INTERNATIONALE WIRTSCHAFT

FORSCHUNGSINSTITUT FRIEDRICH EBERT STIFTUNG

Herausgegeben vom Forschungsinstitut der Friedrich-Ebert-Stiftung

Die Reihe **„Internationale Wirtschaft"** veröffentlicht Analysen zu aktuellen, weltwirtschaftlichen Fragen. Sie beabsichtigt dabei,

- ihre Analysen in kurzer Form einer interessierten Öffentlichkeit in Politik, Wirtschaft und Wissenschaft zu präsentieren,
- vorhandene praktisch-politische und wissenschaftliche Einsichten konzentriert zusammenzufassen,
- den Zusammenhang von Wirtschaft und Politik explizit zu berücksichtigen,
- die praktische Bedeutung wirtschaftspolitischer Konzepte herauszuarbeiten.

Redaktion: Alfred Pfaller (verantwortlich),
Michael Dauderstädt

Die Reihe **„Internationale Wirtschaft"** erscheint unregelmäßig. Bezug erfolgt unmittelbar durch das Forschungsinstitut der Friedrich-Ebert-Stiftung, Abteilung Entwicklungsländerforschung, Godesberger Allee 149, 5300 Bonn 2.

© bei Forschungsinstitut der Friedrich-Ebert-Stiftung,
Abteilung Entwicklungsländerforschung, Godesberger Allee 149, 5300 Bonn 2

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit Genehmigung der Friedrich-Ebert-Stiftung.

Herstellung: Offsetdruckerei Josef Stroucken, Wesseling
Printed in Germany 1981

INTERNATIONALE WIRTSCHAFT

FORSCHUNGSINSTITUT FRIEDRICH EBERT STIFTUNG

Michael Dauderstädt

Wie lang ist die lange Bank?

Private Kredite an Entwicklungsländer

Expertengespräch in Bonn
14. Oktober 1980

Vorwort

Die lange Bank muß lang sein, sonst hätte nicht alles auf ihr Platz, was man auf sie schiebt. So wurde auch dieser Bericht zu einer Veranstaltung über „Private Kredite an Entwicklungsländer" der Friedrich-Ebert-Stiftung vom 14. 10. 1980 erst fast ein Jahr später veröffentlicht. Kehren wir also an dieser Stelle noch einmal zu jenem Ereignis zurück.

1980 machten sich die Folgen der Ölpreiserhöhungen in zunehmenden Recycling- und Verschuldungsproblemen deutlich. Die Friedrich-Ebert-Stiftung lud daraufhin Vertreter einer Reihe von Banken, währungspolitischen Institutionen, Unternehmen und Forschungseinrichtungen ein, diese Fragen zu analysieren und Lösungsvorschläge zu diskutieren. Drei wissenschaftliche Experten, die Herren Holthus, Schäfer und Schröder, legten Exposés vor und verfaßten Teilprotokolle der Veranstaltung.

Der Verfasser stand ursprünglich vor der Aufgabe, hierzu einen zusammenfassenden Bericht zu erstellen. Zahlreiche Umstände haben dies verzögert, so daß es bei der tatsächlichen Abfassung im Sommer 1981 sinnvoller erschien, neuere Daten und Interpretationen ergänzend einfließen zu lassen, statt lediglich einen zwar wichtigen, aber doch zurückliegenden Schritt auf dem Wege der politischen und wissenschaftlichen Auseinandersetzung zu diesem Thema schriftlich zu fixieren. In diesem Sinne ist auch der folgende Aufsatz als eigenständiger Beitrag zu diesem Diskussionsprozeß zu verstehen, der die Meinung des Verfassers und nicht etwa der damaligen Teilnehmer wiedergibt. Dabei ist sich der Verfasser bewußt, wieviel er und dieser Aufsatz von dem Kolloquium und seinen Teilnehmern profitiert haben. Ihnen sei daher an dieser Stelle auch nochmals für ihre Gesprächsbereitschaft gedankt.

Noch einige Worte zum Thema: die genaue Länge der langen Bank – und Bank kann jetzt im intendierten Doppelsinn auch als Finanzinstitution verstanden werden – ist unbekannt. Oft merkt man daher erst, daß man zuviel darauf geschoben hat, wenn sie zusammenbricht (oder hinten etwas herunterfällt). Welche Belastungen hält das Recycling über private Banken aus, und – damit entscheidend verbunden – welche Risiken weist die Verschuldung und Rückzahlkraft der Entwicklungsländer auf?

Schließlich: wie lange können sich die Industrieländer noch die Übernahme hoher Schulden- und Defizitpositionen ersparen, ohne die Entwicklungsländer und das internationale Finanzsystem einer gefährlichen Krise auszusetzen?

Dies sind alles Fragen nach den Leistungsgrenzen jener vor allem aus Banken bestehenden Leitung, die von den überquellenden Konten der Ölproduzenten zu den leeren Kassen der Finanzministerien der Dritten Welt reicht. Sie werden in dem folgenden Aufsatz nicht beantwortet – aber vielleicht gibt seine Art, diese Fragen anders zu stellen, Anlaß zu neuer Diskussion und neuen Lösungen.

Michael Dauderstädt

Inhalt

1. Von der „Ölkrise" 7

2. . . . in die Finanzkatastrophe? 8

3. Das Dilemma der Weltwährungspolitik. 10

4. Aufbau des Kartenhauses unter erschwerten Bedingungen 11

5. Das Schmieren der Kreditmaschine. 13
a) der Rimmer de Vries-Vorschlag 14
b) Roth-Gutowski-Vertragskonzept 15

6. Die hauptamtlichen Retter der Weltwirtschaft: Der Internationale Währungsfonds und die Weltbank 15

7. Realanpassung – wohin? 17

8. Warten auf bessere Zeiten – unter dem Damoklesschwert. 19

Teilnehmer 23

1. Von der „Ölkrise" . . .

1979 erhöhte die OPEC den Ölpreis um ca. 170 % auf etwa 35 US Dollar. Die Ölrechnungen der importierenden Entwicklungs- und Industrieländer steigen drastisch an. Ihre Zahlungsbilanzen geraten ins Defizit. 1979 weisen die Ölimporteure ca. 65 Milliarden (davon 12 in den Industrie- und 53 in den Entwicklungsländern), 1980 120 Milliarden US Dollar (davon 50 in den Industrie- und 70 in den Entwicklungsländern) an Zahlungsbilanzdefiziten auf. **Der noch 1978 gehegte Traum vom gelungenen Recycling, von der geglückten Realanpassung ist gestorben.** Auch eine schnelle Wiederholung des Ausgleichsprozesses von 1974/75 ist unwahrscheinlich. Für 1981 wird erneut mit einem Defizit von ca. 80 Milliarden US Dollar gerechnet. Denn im Gegensatz zur ersten Preiserhöhung nimmt jetzt der Importbedarf der OPEC-Staaten erheblich langsamer zu. Nicht zuletzt die Iran-Krise hat die sozio-kulturellen Absorptionsgrenzen deutlich gemacht.
Die Konsequenzen für das Weltwährungssystem sind gigantisch. Die Saldenmechanik des nationalen „Ausgleichs" der Zahlungsbilanz und der globalen Identität der Summen aller ausgehenden und eingehenden Zahlungsströme (seien es nun Kapitalströme, Zahlungen für Leistungen oder sonstige) erzwingt eine – zunächst monetäre – Lösung.
Die Überschüsse der Ölexporteure werden angelegt. Die OPEC-Staaten placieren sie zu einem großen Teil als kurzfristige Anlagen, besonders auf den sogenannten „Fremdwährungsmärkten", d.h. in erster Linie auf dem Euro-Dollar-Markt bei den dort operierenden internationalen Banken. Die Defizit-Länder, vor allem die ölimportierenden Entwicklungsländer, benötigen im entsprechenden Umfang Mittel zur Finanzierung ihrer Defizite, vorzugsweise zu niedrigen Zinsen und mit langen Laufzeiten.

Damit sind auch die beiden „finanztechnischen" Recyclingprobleme genannt: Fristentransformation und Zinssubvention.

Am härtesten betroffen sind die erdölimportierenden Entwicklungsländer. Sie weisen ohnehin – schon aus Zeiten vor der „Ölkrise" herrührend – eine hohe Auslandsverschuldung auf: 1972 nahezu 100 Milliarden US Dollar. Diese Schulden bestehen aber noch zu 50 % bei öffentlichen Gläubigern, d.h. es handelt sich vorzugsweise um langfristige und niedrig verzinste Kredite der Entwicklungshilfe. Im Gefolge der ersten Krise schnellt die Ver-

schuldung nach oben und erreicht 1978 318 Milliarden US Dollar, von denen nur noch 38 % aus öffentlichen Quellen stammen. **Immer mehr bleibt es den internationalen Banken überlassen, die Finanzierung von Zahlungsbilanzdefiziten zu regeln.** Von den 58 Milliarden neu aufgenommenen Krediten des Jahres 1979, die die Gesamtverschuldung auf 376 Milliarden hochtreiben, kommen schon 41 Milliarden aus privaten Quellen. Der öffentliche Bereich der Entwicklungshilfe und internationalen Währungspolitik kann diese Aufgaben weniger und weniger bewältigen. Wenn bis Ende 1980 nochmals ca. 70 Milliarden hinzukommen, kann sich die Risikobelastung des von den (privaten) internationalen Banken getragenen Kreditgeschäfts katastrophal zuspitzen.

2. . . . in die Finanzkatastrophe?

„Die Katastrophe kommt fast über Nacht. An einem Donnerstag gibt das Brasilianische Regime bekannt, daß es Zinsen und Tilgung für seine Auslandsschulden nicht mehr aufbringen kann. In streng geheimen Verhandlungen hatten Bankiers und Politiker zuvor versucht, Geld für neue Brasilien-Kredite zusammenzubringen. Doch der Vertrauensschwund war schon zu stark.
Nun sickert durch, daß zwei internationale Banken besonders hohe Brasilien-Außenstände haben. Schlagartig ziehen Großanleger daraufhin ihre Gelder von diesen Banken ab.
Die beiden Kreditinstitute halten den Run ihrer Kunden nur wenige Tage durch. Dann geht es ihnen wie ihrem Hauptschuldner: sie können nicht mehr zahlen.
Panik erfaßt jetzt auch die Kunden bislang durchaus noch solventer Banken. Durch hektische Milliardentransfers versuchen Ölscheichs und Finanzmanager multinationaler Gesellschaften, von ihren Einlagen zu retten, was noch zu retten ist, und treiben so das internationale Finanzsystem erst recht ins Chaos. Die kunstvoll aufgetürmte internationale Kreditpyramide kracht zusammen und begräbt selbst scheinbar erzsolide Bankhäuser unter sich." (Spiegel 7/1981, S. 145)
So oder ähnlich sehen viele Experten die Lage, auch wenn ein potentieller Krisenverlauf weniger spektakulär aussehen dürfte. Aber das Risiko besteht und wird von der Finanzwelt auch wahrgenommen. Die Bundesbank fordert im Herbst 1980 die deutschen Banken auf, über ihre Auslandsgeschäfte mit ca. einem Dutzend besonders risikoträchtiger Schuldnerländer zu berichten. **Auch die internationalen Banken selbst werden vorsichtiger.** Im ersten Halbjahr

1980 ist ein Rückgang der Vergabe von Krediten an Entwicklungsländer auf den Euro-Märkten zu beobachten. Die Aufschläge auf den Marktzins am Euro-Dollar-Markt (London Interbank Offered Rate = LIBOR), der die Quelle der Gewinne der internationalen Banken und Zeichen ihrer Risikoeinschätzung ist, erhöhen sich für schon hoch verschuldete Länder (z.B. Brasilien) beträchtlich. Die Banken stoßen an die Obergrenzen des Ausleihvolumens, das sie für die Länder vorgesehen haben, um das Länderrisiko gering zu halten, an das sogenannte „Länderlimit".
Manche Experten erklären den hohen Zuwachs privater Kredite in den späten siebziger Jahren überhaupt dadurch, daß Neulinge im Kreditgeschäft mit Entwicklungsländern erst einmal ihre Länderlimits auffüllen. Ist die Gefahr schon vorüber? Skeptiker weisen darauf hin, daß ein nicht unerheblicher Anteil (von 1973 bis 1979 etwa 62 Milliarden Dollar, also ca. 16 % der gesamten, 1979 ausstehenden Auslandsschulden) zur Erhöhung der Reserven benutzt wurden. Ist dieses Polster abgebaut, beginnt die wahre Krise erst. Diese 62 Milliarden würden nicht einmal reichen, die für 1980 erwarteten Defizite der Entwicklungsländer zu finanzieren. Außerdem werden in zunehmendem Maße auch Rückzahlungen für die von 1973 bis 1977 aufgenommenen Kredite fällig (Euromarktkredite haben in der Regel Laufzeiten von ca. 6 bis 8 Jahren). 1981 sind sie dann mehr denn je auf Kredite angewiesen, ohne die vor allem einige hochgefährdete Länder vor dem Bankrott stünden.
Wie sieht ein solcher Bankrott aus?
In der Vergangenheit haben sich schon mehrfach Entwicklungsländer außerstande gesehen, ihre Verpflichtungen fristgerecht zu erfüllen. Zaire, Peru und die Türkei sind einige typische Fälle der letzten Jahre. Es finden dann **Umschuldungsverhandlungen im Rahmen des sogenannten „Pariser Clubs"** statt, bei denen allerdings nur die öffentlichen Kredite behandelt werden. Die privaten Gläubiger haben gelegentlich davon profitiert, indem sie ihre Forderungen fristgerecht realisierten, was ihnen durch die Zurückhaltung der öffentlichen Gläubiger erst ermöglicht wurde.
Kritiker (z.B. Schäfer*) des starken privaten Engagements in Entwicklungsländern fordern daher nicht nur mehr Transparenz und Kontrolle, um einer evtl. Katastrophe vorzubeugen, sondern auch eine Einbeziehung der privaten Gläubiger in Umschuldungen, um deren Risiko(-bewußtsein) zu erhöhen.

---

* Vgl. Schäfer, Hans-Bernd: Die Diskussion um die Neuordnung internationaler Umschuldungen; in: Schäfer, Hans-Bernd (Hrsg.): Gefährdete Weltfinanzen Bonn 1980, S. 249 ff.

Ist dies also die Alternative der Währungspolitik: Umschuldungen, Bankrotte, gar die große Katastrophe oder straffe Kontrolle der privaten Kreditvergabe an Entwicklungsländer?

3. Das Dilemma der Weltwährungspolitik

Kehren wir nochmal zum Ausgangspunkt zurück: zur Krise der Zahlungsbilanzen, ausgelöst durch die Ölpreissteigerung.
Ein kaum reduzierbares Gesamtdefizit aller ölimportierenden Länder steht einem entsprechenden Überschuß der Exporteure gegenüber.
Das Defizit kann und muß zwischen Importländern verteilt werden. Aus grundsätzlichen, binnenwirtschaftlich begründeten Erwägungen heraus will die Bundesrepublik Deutschland und die meisten anderen Industrieländer kein (oder zumindest ein möglichst geringes) Defizit. Sie ist also darauf angewiesen, daß die anderen Länder, vor allem die Entwicklungsländer diese Defizite auf sich nehmen. Geschieht dies nicht, steht nur noch ein Deflationsprozeß als Möglichkeit offen, der schwerwiegende politische und wirtschaftliche Konflikte im Gefolge hätte. Die Exporterlöse, die die Bundesrepublik benötigt, um ihre Ölrechnungen bei ausgeglichener Zahlungsbilanz zu begleichen, entstammen aber den Importen der Defizitländer.
Das Ziel der Währungspolitik muß es also sein, die Verschuldungsfähigkeit dieser Länder zu vergrößern, um unsere Exportmöglichkeiten zu steigern. Das eher binnenwirtschaftliche Pro und Kontra dieses Verfahrens - ob die Bundesrepublik nicht eher durch außenfinanzierte Staatsnachfrage (Hankel*) als durch Exportüberschüsse den ölpreisbedingten Nachfrageausfall ausgleichen solle - sei hier nicht weiter diskutiert. Für die Schuldnerländer verschärft es jedenfalls die Situation, da ihre Defizitpositionen nicht nur die OPEC-Überschüsse, sondern auch die der Bundesrepublik „decken" müssen.
Die Schaffung dieser Defizitposition ist wegen ihrer Konzentration in einigen Hochverschuldungsländern besonders gefährlich. Die fünf größten Kreditnehmer vereinigen immerhin im Juni 1979 46,6 %, die zwanzig größten schon 84,8 % der ausstehenden Schulden auf sich (vgl. Weltentwicklungsbericht 1980). Diese Konzentration ist

* Vgl. Hankel, Wilhelm: Prosperität in der Krise. Eine Analyse der Wirtschaftspolitik in der Energiekrise am Beispiel Österreichs: Aktive Binnenbilanz durch passive Außenbilanz, Wien 1979

sogar noch höher, wenn man die Nettoverschuldung betrachtet (also Einlagen von Entwicklungsländern, Rückzahlungen etc. abzieht): nach Berechnungen von Tony Killick* nahmen die fünf größten Nettokreditnehmer (Brasilien, Argentinien, Liberia, Mexiko und Südkorea) Ende 1979 99,7 % der gesamten Nettoverschuldung auf sich.

Das Dilemma der Weltwährungspolitik lautet also: wie baut man hinreichend große Defizitpositionen und damit Schulden der Entwicklungsländer auf, ohne das Kreditrisiko zu überziehen.

Kontrollen der Ausleihtätigkeit internationaler Banken etwa werden dysfunktional, wenn sie Risiken nur um den Preis des Nichtaufbaus von Defizitpositionen vermeiden.

4. Aufbau des Kartenhauses unter erschwerten Bedingungen

Die Politik der Industrieländer bei der Lösung dieses Dilemmas gleicht allerdings dem Verhalten eines Spielers, der oben ein Kartenhaus aufbaut und gleichzeitig unten gegen den Tisch tritt. Diese Politik entbehrt leider nicht einer inneren Logik und Zwanghaftigkeit.
Der Versuch, die Defizitposition nicht im eigenen Land anfallen zu lassen, erfordert nämlich harte stabilitäts- und handelspolitische Maßnahmen. Die Exporte müssen gestärkt, Kapitalzuflüsse gefördert werden. Importe und importinduzierendes Wachstum haben eher schädliche Auswirkungen, die gelegentlich auch protektionistische Abwehrmaßnahmen erfordern. Ein starker Außenwert der Währung wird durch restriktive Fiskalpolitik und hohe Zinsen gefördert. Par excellence in den USA, mit Abstrichen in Japan, der Bundesrepublik Deutschland, Großbritannien und in Frankreich vor dem Machtwechsel betrieben, hat diese Politik die Lage der Defizitländer drastisch verschärft, das Risiko ihrer Schuldenposition erhöht.

* Vgl. Killick, Tony: Eurocurrency Market Recycling of OPEC-Surpluses to Developing Countries: Fact or Myth; in: Stevens, Christopher: EEC and the Third World. A Survey, London 1981

Der Zinsanstieg trifft die Hochschuldnerländer härter als weitere Ölpreiserhöhungen. Der „Economist" (vom 20. Dezember 1980) berechnete z.B., daß ein Preisanstieg von 5 Dollar/barrel zusätzlich 7 % der brasilianischen Exporteinnahmen koste, ein Anstieg der Euromarktzinsen (LIBOR) von 5 % dagegen 13,5 %. Der LIBOR stieg von ca. 5 % im Jahre 1977 auf ca. 20 % Ende 1980. Da Euroanleihen zu festen Aufschlägen auf den variablen Zinssatz vergeben werden, wälzt sich dieses Zinsrisiko voll auf die Schuldner über.
Die restriktive Haushaltspolitik betrifft - zumindest in den USA und Großbritannien - auch die Entwicklungshilfetitel, so daß die Entwicklungsländer mit geringeren Zuflüssen an subventionierten Krediten bzw. Zuschüssen rechnen müssen. Die Wachstumsschwäche bremst auch die Importe von Rohstoffen und Fertigwaren aus Entwicklungsländern, wobei letztere zusätzlich erschwert werden, da sie in ohnehin sensiblen Branchen Probleme schaffen. All dies belastet die Standortattraktivität der Entwicklungsländer für ausländisches (Industrieländer-) Kapital, deren Gewinnerwartungen von diesen Absatzrisiken kaum unbeeindruckt bleiben.
Diese Entwicklungen erhöhen das Risiko der internationalen Banken und senken die Verschuldungsfähigkeit der Entwicklungsländer. Das wiederum kann nicht im Interesse des zügigen Aufbaus von Defizitpositionen sein. Die Situation verschärft sich zusätzlich, wenn die währungspolitischen Institutionen der Industrieländer diesen Risikozuwachs wahrnehmen und zu entsprechenden Maßnahmen greifen oder sie auch nur (öffentlich!) diskutieren. Denn die internationalen Banken sehen nicht nur mit Schrecken die Lageverschlechterung ihrer Schuldner, sie müssen auch ihre Anleger (d.h. ihre Gläubiger) und ihre Eigenkapitalbesitzer (d.h. ihre Gewinne) im Auge behalten. Nur solange hier Vertrauen und Anlagebereitschaft herrscht, kann das ohnehin an Tollkühnheit grenzende Geschäft der Finanzierung mittel- bis langfristiger Kredite aus kurzfristigen Anlagen bei niedrigen Margen betrieben werden - unter dem Druck einer scharfen Konkurrenz.
Wenn nun die währungspolitischen Institutionen der Industrieländer Transparenz, Kontrolle, Teilnahme der privaten Kreditgeber an Umschuldungen fordern, ist die Basis von Vertrauen und Gewinn und damit die Geschäftsgrundlage des Recycling in Gefahr.
Besonders gefährlich erscheint dabei eine Transparenz und Kontrolle bezüglich der Banken, die das Entwicklungsländer-Engagement nach Umfang und regionaler Verteilung erfaßt. Weniger bedenklich für die Geber ist die Überwachung der Nehmer. Die frühzeitige Einschätzung von Länderrisiken über - allerdings in

ihrer Wirksamkeit umstrittene - Frühwarnsysteme und Erfassung aller privater **und** öffentlicher) Kredite wird von Banken und Währungspolitikern für sinnvoll erachtet.
Die Umschuldung öffentlicher Kredite zugunsten privater bzw. die Bedienung privater Gläubiger zulasten öffentlicher ist als ein Weg zu sehen, das notwendige Recycling über den Kapitalmarkt auch im Falle drohender Zahlungsunfähigkeit funktionsfähig zu erhalten.

5. Das Schmieren der Kreditmaschine

So berechtigt der Schutz der Anleger und der Steuerzahler ist, die letztlich die öffentlichen Kredite finanzieren, so notwendig ist es, diese Interessen in äußerst subtiler Form wahrzunehmen, um das sensible Gleichgewicht des „Kartenhauses" nicht zu gefährden.
Die private Kreditmaschine will geschmiert sein. Deutsche Banken würden auch zu höheren Risiken im Entwicklungsländergeschäft bereit sein, wenn etwa **Sammelwertberichtigungen** zulässig wären, die einen **Teil des Ausfallrisikos dem Fiskus aufzubürden** erlaubten. Das eigene Netz der Banken erscheint vielen - so auch dem Vorstandsmitglied der Deutschen Bank Guth - als die zentrale Stütze, die es noch weiter auszubauen gilt.
Angelsächsische und französische Banken - unter anderem die Hauptkonkurrenten auf dem heißen Markt internationaler Anleihen und Kredite - stehen vor verwandten, aber aufgrund ihrer Geschichte anders gelagerten Problemen. Zum einen haben sie andere Verhältnissätze von Eigenkapital zu Ausleihvolumen, zum andern andere Einlagestrukturen. Amerikanische Banken, die nur in einem Bundesstaat, etwa New York, ihr Inlandsgeschäft betreiben dürfen, hängen stark von risikobewußten ausländischen Einlegern ab, die nationalisierten französischen Banken können dagegen (oder müssen es gar aus Gründen der Staatsräson) viel höhere Risiken eingehen. Sie alle suchen jedoch nach neuen Formen, diese Probleme zu entschärfen.
So werden **neue Wege der Zusammenarbeit von privaten Banken und öffentlichen (nationalen und internationalen) Institutionen** wie etwa der Kreditanstalt für Wiederaufbau, der Bundesbank, dem Internationalen Währungsfonds und der Weltbank oder neu zu schaffenden Fonds diskutiert. Sie alle streben einen risikoärmeren Transfer der Überschüsse an. Risikoärmer in erster Linie für die Geldgeber: die erdölexportierenden Überschußländer.

Versetzt man sich in die Lager der OPEC-Staaten, so sind diese Risiken erheblich. Sie bestehen nur zum Teil in direkten Verlusten, in großem Umfang aus entgangenen Gewinnen. Schon der Verkauf von Öl war - und ist? - in diesem Sinne ein Verlustgeschäft. 1974 kostete ein Barrel ca. 11 Dollar. Angelegt in amerikanischen Schatzpapieren, wäre dies 1981 ca. 20 Dollar. Heute verkauft, brächte das gleiche Barrel Öl dagegen ca. 35 bis 40 Dollar. **Sichere und gute Anlagen sind also nicht zuletzt notwendig, um den Verkauf von Öl überhaupt finanziell sinnvoll oder gar attraktiv zu machen.**
Neben dem generellen Zinsrisiko drohen die Wechselkursrisiken. Eine Milliarde Dollar Anfang 1980 in DM angelegt, sind - Zins- und Wechselkursentwicklung berücksichtigt - heute ca. zwei Milliarden DM wert statt der ca. 2,9 Milliarden DM, die sie, in Dollar in den USA angelegt und heute in DM umgetauscht, erbrächten.
Generelle Anlagesicherheit, d.h. Schutz vor Enteignung, Beschlagnahme oder „Einfrieren" dürfte nach den iranischen Erfahrungen mit ihren US-Anlagen ein weiteres zentrales Interesse der Ölproduzenten sein. Diesen Bedürfnissen müssen alle Regelungen bzw. Vorschläge hierzu Rechnung tragen.
Zwei - bis dato nicht realisierte - Pläne sind der Rimmer de Vries- und der Roth-Gutowski-Vorschlag:

a) der Rimmer de Vries-Vorschlag:

Rimmer de Vries, führender Experte in internationalen Währungsfragen bei einer der großen internationalen Banken (Morgan Guaranty), schlägt vor, daß über folgende Schritte nationale und internationale währungspolitische Institutionen die o.g. Risiken mittragen:

„a) Die Bundesbank z.B. bietet den OPEC-Ländern eine besondere Form von DM-Einlagen bei ihr an, und zwar ‚vor den Toren' des Devisenmarktes. Die Konditionen sollten etwas günstiger sein als marktgerecht wäre, so daß für die Bundesbank das mit dem Erwerb der Dollars verbundene Wechselkursrisiko etwas gemindert wäre.
b) Die Bundesbank würde diese Dollars in US-Schatzpapieren investieren, und zwar zu Konditionen, die besser sind als am Markt. Dadurch würden auch die USA am Wechselkursrisiko beteiligt.
c) Diese Gelder werden von den USA an den IWF weitergeleitet, der sie zur Kreditgewährung an Defizitländer verwenden kann."*

* Schröder, Ulrich: Die Auswirkungen der Ölpreiserhöhung auf die Euromärkte. Zusammenfassung, Manuskript, Düsseldorf 1980

b) Roth-Gutowski-Vertragskonzept:

Der Präsident des HWWA-Institutes für Wirtschaftsforschung-Hamburg und der Vorsitzende des entwicklungspolitischen Ausschusses der SPD schlagen die Gründung zweier Fonds (Garantie- und Entwicklungsfonds) vor. Der Garantiefonds soll auf Sonderziehungsrechte (SZR) lautende Wertpapiere an die Ölexporteure verkaufen, und zwar ein vertraglich fixiertes Minimalvolumen zu einem ebenfalls gemeinsam bestimmten Zinssatz. Beträge in Höhe dieses Minimalvolumens werden vom Garantiefonds dem Entwicklungsfonds zur Ausleihung an Entwicklungsländer gegeben. Dabei fällige Zinssubventionen, Kreditausfallasten etc. werden von Industrieländern und Ölexporteuren gemeinsam getragen. Eingebunden in dieses Vertragskonzept sind Regelungen bezüglich Preis und Menge des geförderten (und gehandelten) Öls, wobei Ölpreissteigerungen indexiert werden und sich die Zinssätze der Wertpapiere daran orientieren.
Beide Vorschläge berücksichtigen die rein ökonomisch-monetären Risiken weitgehend. Ihr Scheitern dürfte politisch darin begründet liegen, daß

- die währungspolitischen Institutionen und Entscheidungsträger der Industrieländer **noch keine hinreichende Gefahr und damit Begründung für so weitgehende Schritte** sehen,
- die entsprechenden OPEC-Kreise von den gegenwärtigen Anlageformen noch mehr Sicherheit und Flexibilität erhalten bzw. erwarten.

Eine weitere Möglichkeit, die „Kreditmaschine zu schmieren", ist die Versicherung der Finanzkredite nach Art der HERMES-Versicherung für Exportkredite. Auch hier ist allerdings noch die Frage offen, ob und wie die Beiträge zu entrichten sind und welche Risiken gedeckt werden. Würden diese Kosten auf die Kreditnehmer überwälzt, so würde dies deren Verschuldungskapazität einschränken. Der Staat sähe Haushaltsprobleme. Blieben die privaten Kreditinstitute unter sich, so liefe es tendenziell auf Konzeptionen hinaus, das **Sicherheitsnetz der Banken** zu verstärken (Guth-Vorschlag).

6. Die hauptamtlichen Retter der Weltwirtschaft: der Internationale Währungsfonds und die Weltbank

Die meisten Vorschläge für eine Organisation des Recycling verweisen früher oder später auf eine der beiden großen internationalen währungspolitischen Institutionen, IWF und Weltbank, wobei letztere - keine währungspolitische Institution im engeren Sinne - mit etwas

Abstand und eher als Alternative zur bilateralen Hilfe genannt wird. Schon im Rimmer de Vries-Vorschlag soll der IWF als letzte Instanz der Kette beteiligter Institutionen die eigentliche Kreditvergabe an Entwicklungsländer vornehmen. In die gleiche Richtung gehen Anregungen, die zum Teil inzwischen realisiert wurden, wie

- direkter Zugang des IWF zu den Kapitalmärkten
- höhere IWF-Quoten für die erdölproduzierenden Staaten
- Schaffung einer neuen Ölfazilität des IWF
- eine mehr informelle Lenkung der privaten Kredite durch ein IWF-Monitoring der Kreditwürdigkeit von Entwicklungsländern
- Verdoppelung des Verhältnisses Eigenkapital/Ausleihvolumen der Weltbank
- Kofinanzierungen von Projekten durch Weltbank und private Banken
- Einrichtung einer Energietochter der Weltbank
- Finanzierung von Programmen zur Strukturanpassung durch die Weltbank.

Damit nähern sich die Bemühungen, das Recycling risikoärmer zu gestalten, die zunächst die Bedenken von Ölproduzenten und Eurobanken auszuräumen beabsichtigen, dem entscheidenden End- und Gefahrenpunkt der Pipeline, den kreditnehmenden Entwicklungsländern. Und nicht von ungefähr soll mit diesen - eingangs ja als schwer gefährdete Hochverschuldungsländer charakterisierten - Staaten der IWF und die Weltbank ins Geschäft kommen, während sich private Banken und bilaterale Geber zurückhalten. Denn dieses Geschäft ist in zunehmendem Maße kein Geschäft, sondern Politik.
Einem Entwicklungsland vorzuschreiben oder doch nahezulegen, wie es Gelder zu verwenden und seine Wirtschaftspolitik zu gestalten habe, ist für Banken unüblich und für fremde Regierungen nicht opportun. IWF und Weltbank hingegen haben eine lange Tradition darin und genießen aufgrund der bisherigen Handhabung dieser Aufgabe das weitgehende Vertrauen der Geber und - soweit es den IWF betrifft - Mißtrauen der Nehmer. Dies gilt auch für die OPEC-Staaten, sieht man von der kleineren Verstimmung wegen der PLO-Rolle einmal ab. **Die Mittelverwendung in den Entwicklungsländern und deren Wirtschaftspolitik bestimmen aber wesentlich über ihre weitere Kreditwürdigkeit und Verschuldungsfähigkeit.**
Die strikte Rollentrennung der beiden Institutionen löst sich unter dem ätzenden Einfluß der Verschuldungskrise zugunsten effizienterer Ansätze auf.
Traditionelle Aufgabe des IWF ist es, für ausgeglichene Zahlungsbilanzen zu sorgen, indem er Defizitländern durch Kredite beisteht, die von einem bestimmten Punkt an an Konditionen gebunden sind. Diese Konditionen betreffen in der Regel für die Zahlungsbilanz entscheidende binnenwirtschaftliche und wirtschaftspolitische Variabeln: Wechselkurs, Geldangebot, Staatsverschuldung, Fiskalpolitik etc. und sind auf den kurz- bis mittelfristigen Ausgleich von Zahlungsbilanzungleichgewichten ausgerichtet, von denen unterstellt wird, sie seien auf eine verfehlte Geldpolitik der jeweiligen Regierung zurückzuführen und durch deren Änderung auch wieder zu korrigieren.
Die verschriebene Medizin besteht in der Regel aus Abwertung plus Deflation (Senkung der Staatsquote) plus Geldangebotverknappung. Diese Maßnahmen implizieren oft besondere Härten für die unteren Einkommensschichten. Der Zucker um die bittere Pille der Konditionen besteht meist aus kurzfristigen Krediten (ein bis zwei Jahre Laufzeit) zu allerdings günstigen Zinssätzen. Die Rückzahlungsfristen verlängern sich bei Krediten im Rahmen einiger zusätzlich geschaffener Fazilitäten auf bis zu 10 Jahre.
Die Weltbank hingegen ist auf das Entwicklungsziel verpflichtet, das sie mit den Mitteln der Hilfepolitik, nämlich langfristigen, zum Teil zinsvergünstigten Krediten verfolgt. Dabei hat sie immer neue Wege eingeschlagen (z.B. Grundbedürfnisstrategie). Ihre jüngsten Ansätze, **die Energieabteilung und die Strukturanpassungskredite (Programmhilfe), sind auf die Bewältigung des Ölpreisschocks ausgerichtet.** Mit dem zweiten Instrument nähert sich die Bank der traditionellen Domäne des IWF, da mit ihm ganze Projektbündel samt flankierenden Politiken finanziert werden. Mir Recht weist die Weltbank - ebenso wie Institutionen der bilateralen Entwicklungshilfe - darauf hin, daß mit den klassischen Instrumenten der Projekthilfe größere Mittelvolumen gar nicht sinnvoll in den Nehmerländern unterzubringen sind.
So decken nicht nur die Kredite der beiden Institutionen das ganze Spektrum von kurzfristigen Stand-By- bis zu langfristigen Entwicklungskrediten ab, sondern die Konditionen, Projekte und Programme umfassen auch den ganzen Bereich der Wirtschaftspolitik bzw. Entwicklungsplanung eines Nehmerlandes von der Makro- über die Sektor- bis zur Mikro (Projekt) - Ebene.

7. Realanpassung - wohin?

So scheint die Krise zwar nicht vorüber zu sein und eine Katastrophe nicht auszuschließen (wenn auch unwahrscheinlich), aber die Lösung zeichnet sich ab:

Die internationalen Banken orientieren sich am IWF, arrangieren Kofinanzierungen mit der Weltbank. Beide Bretton-Woods-Institutionen erhöhen ihr Volumen drastisch. Ihr Standing und ihre Supranationalität sichern das Vertrauen der Anleger, ihre Politik in den Nehmerländern deren Rückzahlungsfähigkeit.

Aber wodurch erlangt ein Entwicklungsland diese Rückzahlungsfähigkeit, wodurch paßt sich ein Entwicklungsland real an, wenn man unter Realanpassung die von IWF und Weltbank empfohlenen Strategien versteht?
Durch einen konsequenten Merkantilismus:

Der IWF sorgt für die **Kontraktion der Binnennachfrage,** eine entsprechende Reduktion der Importe und deren erhöhte Wettbewerbsfähigkeit durch Abwertung und niedrigere Löhne. Die Weltbank – zumindest ihr Balassa-Flügel – empfiehlt **Programme exportorientierten Wachstums** auf der Basis vorhandener oder zu schaffender komparativer Vorteile. Japan und die Bundesrepublik Deutschland sind die weltwirtschaftlichen Vorbilder dieses Konzepts, Südkorea ein Musterschüler.
Die nationalen Wirkungen dieser Politiken sind noch nicht abzuschätzen, noch dominieren die externen Schocks. Zweifellos sprechen einige Erfahrungen der Jahre nach der ersten Ölkrise von 1973 für Balassa's Thesen. Die hier noch zu behandelnde Frage ist aber die nach den internationalen Wirkungen. Was geschieht, wenn alle Entwicklungsländer oder doch ein gewichtiger Teil gerade der Schwellenländer sich zu diesem merkantilistischen policy mix entschließt (oder unter dem Druck der Gläubiger dazu gedrängt wird)? Welche Konsequenzen hat eine **Kontraktion per Stabilitätspolitik** der zehn bis zwanzig wichtigsten Märkte der Dritten Welt? Wer soll die **anschwellenden Exporte** derselben Länder abnehmen, die exportorientiertes Wachstum auf den Weltmarkt dumpt?
Diese Fragen müssen sich die Industrieländer beantworten. Denn deren Binnenmärkte werden das primäre Ziel der Exportoffensive sein. Ihre Absatzmärkte in den betreffenden Entwicklungsländern werden schrumpfen. Um die übrigen Märkte wird ein harter Konkurrenzkampf ausbrechen. **In diesem Kampf wird letztlich über eine neue Verteilung des Defizits entschieden,** wenn bis dahin nicht die Importabsorptionsfähigkeit der Ölexporteure zugenommen hat.

Die Hochverschuldungsländer sind aber mehr als alle anderen zum Erfolg ihrer merkantilistischen Strategie verdammt. Ohne hohe Exportüberschüsse werden sie nicht nur ihre künftigen Ölrechnungen, sondern auch die zunehmend fälligen Rückzahlungen des Schuldenbergs nicht mehr bezahlen können. Schon heute verschlingt der Schuldendienst ein Drittel und mehr der Exporterlöse. Die im Falle des Scheiterns fälligen Kontraktionsprozesse (der schon erwähnte Rimmer de Vries kalkuliert im anderen Zusammenhang, nämlich dem Ausbleiben hinreichender Kapitalzuflüsse, daß eine 1 %ige Abnahme des Wachstums in den 12 wichtigsten Entwicklungsländern das Wachstum in den Industrieländern um 0,5 % senken würde) dürften denen entsprechen, die sich im Anschluß an die Ölpreiserhöhung ohne das – z.Zt. stattfindende – Recycling ergeben hätten. Ganz zu schweigen von den evtl. Folgen für die Gläubigerbanken und die Kreditmärkte. Weitgehend ungeklärt ist das Risiko sozialer und politischer Destabilisierungsprozesse im Gefolge deflationärer Entwicklungen in den Ländern der Dritten Welt.
Gelingt jedoch die von IWF und Weltbank anvisierte exportorientierte Realanpassung, muß wohl oder übel der Löwenanteil des Defizits gegenüber den Ölexporteuren plus die Defizite, die den zur Schuldentilgung notwendigen Exportüberschüssen entsprechen, bei den Industrieländern anfallen. Gerade dies sollte aber vermieden werden (vgl. 3./Seite 10).

War das ganze Recycling im Erfolgsfall gerade gut genug, ein unerwünschtes Defizit in den Industrieländern 5 bis 8 Jahre vor sich herzuschieben?

8. Warten auf bessere Zeiten – unter dem Damoklesschwert

In 5 bis 8 Jahren können sich einige Rahmenbedingungen sicher ändern, die zumindest den **Zuwachs an weiteren Defiziten bzw. an weiterer Verschuldung reduzieren:** Ein höherer Anteil des Öls wird von importkräftigeren Ländern kommen, aus Canada, USA und der Nordsee und aus Entwicklungsländern wie Nigeria, Mexiko, Venezuela, Algerien und Indonesien. Der reale Preis dieses Öls wird nicht weiter steigen. Und es wird weltweit relativ weniger verbraucht, wenn auch evtl. absolut mehr.

Bedenken bei den OPEC-Staaten und im Westen werden evtl. abnehmen und mehr Ölgelder werden langfristig in Portfolio- und Direktinvestitionen in Industrieländern angelegt. Der Berg internationaler Liquidität, entstanden aus strukturellen Defiziten der USA der sechziger und der Ölimporteure der siebziger Jahre, vermehrt durch den Geldschöpfungsmultiplikatoreffekt des internationalen Bankensystems, wird - relativ zum Volumen des Welthandels und des Weltbruttosozialprodukts - abnehmen und nach 20 Jahren für die Welt nur noch eine Bedeutung haben wie die Kriegsanleihen der US-Regierung in den vierziger Jahren für die USA der sechziger Jahre.
Während die Welt auf bessere Zeiten wartet, bleibt die Hoffnung, daß sowohl die monetäre Katastrophe als auch die große Depression nicht stattfinden. Der bis dato gewählte Wartesaal liegt leider unangenehm nah an beidem. **Die laufende Strategie der Hochverschuldung bestimmter Länder führt das internationale Kreditsystem an den Rand des Zusammenbruchs,** der nur vermieden werden wird, wenn das ursprüngliche Ziel der Strategie verfehlt wird und sich die Industrieländer mittelfristig doch verschulden.
Um eine derartige Verschuldung zunächst zu vermeiden, müssen heute die Industrieländer, um sie abzubauen, morgen die Entwicklungsländer eine Stabilitätspolitik verfolgen, die die Weltwirtschaft kontraktiven Prozessen in entscheidenden Märkten aussetzt, den protektionistischen Druck gefährdeter Branchen und Regionen erhöht und so die große Depression gefährlich nahe bringt.
Die Frage ist berechtigt, ob es nicht weniger riskante Wartepositionen auf bessere Zeiten gibt. Eine - sich in vielen Punkten Hankel* verdankende - Alternative wäre eine **gleichmäßigere ex ante-Verteilung von Zahlungsbilanzdefiziten und Auslandsverschuldung zwischen Industrie- und Entwicklungsländern.** Die so verteilten Kapitalzuflüsse könnten zur Finanzierung zusätzlicher investiver Ausgaben verwandt werden, die den Nachfrageausfall der gesparten Ölüberschüsse ausgleichen. So würden Risikokonzentrationen und Deflation vermieden. Eine parallele Kontrolle der internationalen Geldschöpfung und -bewegungen könnte die inflationären Prozesse dämpfen. Bei dem gegenwärtigen System wildwüchsiger Defizitverteilung und entsprechenden Schuldenwachstums gibt es keine Kontrolle darüber, daß die über Auslandsverschuldung weltweit geschaffene Liquidität nicht bald den

* Vgl. Hankel, Wilhelm: OPEC - Öl oder Sand im Welt-Finanzgetriebe? (Ein Fall der Weltwährungs- oder Anlagepolitik); in: Schäfer, Hans-Bernd (Hrsg.): Gefährdete Weltfinanzen, Bonn 1980, S. 85 ff.

ölbedingten Nachfrageausfall überkompensiert und nur inflationäre Anpassungen hervorruft. Das notwendige Verschuldungsvolumen - und nicht mehr! - sinnvoll und risikominimal zu verteilen und zur Ankurbelung der Weltwirtschaft einzusetzen, könnte **Inflation und Deflation gleichermaßen in Schranken halten.**
Noch sind allerdings keine politisch und institutionell gangbaren Wege zu sehen, über die ein solches globales Finanzengagement stattfinden könnte.

Teilnehmer

Dr. Michael Bohnet
Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit

Dr. Eberhard Dettweiler
Bank für Gemeinwirtschaft

Hans-Joachim Kalisch
Volkswagen AG

Manfred Holthus
HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung - Hamburg

Wilfried Koschorrek
Bundesministerium der Finanzen

Dr. Helmut Mayer
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

Jürgen Reimnitz
Mitglied des Vorstandes der Commerzbank

Dr. Wolfgang Rieke
Deutsche Bundesbank

Prof. Dr. Hans-Bernd Schäfer
Universität Hamburg

Ulrich Schröder
Westdeutsche Landesbank Girozentrale

Dr. Wolfgang Schröder
HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung - Hamburg

Dr. Herbert Tröscher
Rheinisch-Westfälische Elektrizitätswerke AG

Gustav-Adolf von Trotha
Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt

Dr. Gerhard Zweig
Deutsche Girozentrale - Deutsche Kommunalbank

Mitarbeiter der Friedrich-Ebert-Stiftung

Dr. Horst Heidermann

Dr. Günther Esters

Dr. Michael Domitra

Dr. Alfred Pfaller

Dr. Michael Dauderstädt

Hans-Bernd Schäfer (Hg.)

Gefährdete Weltfinanzen

Verschuldungsproblematik und internationale Finanzpolitik

Mit einem Vorwort von Hans Matthöfer

291 Seiten. 19,80 DM

Reihe Weltwirtschaft

Inhalt

Hans-Bernd Schäfer: Einleitung

Der weltwirtschaftliche Rahmen: Internationale Finanz- und Währungsbeziehungen

Wilhelm Hankel: Währungsordnung bei weltweit ungeregelten Kreditmärkten?
Dietrich Kebschull: Alternativen internationaler Entwicklungsfinanzierung.
Wolfgang Schröder: Das Problem der defizitären US-Zahlungsbilanz.
Wilhelm Hankel: OPEC: Öl oder Sand im Welt-Finanzgetriebe?

Entwicklung und Formen internationaler Verschuldung

Manfred Holthus: Die Entwicklung der Auslandsverschuldung seit 1973.
Hans-Bernd Schäfer/Siegfried Schultz: Der Zusammenbruch internationaler Zahlungsfähigkeit – Ursachen und Wirkungen.
Antonin Wagner: Euromarktverschuldung der Entwicklungsländer – Chance oder Gefahrenherd?
Horst Wiesebach: Aspekte eines künftigen Systems internationaler Entwicklungsfinanzierung.

Alternativen für internationale Verschuldung

Wolfgang Seiffert: Zahlungsbilanzentlastung der RGW-Staaten durch Kooperation mit westlichen Privatunternehmen.
Klaus Glaubitt/Wilfried Lütkenhorst: Private Direktinvestitionen und das Verschuldungsproblem der Entwicklungsländer.

Die Bewältigung von Verschuldungskrisen

Hans-Bernd Schäfer: Die Bereitschaftsabkommen des Internationalen Währungsfonds in der Kritik.
Diether Hoffmann: IWF-Politik braucht soziale Komponente.
Hans-Bernd Schäfer: Die Diskussion um die Neuordnung internationaler Verschuldungen.
Horst H. Gebauer: Zur Bedeutung von Frühwarnsystemen bei der Bewältigung von Zahlungsbilanzkrisen.

Verlag Neue Gesellschaft

NG