von Geldanlegern, Kredite zu gewähren. Haben die privaten Banken versagt, oder sind die Fehler eher bei staatlichen Geldgebern zu suchen? Staaten haben gemeinhin eine Vielzahl von Zielen, aus denen heraus sie anderen Staaten Kredite gewähren; hierzu zählen die Bezahlung politischen Wohlwollens, die an Käufe im eigenen Land gebundenen Kredite und die in stärkerem Maße uneigennützige Entwicklungshilfe. Wie auch immer: Effizienzkriterien spielen lediglich eine untergeordnete Rolle. Unter diesen Umständen ist es nicht unwahrscheinlich, daß Gelder weniger rentabel angelegt werden als es unter Marktbedingungen der Fall wäre und daß die Geberländer dennoch weiterhin bereit sind, Kredite zu gewähren. Im Falle Lateinamerikas sind allerdings öffentliche Kreditgeber nur noch von geringer Bedeutung (Tabelle 3, S. 7).

31. Private Geldgeber freilich, zumal Banken, legen großen Wert auf Rentabilität. Um so überraschender ist es, daß Banken durch erhebliche Kreditzusagen zum Verschuldungsproblem beigetragen haben, obwohl die weltwirtschaftliche Situation wie auch die interne Entwicklung der lateinamerikanischen Länder zur Vorsicht hätte mahnen müssen. Mehrere Faktoren kommen als Erklärung in Betracht:

- Ein Großteil der Kredite der lateinamerikanischen Länder ist von Regierungen aufgenommen oder von diesen garantiert worden. Dies bietet unter normalen Bedingungen dem Kreditgeber zusätzliche Sicherheit.
- Die internationalen Banken gingen davon aus, daß das Roll-Over-System (der langfristigen Kreditvergabe bei kurzfristiger Refinanzierung) wenig störanfällig sei. Dies mag sich als Irrtum herausgestellt haben. Auf der einen Seite hat sich die Liquiditätspräferenz der Kapitalanleger erhöht (Ziffer 21), auf der anderen Seite dürfte die Weiterwälzung von Zinserhöhungen für viele Entwicklungsländer nicht mehr tragbar gewesen sein.

- Auch die Banken haben, wie viele lateinamerikanische Entwicklungsländer, möglicherweise die Dauer und das Ausmaß der hausgemachten Fehlentwicklungen, vor allem in Mexiko, unterschätzt; ähnliches mag für die Einschätzung der weltweiten Rezession zutreffen.
- Es mögen sich auch Fehler kumuliert haben. Wer bereits viel in ein Projekt investiert hat, neigt dazu, im marginalen Bereich Geld nachzuschießen. Die Neuvergabe von Krediten ist dann auch eine Funktion des bereits erreichten Schuldenstandes; das heißt, gutes Geld wird dem schlechten nachgeworfen. Zögert jedoch ein wichtiger Kreditgeber bei der Neuvergabe von Krediten, kann dies einen kontraktiven Prozeß auslösen: Das Schuldnerland erhält, wenn überhaupt, nur noch kurzfristige Kredite. Die Überschuldungsgefahr steigt.
- Die Geschäftsbanken mögen darauf gesetzt haben, daß ihre Zentralbanken als letzte Instanz für Forderungsausfälle geradestehen würden, um Gefahren für das Weltwirtschaftssystem abzuwenden. Ein solcher Kreditierungschasard beruht auf der Hoffnung, daß Zentralbanken aufgrund ihrer auch internationalen Verantwortung in Zwangslagen manövriert werden können.

32. Überdies mögen bankinterne Entscheidungsstrukturen für die Ausweitung der Kredite an lateinamerikanische Länder eine Rolle gespielt haben. Aus gutem Grunde verhalten sich Banken eher konservativ denn als schumpetersche Unternehmer. Wenn Banken nicht dazu neigen, gegen den Strom zu schwimmen, tun sie sich vermutlich leichter bei einer Kreditpolitik, die auch in der regionalen Struktur den Usancen der übrigen Banken entspricht. In die gleiche Richtung zielt möglicherweise das Verhalten von Kreditsachbearbeitern, Kreditzusagen für "ihre" Region zu maximieren; sie werden dann vergleichsweise positive Aspekte im potentiellen Schuldnerland herausheben und bonitätsmindernde Bedenken weniger zum Tragen kommen lassen. Schließlich mag es zuweilen auch sein, daß die Bankenführung stärker im politischen Raum engagiert ist, als es für das Kreditgeschäft der Banken gut ist; Kredite werden, wenn das so sein sollte, auch aufgrund politischer Erwägungen und Zusagen erteilt.

33. Insgesamt gesehen sind die Arbeitsbedingungen der Banken im internationalen Kreditgeschäft anders als im nationalen Bereich. Dies gilt für die Prüfung der Bonität von Schuldnern, für die Verwendungskontrolle gewährter Kredite, und auch für die Möglichkeiten vertraglicher und dinglicher Absicherung von Krediten. Die Bonität von Schuldnern ist, da ihre Beurteilung sehr an makroökonomische Prognosen geknüpft ist und in hohem Maße politischen Irritationen unterliegt, besonders schwer zu beurteilen. Die Risikostreuung ist bei staatlichen Schuldnern

überdies zwangsläufig relativ gering. Die faktische Verwendung von Krediten zur Deckung von anhaltenden Haushaltsdefiziten und zu Zwecken der Konsolidierung von Zahlungsbilanzen in den lateinamerikanischen Ländern zeigt, daß Verwendungskontrollen durch die Kreditgeber entweder nicht möglich oder nicht gewollt sind, etwa weil es für Staaten besonders leicht ist, zwischen Konsumausgaben und Investitionsausgaben zu substituieren. Es fehlt im Grunde an internationalen "Grundbüchern", die Verbindlichkeiten durch etwaige dingliche Ansprüche an die Schuldnerstaaten oder durch Ansprüche an eine internationale Risikogemeinschaft absichern.

VI. Das internationale Finanzsystem in Gefahr?

34. Die Konsequenzen der Überschuldung bestehen kurzfristig darin, daß die Rückzahlung von Krediten und die Zinszahlung gestundet werden. Solche Moratorien bedeuten für den Schuldner eine Frist zur Wiedergewinnung der Zahlungsfähigkeit und für den Gläubiger eine Frist bis zur Realisierung von Verlusten, sofern die Zahlungsfähigkeit der Schuldnerländer nachhaltig beeinträchtigt ist. Fraglich ist allerdings, wie lange das internationale Bankensystem - das bekanntlich auch im Ostgeschäft seit Beginn der achtziger Jahre mit drastisch gestiegenen Risiken fertig werden muß - eine ständig steigende Bugwelle von Moratorien vor sich her schieben kann. Diese Bugwelle bricht ab, sobald die Gläubiger der Banken ihre Guthaben abziehen und ein gewissermaßen kontraktiver Kreditschöpfungsprozeß einsetzt.

35. Die Analyse der Ursachen der Überschuldung lateinamerikanischer Entwicklungsländer legt es nahe, an einer kurzfristigen Wiedergewinnung der Zahlungsfähigkeit zu zweifeln. Die absehbare Entwicklung der Weltmarktsituation läßt auch keine längerfristige Verbesserung der Export- und Produktionsmöglichkeiten erkennen. Es drängen sich zunehmend Vergleiche mit der Zeit der Weltwirtschaftskrise nach 1929 auf. Die damalige Krise, deren Erscheinungsbild zwar oft beschrieben wurde, deren Ursachen aber weitgehend strittig sind (Kindleberger, 1973; Friedman, Schwartz, 1963, S. 299 ff.), wurde nicht zuletzt von einer sich ständig verschlechternden Bonität der Bankschuldner begleitet: "... the quality of loans and investments made by individuals, banks and other financial institutions deteriorated in the late twenties relative to the early twenties in the ex ante sense that, had the later loans and investments been subject to the same economic environment as the earlier ones, they would have displayed a higher ratio of

losses through default" (Friedman, Schwartz, 1963, S. 354)¹. Die Gefahren, die der Weltwirtschaft heute drohen mögen, könnten, wie die vorangegangene Analyse gezeigt hat, ebenfalls auf die zunehmend schlechten Risiken zurückgeführt werden, die die Banken in den letzten Jahren eingegangen sind: Die erhebliche Zunahme weltweiter Verschuldung ging einher mit einer starken regionalen Konzentration der Schulden auf wenige Schuldnerländer, mit einer deutlichen Zunahme des Anteils kurzfristig fälliger Verbindlichkeiten und einem drastischen Anstieg der Schuldendienstrelationen.

Zu einer Krise kann es kommen, wenn die Geldgeber glauben, daß die Banken ihre Einlagen leichtfertig weitergegeben haben und erhebliche Forderungsabschreibungen der Banken ins Haus stehen. Auch das Instrument der Gewährung von Zahlungsaufschüben kann nur solange funktionieren, wie Einlagen nicht in größerem Umfang abgezogen werden.

36. Die aus einem solchen Verhalten der Geldeinleger resultierende Gefahr von Zusammenbrüchen im Bankensystem wird tendenziell verstärkt, wenn ein "überstürzter Rückzug der Banken" aus den Engagements in lateinamerikanischen Ländern diskutiert wird. Derartige Überlegungen sind geeignet, Geldeinleger zusätzlich zu verunsichern. Diesen Kosten stehen keinerlei Erträge gegenüber: Solange Moratorienbegehren der Schuldnerländer darauf hinweisen, daß es an der Zahlungsfähigkeit dieser Länder mangelt, ist eine Aufkündigung der Kredite bestenfalls ein formaler Akt, ohne daß tatsächlich getilgt wird.

37. Träten Bankzusammenbrüche größeren Umfangs ein, käme dies einer plötzlichen Kontraktion verfügbarer Liquidität gleich. Es müßte mit einem (weiteren) Rückgang der wirtschaftlichen Aktivitäten gerechnet werden. Zwar würden unmittelbar nur die Gläubiger der Banken Verluste erleiden; ihre Nachfrage würde auf breiter Front sinken. Auf der Angebotsseite träten ähnliche strukturelle Verwerfungen auf: Zahlreiche Produzenten, die ihr Geld den "falschen" Banken gaben, müßten mit Produktionsrückschlägen oder Konkursen rechnen. Die engen wirtschaftlichen Verflechtungen innerhalb der Volkswirtschaft würden aber für eine rasche Verbreitung der Depressionstendenzen sorgen. Hinzu kämen die selbstverstärkenden Effekte erwarteter Einkommensminderungen. Einiges spricht dafür, daß es auch zu erheblichen Rückschlägen im Welthandel kommen würde: Preise sind auf kurze und

¹ Friedman und Schwartz (1963, S. 355) bringen den Zusammenbruch des Bankensystems im Jahre 1930 mit einer verschlechterten Bonität der Schuldner in Verbindung: "The great surge in bank failures that characterizes the first banking crisis after October 1930 may possibly have resulted from poor loans and investments made in the twenties."

mittlere Sicht erfahrungsgemäß nur begrenzt nach unten flexibel; die Kontraktion der Liquidität würde dann nicht durch kompensierende Preissenkungen ausgeglichen werden. Mit abnehmender Transaktionskasse sänke der internationale Handel. Insgesamt gesehen können Bankzusammenbrüche daher Weltproduktion und Welt-handel lähmen.

38. Der Weg an einer durchaus möglich erscheinenden neuen Weltwirtschaftskrise vorbei ist weitgehend vorgezeichnet. Es geht auf kurze Sicht darum, Zeit zu gewinnen und mißtrauisch werdenden Geldeinlegern der Banken glaubhaft zu machen, daß die Zentralbanken oder die Regierungen willens sind, eine krisenhafte Entwicklung zu vermeiden; auf lange Sicht geht es darum, die Ertragskraft der lateinamerikanischen Schuldnerländer zu stärken.

39. Zeit muß gewonnen werden, damit Abschreibungen auf Forderungen nicht plötzlich und in vollem Umfang realisiert und nicht kontraktive Prozesse in den Gläubigerländern eingeleitet werden. Der Internationale Währungsfonds scheint gegenwärtig seinen Einfluß dahingehend geltend zu machen, durch Quotenerhöhungen mehr internationale Liquidität zu schaffen, knüpft die Vergabe von Krediten allerdings an wirtschaftspolitische Auflagen. Dies dürfte private Gläubiger ermutigen, notwendige Forderungsabschreibungen graduell vorzunehmen und Überreaktionen zu vermeiden. Letzten Endes kann der Ausweg kurzfristig nur in der Ankündigung der westlichen Zentralbanken gefunden werden, bei Bedarf in notwendigem Ausmaß neue Liquidität zu schaffen. Die Konsequenz daraus muß nicht unbedingt vermehrte Inflation sein. Denn ist erst einmal sicher, daß fällige Wechsel von Großbanken durch die Notenbank abgesichert sind, ist auch der Grund für kurzschlußartige Geldabhebungen der Gläubiger von Banken entfallen. Kommt dennoch, was kaum wahrscheinlich ist, eine panikartige Präferenz für Bargeldhaltung zum Tragen, dann entspricht die zusätzliche Geldschöpfung cum grano salis der geänderten Liquiditätspräferenz. Preiseffekte sind auch dann nicht zu erwarten - nicht einmal Zinseffekte. Führt jedoch die erhöhte Bargeldhaltung zu vermehrter Güternachfrage, so steigt das allgemeine Preisniveau. Inflation wäre dann der Preis für die vermiedene Weltwirtschaftskrise; die mit Inflation verbundenen Kosten entsprächen einer Sozialisierung des Risikos weltweiter Produktions- und Beschäftigungseinbrüche.

Zu fragen ist allerdings, ob ein solches Krisenmanagement nicht darüber hinausgehende Kosten hat: Verlassen sich die Banken darauf, daß die Zentralbank Zusammenbrüche im privaten Bankensystem verhindert, mag ihr Interesse (weiter) sinken, künftig bei der Kreditvergabe vorsichtiger zu sein. Diese Argumentation

übersieht jedoch, daß den Banken durch die Fehlallokation von Krediten bereits Verluste entstanden sind, und daß die Rolle der Zentralbank nicht darin besteht, die Rentabilität einzelner Banken zu sichern, sondern darin, weitergehende gesamtwirtschaftliche Fehlentwicklungen zu vermeiden.

Zeit kann auch dadurch gewonnen werden, daß Regierungen der Gläubigerländer den Bankeinlegern die Rückzahlung ihrer Einlagen verbürgen. Im Grunde entsprechen die Auswirkungen dieser Lösung denjenigen der oben dargestellten Zentralbankgarantie. Wird allerdings die Staatsbürgschaft in Anspruch genommen, müssen die Regierungen entweder die Steuern erhöhen oder sie müssen sich zusätzlich verschulden. Beides verstärkt tendenziell die vorhandenen kontraktiven Tendenzen. Staatliche Bürgschaften der Gläubigerländer könnten auch so ausgestaltet werden, daß den privaten Banken die Rückzahlung der den Entwicklungsländern gewährten Kredite garantiert wird. Auch diese Lösung ist der Zentralbankgarantie unterlegen, da sie nicht sicherstellt, daß die Bürgschaften nur im Falle drohender Bankzusammenbrüche in Anspruch genommen werden; diese Art von Bürgschaft entspricht eher einer allgemeinen Risikominderung für Kredite an Entwicklungsländer und dürfte daher zusätzliche Fehlallokationen von Kapital bewirken.

40. Auf lange Sicht ist anstelle kurzfristigen Krisenmanagements eine Therapie gefragt, die an den Ursachen der Überschuldung von Entwicklungsländern ansetzt. Um die Exportkraft der lateinamerikanischen Entwicklungsländer zu stärken, sind unmittelbar die Industrieländer aufgefordert, trotz der rezessiven Tendenzen auf Welt- und Binnenmärkten ein höheres Maß an Freihandel zuzulassen. Hier wiederum ist für die lateinamerikanischen Länder eine Liberalisierung der Agrarmärkte der insgesamt als besonders restriktiv einzustufenden Europäischen Gemeinschaft von Bedeutung. Nicht zuletzt die gegenwärtige Überschuldung vieler Länder zeigt, daß (zunehmender) Protektionismus nicht nur im Ausland Arbeitsplätze kostet und damit auch im Exportbereich des Inlands, sondern daß darüber hinaus Handelsprotektion künstlich Transferprobleme schafft - Probleme, von denen die Ökonomen eigentlich glaubten, daß sie nach den Erschütterungen der zwanziger und dreißiger Jahre intellektuell gelöst seien und daher faktisch nicht wieder auftauchen würden: Wer anderen Ländern Schulden zurückzahlen soll, so wurde festgestellt, dessen Exporte dürfen vom Empfängerland nicht behindert werden (Ohlin, 1929 a,b) und der muß seine Wettbewerbsfähigkeit erhöhen (Keynes, 1929 a,b)¹.

¹ Zum Streit zwischen Keynes und Ohlin vgl. auch Giersch (1971).

41. Um an internationaler Wettbewerbsfähigkeit zu gewinnen, bedarf es daneben erheblicher Eigenanstrengungen der hochverschuldeten unter den Entwicklungsländern. Hier ist an vorderster Stelle eine Handelspolitik gefordert, die Exportaktivitäten nicht diskriminiert, und eine Wechselkurspolitik, die bestehende Überbewertungen abbaut und künftige vermeidet. Beides würde dazu beitragen, daß die Industrialisierung stärker im Einklang mit der Struktur der Produktionskostenvorteile der Entwicklungsländer stehen würde. Zudem sollte sich die staatliche Ausgabenpolitik mehr an dem orientieren, was intern durch Steuern finanzierbar ist. Und schließlich geht es in den lateinamerikanischen Ländern nicht zuletzt darum, die vielzitierten "X-Ineffizienzen" abzubauen, Ineffizienzen, die unter anderem auf reichlichen Geldsegen aus den Industrieländern zurückzuführen sind.

Literaturverzeichnis

- A g a r w a l, Jamuna P., Hans H. Glismann, Peter Nunnenkamp, Ölpreisschocks und wirtschaftliche Entwicklung. Anpassungsprobleme der Nicht-Öl-Entwicklungsländer. Kieler Studien, 176, Tübingen 1983, im Druck.
- A k t u e l l e r I n f o r m a t i o n s d i e n s t L a t e i n a m e r i k a, Nr. 15/16, Hamburg 1982.
- A l i b e r, Robert Z., A Conceptual Approach to the Analysis of External Debt of the Developing Countries. World Bank Staff Working Paper No. 421, Washington, Oktober 1980.
- A m R a n d e d e r K r i s e. Thesen zum 26. Kieler Konjunkturgespräch. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 89, September 1982.
- A n d e r s o n, Tim, "The Year of the Rescheduling". Euromoney, London, August 1982, S. 19-22.
- B a n k f ü r I n t e r n a t i o n a l e n Z a h l u n g s a u s g l e i c h (B I Z), International Banking Developments - Fourth Quarter 1981. Basel, Mai 1982.
- B l e j e r, Mario I., Donald J. M a t h i e s o n, "The Preannouncement of Exchange Rate Changes as a Stabilization Instrument". IMF, Staff Papers, Vol. 28, 1981, S. 760-792.
- D o n g e s, Juergen B., Erfahrungen mit internationalen Handelssanktionen. Eine Geschichte der Mißerfolge. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 90, Oktober 1982.
- E r b e, Rainer, "Foreign Indebtedness and Economic Growth: The Philippines". Intereconomics, Vol. 17, 1982, S. 125-132.
- F r i e d m a n, Milton, Anna Jacobson S c h w a r t z, A Monetary History of the United States 1867-1960. Princeton 1963.
- G e n e r a l A g r e e m e n t o n T a r i f f s a n d T r a d e (G A T T), International Trade 1981/82. Genf 1982.
- G i e r s c h, Herbert, Thesen zur sogenannten Währungskrise. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 15, November 1971.
- I n t e r n a t i o n a l M o n e t a r y F u n d (I M F), International Financial Statistics. Washington, lfd. Jgg.
- K e y n e s, John M. (1929a), "The German Transfer Problem". The Economic Journal, Vol. 39, 1929, S. 1-7.
- (1929b), "Mr. Keynes' Views on the Transfer Problem, III. A Reply by Mr. Keynes". Ibid., S. 404-408.
- K i n c a i d, G. Russell, "Inflation und Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer". Finanzierung und Entwicklung, Vol. 18, Nr. 4, 1981, S. 45-48.

- K i n d l e b e r g e r, Charles P., Die Weltwirtschaftskrise 1929-1939. München 1973.
- M o r g a n G u a r a n t y T r u s t C o m p a n y o f N e w Y o r k, World Financial Markets. New York, Oktober 1982.
- O h l i n, Bertil (1929a), "The Reparation Problem: A Discussion, I. Transfer Difficulties, Real and Imagined." The Economic Journal, Vol. 39 , 1929, S. 172-178
- (1929b), "Mr. Keynes' Views on the Transfer Problem, II. A Rejoinder from Professor Ohlin". Ibid, S. 400-404.
- O r g a n i s a t i o n f o r E c o n o m i c C o - o p e r a t i o n a n d D e v e l o p m e n t (O E C D), External Debt of Developing Countries, Paris 1981.
- , Development Co-operation. Paris 1982.
- S c h m i d t, Reinhart, "Frühwarnung im internationalen Kreditgeschäft". Internationalisierung der Unternehmung, Berlin 1982, S. 499-519.
- S o l o m o n, Robert, "The Debt of Developing Countries: Another Look". Brookings Papers on Economic Activity, Nr. 2/1981, Washington 1982, S. 593-606.
- W o r l d B a n k, World Debt Tables. Washington, lfd. Jgg.