

# **Externe Verschuldung — interne Anpassung**

**Entwicklungsländer in der Finanzkrise**

**Von**

Mark Allen, Veronika Büttner, Gerhard Fink,  
Bernhard Fischer, Egbert Gerken, Manfred Holthus,  
Thomas Kampffmeyer, Heiko Körner, Hans-Peter Nissen,  
Kurt von Rabenau, Klaus Stanzel, Vincenz Timmermann

Herausgegeben von Udo Ernst Simonis



**DUNCKER & HUMBLOT / BERLIN**

**Schriften des Vereins für Socialpolitik**  
**Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften**  
**Neue Folge Band 144**

SCHRIFTEN DES VEREINS FÜR SOCIALPOLITIK  
Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften  
Neue Folge Band 144

---

Externe Verschuldung — interne Anpassung



D U N C K E R   &   H U M B L O T   /   B E R L I N

# Externe Verschuldung – interne Anpassung

Entwicklungsländer in der Finanzkrise

Von

Mark Allen, Veronika Büttner, Gerhard Fink,  
Bernhard Fischer, Egbert Gerken, Manfred Holthus,  
Thomas Kampffmeyer, Heiko Körner, Hans-Peter Nissen,  
Kurt von Rabenau, Klaus Stanzel, Vincenz Timmermann

Herausgegeben von Udo Ernst Simonis



D U N C K E R & H U M B L O T / B E R L I N

CIP-Kurztitelaufnahme der Deutschen Bibliothek

**Externe Verschuldung — interne Anpassung:**

Entwicklungsländer in d. Finanzkrise / von Mark Allen  
... Hrsg. von Udo Ernst Simonis. — Berlin:  
Duncker und Humblot, 1984.

(Schriften des Vereins für Socialpolitik,  
Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissen-  
schaften; N.F. Bd. 144)  
ISBN 3-428-05681-7

NE: Allen, Mark [Mitverf.]; Simonis, Udo Ernst [Hrsg.];  
Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften:  
Schriften des Vereins ...

Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen  
Wiedergabe und der Übersetzung, für sämtliche Beiträge vorbehalten  
© 1984 Duncker & Humblot, Berlin 41  
Gedruckt 1984 bei Berliner Buchdruckerei Union GmbH., Berlin 61  
Printed in Germany

ISBN 3-428-05681-7

## Vorwort des Herausgebers

„Die Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer hat ein extrem hohes Ausmaß erreicht — die interne Anpassung der Entwicklungsländer an diese Lage verläuft in den meisten Fällen höchst dramatisch, in wenigen anderen Fällen dagegen fast reibungslos.“ So etwa lautet das Fazit der Jahrestagung 1983 des Ausschusses Entwicklungsländer der Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften (Verein für Socialpolitik) in Kiel, deren Diskussionsergebnisse mit dem vorliegenden Band veröffentlicht werden.

Die Frage der internen Anpassung der Entwicklungsländer an die externe Verschuldung ist ganz offensichtlich von höchster Aktualität und findet inzwischen rege Aufmerksamkeit in der Tagespresse. So war zum Beispiel unmittelbar vor der Tagung zu lesen: „Bolivien wurde von einem Generalstreik praktisch völlig lahmgelegt ... Zehntausende demonstrierten in La Paz gegen die jüngsten Wirtschaftsmaßnahmen der Regierung ... Nach Darstellung der Regierung waren die Maßnahmen Voraussetzung dafür, daß der Internationale Währungsfonds weitere 350 Millionen Dollar für den Schuldendienst bereitstellt.“ Bolivien hat sich inzwischen für zahlungsunfähig erklärt bzw. die Schuldenrückzahlung an die internationalen Kreditgeber eingestellt — und zugleich mit anderen lateinamerikanischen Ländern gegen die hohen internationalen Zinsen, die wirtschaftspolitischen Auflagen des IWF und den zunehmenden Protektionismus der Industrieländer protestiert. Kurz vor der Tagung hatte der IWF seine Entscheidung über ein Kreditpaket an Brasilien in Höhe von 11 Milliarden Dollar erneut verschoben. Damit sollte den rund 850 ausländischen Gläubigerbanken Gelegenheit gegeben werden, den Neukredit von rund 6,5 Mrd. Dollar zu vervollständigen, der den Kern des Paketes bildet. Zu dem Kreditpaket, das der IWF absegnen sollte, gehörten auch 2,5 Mrd. Dollar an Exportkrediten westlicher Länder; die im Pariser Club vertretenen Regierungen sollten außerdem 2 Mrd. Dollar an fälligen Verpflichtungen Brasiliens umschulden. Zur gleichen Zeit wurden — nach fast zweijähriger Pause — die Verhandlungen zwischen der Regierung Polens und den westlichen Gläubigerländern über eine Umschuldung der polnischen Auslandsverbindlichkeiten wieder aufgenommen ... .

Zeitlich parallel zu diesen Entwicklungen „von Fall zu Fall“ diskutierten die Regierungschefs der Commonwealth-Länder in Indien einen

Drei-Stufen-Plan zur Neuordnung des internationalen Finanzsystems: Durch Sofortmaßnahmen sollte der Kreditfluß in die Entwicklungsländer mit Schuldenproblemen sichergestellt und ein Notprogramm für die ärmeren Länder eingeleitet werden. Für die nahe Zukunft sollten die Kreditlinien des IWF und die Kreditkapazität der Weltbank erhöht und die Importfähigkeit der ärmsten Länder gesichert werden. Für die längere Frist wurde gefordert, die Rohstoffpreise zu stabilisieren. Außerdem gelte es aber in Zukunft nicht nur Zahlungsbilanzdefizite, sondern auch Zahlungsbilanzüberschüsse abzubauen. In einer Notiz über diese Konferenz hieß es lapidar, daß nicht ausgeschlossen sei, daß es über dieses Thema zu mancherlei Meinungsverschiedenheiten kommen werde ...

Die Tagung des Ausschusses Entwicklungsländer in Kiel konnte nicht unbeeinflußt bleiben von diesen Diskussionen, die weltweit stattfinden. Kiel ist für die Ökonomen ein traditionsreicher Ort der geistigen Auseinandersetzung, der Beeinflussung und der Veränderung von Bewußtseinslagen. Ohne selbst eine Einschätzung darüber abzugeben, wie wichtig die in diesem Band abgedruckten Beiträge für weitere Diskussionen sind, läßt sich doch behaupten, daß das Thema innerhalb und außerhalb von Fachgremien verstärkt diskutiert werden muß. In den Entwicklungsländern sind weitreichende Anpassungsprozesse an außenwirtschaftliche Fehlentwicklungen im Gange, die nicht nur Auswirkungen auf die Ökonomie, sondern auch auf die Gesellschaft, auf Politik und Ökologie zur Folge haben. Viele davon sind frühzeitig, andere dagegen überhaupt nicht vorhergesehen worden. Es gilt also — so lautet eine der Forderungen — die Fähigkeiten zu verbessern, solche Problemlagen rechtzeitig erkennen und angemessen mit ihnen umgehen zu können. Eine neue, weltweit konzipierte Stabilisierungspolitik ist gefordert — vielleicht auch ein „weltweites Stabilitätsgesetz“. Die interne Anpassung an externe Verschuldungslagen ist sicherlich primär die Aufgabe der Entwicklungsländer selbst. Doch nicht nur wegen der weltweiten Rückwirkungen solcher Anpassungsprozesse sind die Industrieländer leicht verwundbar — sind wir selbst Betroffene. Die Industrieländer und die international agierenden Banken sind auch Mit-Verursacher der Überverschuldung. Bolivien liegt zwar weit weg, doch in gewisser Weise sind auch wir Bolivianer ... Jedenfalls dürfen die Anpassungslasten nicht einseitig der armen Bevölkerung der Entwicklungsländer aufgebürdet werden.

Der Ausschuß Entwicklungsländer hatte auf seiner Jahrestagung 1982 in Loccum einen ersten Beitrag zur Diskussion geleistet und mögliche Auswege aus der Finanzkrise der Entwicklungsländer aufgezeigt (siehe: Entwicklungsländer in der Finanzkrise. Probleme und Perspek-

tiven, = Schriften des Vereins für Socialpolitik, Band 136). Unter anderem wurde dabei vorgeschlagen: (1) Das Hochzinsniveau in den USA sollte rasch abgebaut werden mit dem Ziel, den Schuldendienst der Entwicklungsländer zu reduzieren und die Nachfrage auf dem Weltmarkt zu beleben. (2) Es sollte ein Schuldentransfer-Moratorium bzw. eine teilweise Streichung der Schulden angestrebt werden unter der Bedingung, den Schuldendienst auf interne Entwicklungsvorhaben „umzupolen“. (3) Es sollte ein neues internationales Vergleichs- und Konkursrecht geschaffen werden mit dem Ziel, Schuldnerkartelle und Schuldnerstreiks zu vermeiden. (4) Die Konditionen der Entwicklungshilfe und Kreditgewährung an Entwicklungsländer, der Banken, aber auch des IWF und der Weltbank, sollten überprüft werden mit dem Ziel, die Anpassungslasten der Schuldnerländer zu verringern, um eine „Symmetrie der Anpassung“ zwischen Entwicklungs- und Industrieländern zu erreichen. (5) Die Rolle der privaten Gläubigerbanken bei den eingetretenen Finanzierungsproblemen sollte überprüft werden mit dem Ziel, über diese Art der Finanzierung einen positiven Beitrag zum Entwicklungsprozeß der Dritten Welt zu gewährleisten und ihre Schuldnerposition zu verbessern. (6) Es sollte nach neuen Gestaltungsformen der öffentlichen Entwicklungshilfe gesucht werden mit dem Ziel, den Ressourcentransfer in die Entwicklungsländer zu verstetigen.

Soweit — und stark verkürzt — die Empfehlungen des Ausschusses auf der Loccumer Tagung 1982. Weitergehende und spezifizierende Vorschläge sollten auf der Kieler Tagung 1983 entwickelt werden, die insofern thematisch und methodisch als Ergänzung der Loccumer Tagung anzusehen ist. Denn bei aller Zufriedenheit mit der Diskussion in Loccum war eines klar: Über die Auswirkungen der internationalen Finanzkrise auf die Entwicklungsländer selbst — ihre wirtschaftliche Dynamik und ihre wirtschaftliche Struktur, ihre soziale Lage und ihre ökologische und politische Stabilität — sollten und müssen Ökonomen verstärkt nachdenken. Besseres globales Krisenmanagement ist notwendig, nationales und regionales aber ebenfalls. Und das erstere sollte auf das zweite mehr Rücksicht nehmen und besser vorbereitet sein. Anpassungsnotwendigkeit und Anpassungsfähigkeit müssen aufeinander abgestimmt werden, wenn aus Krisensituationen nicht wirtschaftlicher Niedergang und sozialer Rückschritt folgen sollen.

Auf diesen Punkt konzentriert sich das besondere Anliegen des vorliegenden Bandes. Er verknüpft allgemeine Analysen der externen Verschuldung und internen Anpassung der Entwicklungsländer mit konkreten Fallbeispielen. Diese Fallbeispiele unterscheiden sich nicht so sehr im Hinblick auf Höhe und Struktur der Verschuldung als viel-

mehr im Hinblick auf Art und Weise der Anpassung und zeigen damit zugleich die große Spannbreite möglicher Reaktionen auf eingetretene Verschuldungslagen.

Im ersten Teil des Bandes gibt *Heiko Körner* zunächst einen Überblick über die rasche Zunahme der Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer und ihre Ursachen und über die grundsätzlich möglichen internen Anpassungsprozesse an die eingetretene Problemlage. Er analysiert die vorherrschenden Interessen und Strategien der Anpassung und fragt nach der daraus resultierenden Lastenverteilung — international, national und sozial gesehen. In einem Korreferat überprüft *Vincenz Timmermann* einige der Aussagen Körners, insbesondere die Dramatik der Verschuldung selbst.

Der IWF spielt bei der internationalen Finanzkrise eine zunehmend wichtige Rolle, und zwar sowohl bezüglich des allgemeinen Schuldenmanagements als auch und vor allem bei den Auflagen zur Gestaltung der internen Anpassungsprogramme der verschuldeten Entwicklungsländer. *Mark Allen* präsentiert daher jüngste Erfahrungen mit einer Reihe solcher Anpassungsprogramme des Fonds, besonders in afrikanischen Ländern, während *Veronika Büttner* die Stabilisierungsstrategie des Fonds kritisch überprüft, und zwar unter dem Gesichtspunkt der Flexibilität bzw. der Rücksichtnahme auf die jeweiligen ökonomischen, ökologischen, sozialen und politischen Besonderheiten der Schuldnerländer.

Der zweite Teil des Bandes umfaßt verschiedene Fallstudien über erfolgreiche bzw. weniger erfolgreiche Anpassungsprozesse. *Thomas Kampffmeyer* referiert über die Türkei, *Egbert Gerken* über Mexiko, *Hans-Peter Nissen* über Venezuela, *Bernhard Fischer* über Südkorea, und *Gerhard Fink* über Osteuropa. Anhand von Fallstudien sollte das Verschuldungsproblem und die Anpassungsfähigkeit möglichst konkret diskutiert werden und umfassender, als Ökonomen das im allgemeinen tun. Dieser Teil des Buches liefert zahlreiche länderspezifische Detailinformationen und ist geeignet — bei vergleichender Betrachtung — Lernprozesse auszulösen, nicht zuletzt auch deshalb, weil er belegt, wie unterschiedlich Ökonomen ein und dieselbe Fragestellung angehen und beantworten. Obgleich die osteuropäischen Länder nicht zu den Entwicklungsländern gezählt werden, wurde dieses Fallbeispiel in die Diskussion aufgenommen, um die Besonderheiten der Verschuldung und der Anpassungsprozesse der sozialistischen Länder aufzuzeigen und neben dem Nord-Süd- auch den West-Ost-Zusammenhang der internationalen Finanzkrise anzusprechen.

Der dritte Teil des Bandes ist wieder allgemeinerer Natur. *Manfred Holthus*, *Klaus Stanzel* und *Kurt von Rabenau* gehen der Frage nach,

mit Hilfe welcher Kriterien sich die Gefährlichkeit von Verschuldungsprozessen besser und frühzeitig erkennen und Verschuldungskrisen sich letztlich verhindern lassen. Sie liefern damit einen Beitrag zu einer Methodik der vorsorgenden Vermeidung von Problemlagen in Entwicklungsländern, aber auch, vermittelt über das internationale Finanzsystem, in den Industrieländern.

Insgesamt gesehen wird im vorliegenden Band eine höchst komplexe, teilweise explosive und dringend zu lösende Problematik des Nord-Süd-Zusammenhangs behandelt, die inzwischen auch auf den sogenannten Weltwirtschaftsgipfeln diskutiert wird. Ökonomen können — teilweise aus methodischen, teilweise aus paradigmatischen Gründen — wohl nur einen Teil dieser Problematik angemessen analysieren. Ob die in diesem Band versammelten Studien diese Aufgabe gut angehen, muß ich dem Urteil des Lesers überlassen — wie aber auch das Auffinden der Lücken, die dieser Band nicht füllt. Andere Ökonomen und Vertreter anderer Fachdisziplinen sind aufgefordert, ihren Beitrag zu leisten, um allseits tragfähige Lösungen für die anstehenden Probleme der externen Verschuldung und internen Anpassung entwickeln zu können.

Berlin, im Juni 1984

*Udo Ernst Simonis*



## Inhaltsverzeichnis

Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer und interne Anpassungsprozesse. Strategien, Lastenverteilung, Interessen	
Von <i>Heiko Körner</i> , Darmstadt .....	13
Korreferat zu dem Vortrag:	
Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer und interne Anpassungsprozesse (H. Körner)	
Von <i>Vincenz Timmermann</i> , Hamburg .....	45
Recent Experience with Fund-Supported Adjustment Programs	
By <i>Mark Allen</i> , Washington .....	55
Die Auflagenpolitik des Internationalen Währungsfonds im Kontext der internationalen Schuldenkrise	
Von <i>Veronika Büttner</i> , München .....	69
Auslandsverschuldung und interne Anpassungsprozesse: Das Beispiel Mexiko	
Von <i>Egbert Gerken</i> , Kiel .....	103
Auslandsverschuldung und interne Anpassungsprozesse: Das Beispiel Venezuela	
Von <i>Hans-Peter Nissen</i> , Paderborn .....	131
Auslandsverschuldung und interne Anpassungsprozesse: Das Beispiel Südkorea	
Von <i>Bernhard Fischer</i> , Kiel .....	171
Auslandsverschuldung und interne Anpassungsprozesse: Das Beispiel Türkei	
Von <i>Thomas Kampffmeyer</i> , Berlin .....	207

Auslandsverschuldung und interne Anpassungsprozesse: Das Beispiel Osteuropa	
Von <i>Gerhard Fink</i> , Wien .....	227
Kriterien zur Einschätzung von Verschuldungslagen — Die „Bonität“ von Entwicklungsländern	
Von <i>Manfred Holthus</i> und <i>Klaus Stanzel</i> , Hamburg .....	257
Korreferat zu dem Vortrag:	
Kriterien zur Einschätzung von Verschuldungsanlagen — Die „Bonität“ von Entwicklungsländern (M. Holthus, K. Stanzel)	
Von <i>Kurt von Rabenau</i> , Frankfurt .....	289
Die Autoren .....	299

# Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer und interne Anpassungsprozesse

**Strategien, Lastenverteilung, Interessen\***

Von *Heiko Körner*, Darmstadt

## I. Einleitung

Die „Verschuldungskrise“ der Entwicklungsländer ist nicht nur ein gängiges Schlagwort in der weltwirtschaftspolitischen Diskussion geworden, sie hat auch das wissenschaftliche Interesse im Laufe der letzten zehn Jahre zunehmend beschäftigt. Dabei hat sich gezeigt, wie schwierig schon eine objektive Bestandsaufnahme der für die Verschuldung vieler Länder der Dritten Welt relevanten Sachverhalte ist. Zudem haben sich bei der Bewertung dieser Sachverhalte unterschiedliche Positionen herauskristallisiert, die letzten Endes auf unterschiedliche Interessenlagen zurückzuführen sind. Da man davon ausgehen muß, daß die Suche nach Erkenntnis stets interessengeleitet ist, wundert es nicht, daß auch Versuche der empirischen und theoretischen Aufklärung des Verschuldungsproblems stets mit dem Verdacht einseitiger Parteinahme entweder mit den Schuldner- oder mit den Gläubigerländern behaftet ist, so daß die Verschuldungsfrage stets auch die Schuldfrage nach sich zieht: Wer ist schuld an den Schulden?

Die folgenden Überlegungen zielen darauf ab, diesen Fragenkomplex aufzulösen. Dabei wird zunächst davon ausgegangen, daß der weltwirtschaftliche Saldenzusammenhang als analytischer Rahmen der Schuldenproblematik Einsicht in die zwangsläufigen finanziellen Zusammenhänge vermittelt, denen Schuldner- und Gläubigerländer unterliegen, ohne daß an eine solche Einsicht bereits moralische Urteile über Verursachung (und Haftung) geknüpft werden können: Finanzierungsüberschüsse einer Gruppe von Ländern implizieren in einer Weltwirtschaft (ohne Weltinflation) Finanzierungsdefizite der restlichen Länder — und umgekehrt. Verändert sich der Ausgangszu-

---

\* Der Verfasser dankt Herrn Bundesbankdirektor D. Klein, Frankfurt und Herrn Dr. Peter Nunnenkamp, Kiel für wertvolle Hilfe, insbesondere bei der kritischen Diskussion der im ersten Abschnitt enthaltenen Angaben. Die Verantwortung bleibt selbstverständlich beim Verfasser. Die Daten zur Verschuldung beziehen sich auf den Stand von Dezember 1983.

stand, müssen zwangsläufig alle Länder Veränderungen ihres Finanzierungssaldos hinnehmen, ohne daß theoretische *a-priori*-Aussagen über das Ausmaß gemacht werden können, in dem die einzelnen Länder und Ländergruppen Anpassungslasten zu tragen haben. Fest steht lediglich, daß die — bei ungleicher Verteilung wirtschaftlicher Macht auf die einzelnen Länder bzw. Ländergruppen mögliche — Verweigerung der kreislaufnotwendigen Anpassungsreaktion seitens eines Landes oder einer Gruppe automatisch die Anpassungslast auf die restlichen Länder verlagert.

Insoweit sind also die durch den weltwirtschaftlichen Saldenzusammenhang bedingten Anpassungsprozesse zunächst tatsächlich dem von *Edgeworth* beschriebenen Uhrwerkmechanismus zu vergleichen: Die aufgrund von Störungen zwangsläufig einsetzenden Anpassungsvorgänge sind im Hinblick auf das Globalergebnis determiniert. Jedoch ist die Lastenverteilung in dem Maße unterschiedlich, wie die Anpassungspositionen der Akteure im Hinblick auf Menge und Qualität der ihnen zur Verfügung stehenden Handlungsalternativen verschieden sind, wobei in der Regel der alternativenmächtige Akteur begünstigt wird: *Macht bricht — so verstanden — das ökonomische Gesetz zwar nicht, aber sie verändert sein Ergebnis!*

Da faktisch die aktuelle Verteilung wirtschaftlicher Macht auf die einzelnen Länder und Ländergruppen des Weltwirtschaftssystems unterschiedlich ist, und die Weltwirtschaft mithin tatsächlich oligopolistisch strukturiert erscheint, läßt sich die Verschuldungsfrage auch als Machtphenomen diskutieren. Da Macht — anders als neutrale Rechnungszusammenhänge — über die positiv-theoretische Betrachtung hinaus schließlich auch politisch-moralische Urteile ermöglicht und herausfordert, lassen sich im Zusammenhang mit Aussagen über die machtgeleitete Verteilung von Anpassungslasten wertende Urteile über Verursachung, Verschulden, Haftung und Verpflichtung der Beteiligten treffen.

Die folgenden Darlegungen werden sich in einem ersten Schritt mit einer kurzen Darstellung der Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer und der sich hieraus ergebenden Probleme beschäftigen, wobei in erster Linie bereits vorhandenes Material zusammengestellt und diskutiert wird. In einem zweiten Schritt werden zunächst die Beziehungen zwischen Auslandsverschuldung und binnengewirtschaftlicher Anpassung allgemein besprochen und dann Anpassungsbedarf, Anpassungsfähigkeit und mögliche Anpassungsstrategien im Hinblick auf die besondere Lage der Entwicklungsländer erörtert. In einem dritten Schritt wird versucht, die Möglichkeiten einer Verteilung der Anpassungslasten auf Schuldner- und Gläubigerländer unter dem Blickwin-

kel einerseits der vorhandenen Interessenkonstellationen und andererseits der faktischen Grenzen einer Umverteilung abzuwägen. Einige Bemerkungen zur gesamten Problematik der Entwicklungsfinanzierung schließen diesen Beitrag ab.

## II. Die Verschuldung der Entwicklungsländer — Lage und Probleme

Die Lage lässt sich durch folgende — wenn auch notgedrungen unvollständige und im Hinblick auf die Quellenlage nicht immer kompatible — Daten beschreiben:

- (1) Die gesamte *ausstehende Auslandsschuld* der Entwicklungsländer belief sich im Jahre 1982 auf reichlich 700 Mrd. US\$. Dabei entfielen nach Angaben der OECD etwa 626 Mrd. US\$ auf die mittel- und langfristige Verschuldung. Im Vergleich zum Stand des Jahres 1973 (117,7 Mrd. US\$) hat sich damit der Umfang der mittel- und langfristigen Verschuldung in knapp 10 Jahren mehr als verfünf-facht (*Glismann / Nunnerkamp* 1983a, S. 3 f.).
- (2) Die heutige *Struktur der Verschuldung* der Entwicklungsländer reflektiert die schon seit längerer Zeit anhaltende relative Abnahme des Anteils der bilateralen und multilateralen öffentlichen Transfers (ODA) bei gleichzeitiger Ausdehnung der Anteile des privatwirtschaftlichen Transfers an der gesamten Entwicklungsfinanzierung. Nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IMF) entfielen von der Gesamtverschuldung der nicht ölpproduzierenden Entwicklungsländer im Jahre 1973 noch knapp 40 v.H. auf öffentliche Transfers; im Jahre 1983 war dieser Wert auf nur noch 33 v.H. gesunken (*International Monetary Fund* 1983, S. 200).
- (3) Innerhalb der anteilmäßig schrumpfenden *öffentlichen Transfers* fand zudem eine Verlagerung von, gemessen am Konzessionselement, „weichen“ zu „harten“ Finanzierungsformen statt. Auch das Zuschußelement an den öffentlichen Entwicklungshilfekrediten hat im entsprechenden Ausmaß abgenommen: Von Seiten der Industrieländer wurden öffentliche Kredite zunehmend zu harten Konditionen vergeben und auch der Anteil der „nicht konzessionalen“, d. h. zu normalen Marktkonditionen vergebenen öffentlichen Kredite (OOF) stieg beträchtlich an. Insgesamt ergibt sich damit eine ständige Verschärfung der Bedingungen, zu denen die öffentlichen Transfers vergeben werden (*Abbott* 1979, S. 65 ff.). Nach Angaben der Weltbank hat sich der durchschnittliche Nominalzins, der den Entwicklungsländern mit mittlerem Einkommen für öffentliche Kredite berechnet wird, zwischen 1970 und 1981 annähernd ver-

doppelt, während die Laufzeiten im gleichen Zeitraum von durchschnittlich 16 auf 12 Jahre gesunken sind (Weltbank 1983, Tab. 17, S. 206 f.).

- (4) Die über multilaterale Finanzierungsinstitutionen laufenden öffentlichen Transfers (Weltbankgruppe, UN-Organe, Regionalentwicklungsbanken) haben sich bis 1977/78 etwa auf einem Niveau von 12 v.H. aller öffentlichen Transfers gehalten (Abbott 1979, S. 61 ff.). Seither ist der Anteil der bilateralen Transfers stärker geworden (Garcia-Thoumi 1983, S. 29). Der „Trend zum Bilateralismus“, der hierin zum Ausdruck kommt, bedeutet eine weitere Verschärfung der Konditionen der öffentlichen Entwicklungsförderung. Denn die bilaterale Entwicklungshilfe berücksichtigt wegen der seitens mancher Industrieländer in großem Umfang praktizierten Lieferbindung und dem Vorzug, der der Projektfinanzierung gegenüber der Programmfinanzierung eingeräumt wird, seit jeher stärker die Interessen der Geberländer.
- (5) Bei den *privatwirtschaftlichen Transfers* ist der Anteil der Direktinvestitionen während der 60er Jahre und der ersten Hälfte der 70er Jahre mit etwa 20 v.H. relativ konstant geblieben. Portfolioinvestitionen in Entwicklungsländern haben allerdings rasch zugenommen (International Monetary Fund 1983, Tab. 25, S. 194).

Die Euromarktverschuldung der Entwicklungsländer hat mit der Ausdehnung dieser Märkte seit 1971 rasch expandiert: Im Jahre 1971 belief sie sich mit 16,6 Mrd. US\$ noch auf etwa 19 v.H. aller (öffentlichen und privaten) Finanztransfers, im Jahre 1981 mit 209 Mrd. US\$ bereits auf rund 32 v.H. (Abbott 1979, S. 77 ff., Hankel 1983, S. 16). Da Euromarktkredite — anders als die offiziellen Kredite — bislang meist ohne wirtschaftspolitische Auflagen vergeben werden, erfreuen sie sich besonders bei bereits hoch verschuldeten Ländern einer großen Beliebtheit. Da sie jedoch bei mittelfristiger Laufzeit mit variablen Zinssätzen ausgestattet sind, und Entwicklungsländern auch höhere Risikozuschläge berechnet werden, bedeutet die zunehmende Inanspruchnahme dieser Kredite unter den gegebenen weltwirtschaftlichen Bedingungen eine Verschärfung des Schuldenrisikos.

- (6) Die Verteilung der Verschuldung auf die Länder der Dritten Welt ist ungleichmäßig. Zunächst ist eine *Konzentration der Schulden* auf einzelne wenige Entwicklungsländer festzustellen: Ende 1982 waren dies — gemessen am Schuldenstand in abnehmender Reihenfolge — Brasilien, Mexiko, Argentinien, Südkorea, Venezuela, Israel, Indonesien, Indien, Algerien und Ägypten. Diese Länder, die nach der Nomenklatur der Weltbank — bis auf Indonesien, Indien

und Ägypten — der „oberen Einkommenskategorie“ zugerechnet werden, vereinigten etwa die Hälfte aller ausstehenden Schulden auf sich (Wilkens 1983, S. 56, Tab. 2). Zugleich weisen diese „reicherer“ Entwicklungsländer ein hohes Maß an Verschuldung gegenüber privaten Gläubigern (Eurobanken, Exportkrediteure) auf, während die Schuldnerländer, die eher den unteren Einkommenskategorien zugehören, die meisten Verpflichtungen gegenüber öffentlichen Gläubigern eingegangen sind (Abbott 1979, S. 80 ff., Wionczek et al. 1978, S. 44, 48, 52).

Dieses Verteilungsmuster ergibt sich aus der Tatsache, daß die reicherer, „halbindustrialisierten“ Entwicklungsländer aufgrund ihrer von potentiellen Gläubigern unterstellten höheren Kreditwürdigkeit leichter Zugang zu privatwirtschaftlichen Finanzierungsquellen, besonders auf dem Eurodollarmarkt, finden. Die Länder mit niedrigem Einkommen sind dagegen eher auf öffentliche Kredite angewiesen, was aber angesichts der schwächer zunehmenden Volumina und der verschärften Konditionen nicht bedeutet, daß sie deshalb im Hinblick auf ihre Schuldenwirtschaft bevorzugt wären.

Die rasche *Zunahme der nominalen Verschuldung*, die *Verschlechterung der Konditionen*, wie auch die *Konzentration der Verschuldung* auf einzelne Länder begründen die weitverbreitete Sorge, die Rückzahlungsfähigkeit der Entwicklungsländer könne gefährdet sein, woraus wiederum die Furcht vor einer allgemeinen weltwirtschaftlichen Finanzierungskrise abgeleitet wird (z. B. Hankel 1983, Schäfer / Schultz 1980). Im einzelnen sind — bei allen Bedenken gegenüber einer pauschalen Betrachtungsweise — insbesondere die folgenden Erscheinungen zu notieren:

- (7) Die Aufwendungen aller Entwicklungsländer für *Zinsen und Tilgung* sind nach Angaben der Weltbank seit 1973 (Stand: gut 17 Mrd. US\$) auf fast das Achtfache gewachsen: Im Jahre 1982 mußten die Entwicklungsländer hierfür mehr als 131 Mrd. US\$ aufwenden (Glismann / Nunnenkamp 1983a, S. 4); davon gingen etwa 85 v.H. an private Gläubiger (Hankel 1983, S. 18).
- (8) Die *Rückzahlungsfähigkeit* der Entwicklungsländer hat nicht zuletzt wegen der lang anhaltenden weltwirtschaftlichen Depression abgenommen: Die Rezession in den Industrieländern, die starke Zunahme der Ölpreise wie auch die Verteuerung der Industriegüterimporte machen es immer schwieriger, Zinsen und Tilgung aus Exporterlösen der Entwicklungsländer aufzubringen. Lag die *Schuldendienstquote* für mittel- und langfristige Kredite (d. h. das Verhältnis des Schuldendienstes zum Wert der Ausfuhren) aller

ölimportierenden Entwicklungsländer im Jahre 1973 noch mit 21,5 v.H. nur knapp oberhalb der konventionell definierten Gefahrenzone, so war sie im Jahre 1981 schon auf 33,7 v.H. gestiegen. Wird die kurzfristige Verschuldung vor allem der lateinamerikanischen Schwellenländer in die Betrachtung mit einbezogen, sind für 1982 noch weit höhere Quoten zu notieren. Auf dieser Berechnungsbasis ergeben sich z. B. für Argentinien 179, Brasilien 122, Chile 116, Mexiko 129, Peru 90 und Venezuela 95 v.H. Die ersten vier Länder mußten also im Jahre 1982 erheblich mehr Schuldendienst leisten als sie aus Exporten einnahmen (*Glismann / Nunnenkamp 1983a, S. 4 f.*).

- (9) Gleichzeitig sind die für die Entwicklungsländer frei verfügbaren *Nettotransfers* kontinuierlich gesunken, da die Bruttozuflüsse aus öffentlichen und privatwirtschaftlichen Krediten im vergangenen Dezennium weniger rasch expandierten als die Rückzahlungsverpflichtungen und Zinszahlungen. Machten die Nettotransfers im Jahre 1967 noch 64 v.H. aller Bruttozuflüsse aus (*Abbott 1971, S. 108*), so war diese Quote (nach Angaben der Weltbank) auf nur noch 32 v.H. im Jahre 1981 gesunken. Dies bedeutet, daß ein wachsender Teil der — zu immer ungünstigeren Bedingungen aufgenommenen — Neuverschuldung nur dazu dient, alte Schulden bzw. die daraus entspringende Schuldenlast abzudecken. In dem Maße, wie dieser „*unheilvolle Schuldenzirkel*“ zunimmt (*Green 1980, S. 118*), verselbständigt sich die Verschuldung. Hierunter haben besonders die Länder Lateinamerikas und der Karibik zu leiden (*Abbott 1979, S. 108*), die sich in großem Maße bei privaten Gläubigern kurzfristig neu verschulden müssen, nur um ihren alten Verpflichtungen gerecht werden zu können (*Wilkens 1983, S. 58, Tab. 4*). Manche dieser Länder weisen deshalb heute negative Nettozuflüsse auf.
- (10) Während unter den Bedingungen flüssiger Weltkapitalmärkte nach 1972 ein Teil der zunehmenden Auslandsverschuldung durch die Entwicklungsländer zum Aufbau von *Reserven an internationaler Währung* benutzt werden konnte, bewirkte die Verringerung der Nettozuflüsse bei zugleich immer stärkerer Belastung durch zunehmende Aufwendungen für Ölimporte und sinkende Exporterlöse eine Schrumpfung der Reserven (*International Monetary Fund 1983, S. 69 f.*). Im Jahre 1981 deckte der Bestand an Reserven bei den Entwicklungsländern mit niedrigem Einkommensniveau (ohne Indien und China) nur noch die Einfuhren für 1,9 Monate und bei den Ländern der mittleren Kategorie nur noch für 3,1 Monate (*Avramovic 1983, S. 72; Weltbank 1983, Tab. 14, S. 200 f.*).

Dies alles begründet, warum viele Entwicklungsländer beim Auftreten externer oder interner Schocks mit „*Schuldenkrisen*“ reagieren, die nur durch *Umschuldungsaktionen* behoben werden können. Seit 1973 haben mehr als dreißig Länder Umschuldungen vornehmen müssen, einige davon, z. B. Bolivien, Chile, Indien, Liberia, Nicaragua, Peru, die Türkei und Zaire sogar mehrere Male. Dabei hat die jährliche Anzahl solcher Aktionen überaus rasch zugenommen: Sind im Jahre 1975 nur zwei Umschuldungsfälle mit einem gesamten Umschuldungsvolumen von 478 Mill. US\$ zu verzeichnen gewesen, so waren es 1980 schon sechs mit einem Volumen von 4,5 Mrd. US\$. Im Jahre 1982 traten schließlich 22 Fälle mit einem Volumen von etwa 40 Mrd. US\$ auf (Hope / Klein 1983, S. 23; Wilkens 1983, S. 56, Tab. 1). Daß diese Erscheinungen in der Häufung, in der sie heute auftreten, nicht nur die langfristige Kreditfähigkeit der Entwicklungsländer insgesamt „ins Gerede bringen“, sondern auch die Geschäftspolitik der beteiligten Privatbanken und schließlich auch den Internationalen Währungsfonds tangieren, erscheint nicht verwunderlich. Schwerwiegend ist zudem, daß hierdurch ernsthafte Zweifel an der Funktionsfähigkeit des Weltwährungssystems genährt werden und die für das Funktionieren der Weltwirtschaft fundamentale Vertrauensbasis brüchig wird: Latente *Interessenkonflikte* nicht nur zwischen Schuldner- und Gläubigerländern, sondern auch zwischen den letzteren werden aktiviert, die, oft in ideologischer Überhöhung, die rationale Basis des Verschuldungsproblems verdunkeln.

### III. Anpassungsstrategien

#### 1. Verschuldung und binnengesetzliche Anpassung

Als Ausgangspunkt für die Diskussion des Zusammenhangs von externer Verschuldung und der Notwendigkeit der binnengesetzlichen Anpassung dient die Theorie der Zahlungsbilanzpolitik, die sich im Anschluß an Meade als Instrument der Analyse außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte der Industrieländer herausgebildet hat. Hier wird davon ausgegangen, daß bei kurzfristig gegebener Allokation der realen Ressourcen in der Weltwirtschaft Zahlungsbilanzungleichgewichte das Ergebnis von Inkompatibilitäten zwischen der gesamtwirtschaftlichen Absorption eines Landes und den verfügbaren Ressourcen sind. Zahlungsbilanzdefizite sind mithin der Anzeiger für das Ausmaß und die Dauer solcher divergierenden Entwicklungen. Die Zahlungsbilanzpolitik (zusammenfassend Cohen 1969, S. 88 ff.) kann den Ausgleich der nationalen Zahlungsbilanz über drei Wege anstreben:

- *Anpassung der binnengesetzlichen Aktivität* durch Veränderung der Struktur und möglicherweise des Niveaus der Nachfrage, die entweder direkt („intern gesteuerte Anpassung“) oder indirekt über

eine Veränderung des Wechselkurses der nationalen Währung („extern gesteuerte Anpassung“) bewirkt werden kann.

- *Kompensatorische Korrekturen* der Zahlungsbilanz mittels genereller oder partieller Beschränkungen des grenzüberschreitenden Güter- und Kapitalverkehrs und/oder einer partiellen bzw. völligen Aufhebung der Konvertibilität der heimischen Währung.
- *Finanzielle Kompensation* mit Hilfe einer Veränderung des nationalen Bestandes an Währungsreserven, autonomer Kapitalbewegungen und schließlich durch internationale Kreditfinanzierung.

Die Strategie der binnenwirtschaftlichen Anpassung läßt sich (in Anlehnung an *Machlup*) gegen die beiden anderen als „Anpassung über Märkte“ abgrenzen. Ordnungspolitisch gesehen vertraut sie auf das Wirken des Marktmechanismus; die Instrumente der Politik der binnenwirtschaftlichen Anpassung unterstützen sein Wirken im Sinne einer „konstatierenden Wirtschaftspolitik“. Die in den Rahmen der beiden anderen Strategien fallenden Instrumente konterkarieren dagegen das Wirken des Marktmechanismus oder setzen ihn außer Kraft.

Eine analoge Einteilung läßt sich unter dem Aspekt der Wirkungsanalyse treffen: Die Strategie der binnenwirtschaftlichen Anpassung greift als *Ursachenkorrektur* direkt oder indirekt auf diejenigen binnenwirtschaftlichen Größen durch, die die Zahlungsbilanzposition beeinflussen. Die beiden anderen Strategien zielen hingegen auf die Veränderung einzelner Teilbilanzen ab und können daher als *Symptomkorrekturen* charakterisiert werden.

Welche der Strategien eingesetzt wird, hängt von der Diagnose des Zahlungsbilanzproblems ab. Werden die Ursachen nur für kurze Zeiträume als virulent angesehen und sind sie zudem im Zeitablauf reversibel, übersteigen der wirtschaftspolitische Aufwand und die gesamtwirtschaftlichen Reibungsverluste der binnenwirtschaftlichen Anpassung eher den positiven Effekt der Zahlungsbilanzpolitik. Hier empfiehlt sich der Rückgriff auf kompensatorische Korrekturen oder der Versuch einer finanziellen Kompensation. Werden allerdings die Ursachen des Bilanzungleichgewichts als langfristig anhaltend eingeschätzt und muß vermutet werden, daß in ihrer Folge kumulative Störungen auftreten, so erscheint eine auf binnenwirtschaftliche Anpassung zielende Strategie als unumgänglich.

So ergibt sich der Eindruck, daß die internationale Verschuldung — zumindest für die Industrieländer — eine Alternative zur binnenwirtschaftlichen Anpassung sei. Nach dem Motto „*beati debitores*“ ließe sich folgern: wer über internationale Kredite verfügt, kann Zahlungsbilanzungleichgewichte finanzieren. Jedoch reicht das „Glück des Schuldners“

aller Erfahrung nach nur so lange und so weit, als sich Gläubiger finden, die bereit sind, die Probleme des Schuldners zu lösen.

Dazu sind Gläubiger aus ökonomischer Sicht aber nur bereit, wenn sie die *Kreditwürdigkeit* des Schuldners positiv einschätzen. Der Schuldner muß aufgrund seiner für den Zeitpunkt der Rückzahlung erwarteten Vermögensbestände in der Lage sein, dem Gläubiger den Leihkapitalbetrag plus Zins und Zinseszinsen zurückzuzahlen. Allerdings beeinflussen im Wirtschaftsverkehr der Staaten auch außerökonomische Faktoren die Kreditwürdigkeit: Länder, die über knappe Rohstoffe verfügen oder wesentliche Absatzmärkte darstellen, die strategische Schlüsselpositionen besitzen oder als treue Bündnispartner erhalten werden sollen, erfreuen sich oft einer besseren Einschätzung. Hier läuft der Gläubiger zwar Gefahr, materiell zu verlieren; die Verluste können aber durch politische Vorteile aufgewogen werden.

Eine Veränderung der internationalen Randbedingungen kann jedoch die ursprünglich erwarteten Vorteile für das Gläubigerland rasch zunichte machen, weshalb eine objektive Einschätzung der Kreditwürdigkeit von Staaten sich als schwierig erweist.

Wirtschaftsgeschichtliche Erfahrungen (vgl. z. B. Kindleberger 1981, Abbott 1979, S. 11 ff.) geben gewisse Anhaltspunkte für die Fähigkeit und den Willen einzelner Schuldnerländer zur Rückzahlung unter bestimmten politischen Verhältnissen. Wenn etwa berichtet wird, daß die schwachen (und korrupten) Regierungen des Osmanischen Reiches und Ägyptens vor dem Ersten Weltkrieg internationale Anleihen in der Regel nicht bedienten, weil die Anleihebeträge zur Finanzierung exzessiven Staatskonsums verwendet wurden, kann schon von einem Rückzahlungswillen kaum die Rede sein. Vielmehr ist hier anzunehmen, daß die Gläubigerländer Anleihen eher aus außerökonomischen Gründen gewährten. Die Geschichte des internationalen Kredits kennt aber auch Fälle, in denen trotz manifesten Willens zur Rückzahlung die Aufbringungsfähigkeit hinter den Erwartungen zurückblieb. So floß in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts ein großer Teil der privaten britischen Auslandsanleihen in die Finanzierung von Infrastrukturbauten in Europa und den beiden amerikanischen Teilkontinenten. Das britische Engagement führte besonders beim Eisenbahnbau in Lateinamerika zu Kapitalverlusten, da einerseits Konkurrenz die Renditen stark unter die erwarteten Werte drückte, und andererseits die lange Ausreifungszeit der Projekte das normale Maß der Fristentransformation überstieg.

Damit kommt der *Zeitfaktor* als eine wesentliche Determinante der Aufbringungsfähigkeit ins Spiel: Schwierigkeiten treten häufig deshalb auf, weil zum Rückzahlungszeitpunkt die Aktiva des Schuldners nicht

auf dem erwarteten Stand sind, zumindest aber nicht mobilisiert werden können. Die marginale Rendite der schuldenfinanzierten Anlage ist im Effekt kleiner als die ursprünglich erwartete, mit der Folge, daß eine Rückzahlung nicht möglich ist.

Sind die Staaten oder deren parafiskalische Institutionen international verschuldet, so wird die Aufbringungsfähigkeit über das *Kriterium der einzelwirtschaftlichen Effektivität* hinaus auch durch das *gesamtwirtschaftliche Transformationskriterium* bestimmt. Denn für die Aufbringungsfähigkeit von Ländern ist es maßgebend, daß bei Fälligkeit des Kredits reale Ressourcen im entsprechenden Maße mobilisiert werden können. Dies setzt binnengewirtschaftliche Anpassungsprozesse durch Verlagerung der Absorptionsstruktur und in deren Folge auch der Produktionsstruktur voraus. Dabei ist entscheidend, ob die realen Vermögensbestände, deren Struktur zu verändern ist, bereits vorhanden sind, oder ob sie mit Hilfe des aufgenommenen Kredits erst aufgebaut werden müssen.

Lediglich im erstgenannten Fall dürfte die Frage nach der Aufbringungsfähigkeit positiv zu beantworten sein, weil der Zeitbedarf der binnengewirtschaftlichen Reallokation mäßig ist. Die Aufnahme von internationalen Krediten verhilft hier zu einer „Atempause“, während der die notwendigen Anpassungsprozesse ablaufen. Übersteigt aber der Zeitbedarf der binnengewirtschaftlichen Anpassung die Laufzeit des Kredits, ist die Aufbringung gefährdet, die Schuldenkrise setzt ein.

Im Hinblick auf die Entwicklungsländer, die — anders als die Industrieländer — ihren Ressourcenbestand mit Hilfe internationaler Verschuldung aufbauen wollen, sind also *internationale Verschuldung* und *binnengewirtschaftliche Anpassung* als *komplementär* zu betrachten: Beide erscheinen als sich ergänzende Strategien, wobei das Hauptproblem sich aus der Frage ergibt, ob das Transformationskriterium erfüllt werden kann. Dies ist nur dann der Fall, wenn Anpassungsbedarf und Anpassungsfähigkeit miteinander übereinstimmen. Eine wesentliche Ursache der gegenwärtigen Schuldenkrise vieler Entwicklungsländer dürfte in der Diskrepanz zwischen Anpassungsbedarf und Anpassungsfähigkeit liegen, die sich in der Unfähigkeit zur Rückzahlung der aufgenommenen internationalen Kredite niederschlägt.

## 2. Die Anpassungsfähigkeit der Entwicklungsländer

Die Fähigkeit eines Schuldnerlandes bzw. seiner privaten und öffentlichen Institutionen zur Bedienung und schließlich Rückzahlung der auf den internationalen Finanzmärkten aufgenommenen Kredite hängt — oberflächlich gesehen — von dem Vermögen ab, Einkünfte in international konvertibler Währung zu erzielen. Kommen solche Einkünfte

nicht durch den Import langfristigen Kapitals zustande, müssen sie durch Güterexporte oder eine entsprechende Beschränkung der Güterimporte erwirtschaftet werden. Anders ausgedrückt: Der Ausgleich von gegenwärtigen Zahlungsbilanzdefiziten durch Kreditfinanzierung impliziert mittel- bis langfristig eine Passivierung der Bilanz der laufenden Transaktionen, die wiederum nur über eine entsprechende Aktivierung der Kapital- und/oder der Handelsbilanz ausgeglichen werden kann. Mit Blick auf die laufenden Transaktionen läßt sich daher von einer langfristig erforderlichen „*Umkehr der Finanzierungsströme*“ sprechen.

Vorausgesetzt ist bei solchen Aussagen immer, daß ein Realtransfer zustande kommt: Im Schuldnerland müssen reale Ressourcen für die Verwendung im Ausland bzw. für den Ersatz bislang extern beschaffter Güter aufgebracht und über zusätzliche Exporte auch ins Ausland transferiert werden. Die entsprechenden Veränderungen in der Nachfrage- und Produktionsstruktur im Inland werden gewöhnlich (in Anlehnung an Meade) als „*expenditure switching*“ beschrieben, soweit es sich um Strukturverschiebungen bei konstantem Niveau handelt, die durch eine Variation der relativen Preise bewirkt werden. Ist die Preisflexibilität aus institutionellen Gründen, oder weil Vollbeschäftigung herrscht, reduziert, muß die Veränderung der Absorptionsstruktur durch „*expenditure reducing*“ ergänzt oder ersetzt werden, damit reale Ressourcen für neue Verwendungszwecke verfügbar sind.

Das „*expenditure switching*“ hängt von der gesamtwirtschaftlichen Strukturflexibilität eines Landes ab, die wiederum durch die relevanten Preiselastizitäten gemessen wird. Diese sind im wesentlichen bestimmt vom Umfang des Produktionsfächers, den Marktstrukturen, den Marktformen und den Verhaltensweisen von Anbietern und Nachfragern.

Allerdings muß beachtet werden, daß die Betrachtung der ökonomischen Dimension des Verschuldungsproblems gerade im Kontext der Dritten Welt oft zu kurz greift. Nach Kindleberger (1962, S. 100 ff.) hängt die „*capacity to transform*“ nicht nur von den üblichen wirtschaftlichen Flexibilitätsbedingungen ab, sondern auch vom Vorhandensein einer „*transforming society*“: Die Gesellschaft muß im Hinblick auf funktionale und räumliche Mobilität, auf Kreativität und Risikobereitschaft den wirtschaftlichen Wandel begünstigen. Und überall dort, wo der Staat — wie heute wohl in allen Ländern — wesentliche Bereiche des Wirtschaftslebens prägt, wenn nicht beherrscht, muß auch er über die reinen wirtschaftspolitischen Aktivitäten hinaus solche Eigenschaften fördern.

Die Schwierigkeit der Entwicklungsländer besteht nun darin, daß ihre Transformationsfähigkeit klein ist. Denn sie sind mit einer Reihe

von Strukturproblemen behaftet, die marktgesteuerte Anpassungsprozesse erschweren und wirtschaftspolitische Eingriffe in ihrer Effektivität mindern. Dieser Mangel ist wesentlich auf die für die Länder der Dritten Welt charakteristische „ökonomische Spannung des Entwicklungsprozesses“ zurückzuführen. Sie ergibt sich aus der Tatsache, daß einerseits Wohlstandszunahme durch Wachstum und Beschäftigung das wichtigste Ziel der Wirtschaftspolitik in diesen darstellt, daß aber andererseits die erforderlichen realen Ressourcen intern nicht mobilisierbar sind. Deshalb ist für diese Länder der von Schumpeter beschriebene Wachstumsprozeß durch produktivere Neukombination bereits vorhandener Ressourcen nicht relevant. Wachstum läßt sich hier nur durch die Neubildung von Ressourcen mittels Akkumulation von Sach- und Ausbildungskapital sichern. Die dazu notwendige Ausdehnung der gesamtwirtschaftlichen Ersparnis ist jedoch in vielen Fällen nicht rasch genug möglich, weil entweder bei gegebener Sparquote das Einkommensniveau zu niedrig ist, oder weil institutionelle Faktoren der Mobilisierung einer an sich hinreichenden Ersparnis für wirtschaftliche Verwendungszwecke im Wege stehen.

Die „*Nicht-Schumpetersche-Welt*“ der Entwicklungsländer ist mithin durch die Existenz einer inneren Ressourcenlücke gekennzeichnet, die sich — wie die „two gaps analysis“ zeigt — in einer wertgleichen internen und externen Finanzierungslücke niederschlägt. Binnenwirtschaftlich impliziert diese Situation einen ständigen inflationären Druck, wenn die Regierungen versuchen, die Ressourcenlücke durch ehrgeizige Investitionsprogramme zu überspielen. Außenwirtschaftlich ergeben sich hieraus Zahlungsbilanzdefizite mit dem entsprechenden Zwang zur Abwertung der nationalen Währung. Diese wird jedoch häufig nicht effektiv, weil sie die Anpassungsprozesse nicht hinreichend zu steuern vermag. Letzten Endes kommen weder Zahlungsbilanzausgleich noch binnengewirtschaftliches Gleichgewicht auf hohem Beschäftigungsniveau zustande.

Die Diskussion über die Effekte einer Abwertung in Entwicklungsländern (vgl. bereits Helleiner 1972, S. 139 f., zusammenfassend neuerdings McDonald 1982, Bird 1983 und Hanson 1983) belegt, daß der in diesem Kontext oft vorgetragene *Elastizitätenpessimismus* im Lichte der Empirie generell nicht tragfähig ist. In vielen Fällen sind die Werte der relevanten Elastizitäten an sich groß genug, um extern gesteuerte Anpassungsprozesse in Gang zu setzen. Die Abwertung wird jedoch nicht wirksam, weil die Produktionsstruktur zu träge auf die abwertungsbedingte Veränderung der Nachfragestruktur reagiert. Deshalb kann die externe und die interne Finanzierungslücke ohne stärkere Einbußen an Einkommen und Beschäftigung nicht geschlossen werden.

Genau genommen erscheint der Elastizitätenpessimismus nur bei armen rohstoffproduzierenden Entwicklungsländern gerechtfertigt und dort, wo eine extreme Importsubstitutionspolitik die relevanten Verhaltensweisen geprägt hat (Bird 1983, S. 463 ff.; Cline / Weintraub 1981, S. 31 ff.). Hier sind die Preiselastizitäten auf den Märkten der Exportgüter, der Importgüter und der sog. Inlandgüter so klein und das Verhältnis von wertmäßigen Importen zu Exporten so groß, daß sofort mit anomalen Reaktionen der Importnachfrage bzw. des Angebots an Exportgütern zu rechnen ist. In allen anderen Fällen dominiert der unvermeidliche depressive Effekt einer Abwertung im Bereich der wirk samen Nachfrage den expansiven Produktionseffekt, den die Theorie vorhersagt. Reallohnsenkungen, der Zusammenbruch binnennmarkt orientierter Produktion und sinkende Staatseinnahmen sind die Folge (Bird 1983, S. 469 ff.; Foxley 1981, S. 191 ff.).

Das ist darauf zurückzuführen, daß die zunächst auf makroökonomischer Ebene beschriebene Spannung des Entwicklungsprozesses auf struktureller Ebene ihr Gegenstück findet: Die in charakteristischer Weise rudimentären institutionellen Strukturen und zerklüfteten Märkte sind die Ursache für eine ständige *Überforderung des binnennirtschaftlichen Funktionsmechanismus* (Schäfer / Schultz 1980, S. 135 ff.), die sich in Preisverzerrungen und damit in falschen Allokationsmustern niederschlägt (ausführliche Belege hierzu bringt Weltbank 1983, S. 68 ff.). In diesem Zusammenhang sind besonders vier immer wiederkehrende Funktionsmängel der Wirtschaft der Entwicklungsländer zu nennen:

- (1) Die *mangelnde Interdependenz der Märkte* für Export-, Import- und Inlandgüter, sowie die Tatsache, daß die meisten Märkte durch oligopolistische Angebotsstrukturen geprägt sind, begrenzen nicht nur die Substitutionsmöglichkeiten, wenn sich die relativen Preise ändern, sie begünstigen auch, daß das Angebot auf eine Erhöhung der Nachfrage mit Preiserhöhungen, auf ein Sinken der Nachfrage aber eher mit einer Zurücknahme der Mengen bei konstanten Preisen reagiert.
- (2) Die *Binnenkapitalmärkte* sind schlecht ausgebaut und funktionieren wie die Gütermärkte imperfekt. Wenn darüber hinaus (oft als Folge einer Politik der Importsubstitution) falsche Zinsstrukturen vorherrschen, wird das binnennirtschaftliche Kapitalangebot reduziert und eine wirtschaftlich nicht sinnvolle Kapitalverwendung gefördert (Crockett 1981, S. 61). Finanzierungsdefizite der Unternehmen und des Staates können unter diesen Bedingungen nicht anders als durch Geldschöpfung ausgeglichen werden.
- (3) Die *Arbeitsmärkte* sind regional und funktional gespalten. Dies, wie auch sozialpolitisch motivierte Preisregulierungen (Indexie-

rung von Löhnen, Mindestlohnfixierungen oder Subventionen für Lohngüter) begünstigen die Inflexibilität des Arbeitsmarktes trotz Unterbeschäftigung.

- (4) Die Neigung zur Expansion der *Wirtschaftsaktivität von seiten des Staates* ist groß, weil er als Infrastrukturträger, als Betreiber von „Basissektoren“ und als „Lückenbüßer“ für die nicht funktionierende Privatwirtschaft auftritt. Hierdurch wird die Leistungsfähigkeit der Staatsinstitutionen aber vielfach überfordert. Die in der Regel schlecht ausgebauten und imperfekt funktionierende Einnahmewirtschaft des Staates hat eine chronische Tendenz zur Bildung von Haushaltsdefiziten zur Folge, die sich — da die Zentralbanken abhängig sind — in einer ständigen Inlandsgeldschöpfung oder einer externen Verschuldung niederschlägt (Wionczek et al. 1978, S. 26 f.; Morrison 1982).

Schon für sich genommen implizieren diese in allen Entwicklungsländern mehr oder weniger ausgeprägten Mängel eine ständige stagflatorische Tendenz. Hinzu kommt, daß die Wirtschaftspolitik oft nur über ein unvollkommenes Instrumentarium verfügt oder nicht glaubwürdig genug agiert, so daß z. B. inflatorische Prozesse nicht nachhaltig bekämpft, depressive Effekte aber auch nicht durch eine Ausgabenexpansion inflationsneutral kompensiert werden können. Eine Abwertung muß diese Schwierigkeiten noch verstärken. Denn bei einem schlecht ausgebauten monetären Instrumentarium gelingt es nicht, abwertungsbedingte Preisniveausteigerungen zu neutralisieren und Devisenzuflüsse zu sterilisieren. Versucht man zudem, die negativen Verteilungseffekte der Abwertung durch Nominallohnsteigerungen zu kompensieren, wird — mangels rasch verfügbarer Inlandsproduktion — die Inflation weiter angefeuert (Black 1981, S. 46 f.). Daß ökonomische Krisen oft in politische Systemkrisen umschlagen, die nicht allein wirtschaftlich, sondern auch im Hinblick auf die gesellschaftliche Entwicklung kontraproduktiv sind (Kaldor 1983), zeigt die Erfahrung nicht nur in Lateinamerika nachhaltig.

Die in der Literatur als wichtigste Ursache der Schuldenproblematik der Entwicklungsländer häufig angeführten weltwirtschaftlichen Störungen und Verwerfungen (z. B. Avramowitz 1983, S. 73 ff.; Bhaduri 1980) erscheinen gegenüber den binnenwirtschaftlichen Mängeln, die die Anpassungsprozesse behindern, lediglich als verstärkende Elemente: Bei deprimierter Weltwirtschaftsaktivität und Weltinflation treten die fundamentalen Strukturmängel der Entwicklungsländer nur deutlicher zutage als unter normalen Bedingungen (Black 1981, S. 71 f.; Glismann / Nunnerkamp 1983 a, S. 12).

Eine so allgemeine Darstellung birgt allerdings die Gefahr der unzulässigen Vereinfachung in sich. In Wirklichkeit sind nämlich die Entwicklungsländer keineswegs so homogen, wie dies bislang unterstellt wurde. Deshalb soll wenigstens im folgenden nach zwei Ländergruppen differenziert werden, dem Fall des „unterentwickelten Landes im engeren Sinne“, mit niedrigem Prokopfeinkommen, undifferenzierter Produktion und einem auf wenige Rohstoffe beschränkten Exportfächern, und dem Fall des wirtschaftlich schon „fortgeschrittenen Entwicklungslandes“ mit höherem Prokopfeinkommen, relativ differenzierter Produktion und einer in Quantität und Qualität reichhaltigen Außenhandelsstruktur.

Nur den erstgenannten Ländern mangelt es an Anpassungsalternativen — wie die Diskussion des Elastizitätenproblems belegt —, so daß es fraglich erscheinen muß, ob die zur Schuldenbedienung erforderlichen Realtransfers jemals in voller Höhe aufgebracht werden können. Das Auftreten von Schuldenkrisen ist hier quasi vorprogrammiert (*Schultz* 1981, S. 78 f.). Den letzteren ist hingegen im Prinzip die binnenwirtschaftliche Anpassung möglich, weil die fundamentalen institutionellen Strukturelemente und Marktzusammenhänge besser ausgebaut sind. Die wesentliche Schwierigkeit stellt hier der Zeitbedarf der Anpassung der tragen Produktionsstruktur an die veränderten Nachfragebedingungen dar (*Hanson* 1983, S. 188 ff.). Probleme treten bei den wirtschaftlich fortgeschrittenen Entwicklungsländern immer dann auf, wenn der Anpassungsprozeß gestört wird, weil etwa falsche Anreizstrukturen nicht abgebaut werden und wirtschaftspolitische Kunstfehler das Überspringen der Nachfrageeffekte auf die Produktionsstruktur verhindern. Dann verlängert sich der Zeitbedarf der Anpassung so, daß die Rückzahlung der Schuld nach Ende der Laufzeit fraglich wird.

Damit erweist sich die These von der strukturell beschränkten Anpassungsfähigkeit in vollem Umfang nur für die unterentwickelten Länder im engeren Sinne als in vollem Umfang gültig. Hier kann von einer „strukturellen Schulden- und Zahlungsbilanzproblematik“ gesprochen werden. Die fortgeschrittenen Länder weisen eher nur eine „semistruktuelle Problematik“ auf (*Villareal* 1980, S. 46 ff.): Das Gewicht inhärenter Anpassungshemmisse nimmt ab; die Bedeutung selbst zu verantwortender interner Fehlentwicklungen der außenwirtschaftlicher Störungen als Ursache mangelnder Rückzahlungsfähigkeit nimmt dagegen zu. Empirisch lassen sich solche Verhältnisse besonders in den lateinamerikanischen Ländern nachweisen (z. B. *Diaz-Alejandro* 1981, S. 119 ff.), wo ein hoher Importbias und eine „strukturell“ große Inflationsneigung die reale Anpassung vereitelt haben und eine sich selbst fortsetzende Spiralbewegung von Inflation, Unterbeschäftigung und Auslandsverschuldung bedingen.

### **3. Anpassungsbedarf aus der Sicht der Gläubiger**

Im allgemeinen gilt für die Ermittlung des Anpassungsbedarfs die Faustregel: „Je schlechter das Verhältnis von schuldendienstbedingtem Finanzierungsabfluß zum Nettobetrag der Einkünfte in internationaler Währung aus Leistungen und Kapitalverkehr, desto größer ist der Anpassungsbedarf.“ Diese Regel hat sich in verschiedenen Indikatorssystemen niedergeschlagen (Überblicke vermitteln z. B. Petersen 1977, Holt-hus 1981, S. 245 ff., Mc Donald 1982, S. 614 ff.), die von den Gläubigerinstitutionen zur Beschreibung und Vorhersage von Verschuldungskrisen benutzt werden.

Solche Kennzahlen vermitteln allerdings nur einen beschränkten Einblick in die Ursachen der beschriebenen Prozesse: Zeitpunktbezogen erfassen sie dynamische Abläufe nicht; auf Finanzierungssalden konzentriert, spiegeln sie die realen Komponenten des Transferprozesses nur unvollkommen wider (Bryant 1981). Zudem können Verschuldungssindikatoren lediglich Augenblicke anpassungspolitischen Handlungsbedarfs signalisieren; Auskunft über das Ausmaß der erforderlichen Anpassung sowie über die dazu notwendigen außen- und binnengesetzlichen Maßnahmen geben sie nicht.

Somit muß es nicht verwundern, wenn der *Internationale Währungsfonds* (IWF) bei der Umschuldung öffentlicher Entwicklungskredite und neuerdings als maßgeblicher Teilnehmer an privatwirtschaftlichen Umschuldungsaktionen davon ausgeht, daß sich der aktuelle Anpassungsbedarf eines Landes an der *Größe der Zahlungsbilanzlücke* und der damit korrespondierenden *binnenwirtschaftlichen Finanzierungslücke* ablesen läßt (Crockett 1981, S. 64), weil diese wiederum der makroökonomische Ausdruck der realen Ressourcenlücke sind.

Als Ziele der Anpassungspolitik ergeben sich demzufolge eine tendenziell zum Ausgleich neigende Zahlungsbilanz („viable balance of payments position“) bei möglichst großer Binnenpreisniveaustabilität. Diese auf makroökonomischer Ebene definierten Ziele sind logischerweise nur durch das konventionelle Instrumentarium der gesamtwirtschaftlichen Nachfragesteuerung zu erreichen. Je nach der spezifischen Situation des Schuldnerlandes werden den betreffenden Regierungen dementsprechend eine *Abwertung*, eine *Exportexpansion* und *Import-einschränkung*, eine *restriktive Geldpolitik* und die *Reduzierung der Staatsbudgetdefizite* und schließlich *Reallohnsenkungen* sowie der *Abbau von Subventionen und Transferzahlungen* verordnet (Crockett 1982, Schäfer 1980, S. 229 ff., Villareal 1980, S. 24 ff.).

Diese Therapie läßt sich in mancher Hinsicht rechtfertigen. Zunächst ist davon auszugehen, daß in vielen Schuldnerländern lediglich makro-

ökonomische Größen hinreichend dokumentiert sind. Detaillierte Zielnormen lassen sich deshalb allein auf dieser Ebene definieren (Crockett 1981, S. 78). Zudem unterstellt der hier zugrundeliegende Ansatz der „neoklassischen Synthese“, daß die makroökonomischen Nachfragekomponenten auch dann wichtige Determinanten der Allokationsstruktur sind, wenn die Beziehungen theoretisch nicht exakt abgebildet werden können (Khan / Knight 1981, S. 39 ff.). Schließlich müssen die makroökonomischen Anpassungsprogramme, die zur Behebung akuter Verschuldungskrisen konzipiert werden, rasch „greifen“, was zur Bevorzugung direkt wirkender Instrumente in starker Dosierung führt.

Nach der vorliegenden empirischen Dokumentation wird den meisten der vom IMF im Zeitraum zwischen 1963 und 1980 verordneten Anpassungsprogramme und damit auch der Interpretation des Anpassungsbedarfs, die diesen zugrunde liegt, Erfolg bescheinigt: Auf kurze Sicht konnten in vielen der involvierten Schuldnerländer Zahlungsbilanzausgleich und — wenn auch in geringem Maße — eine Verminde rung der Inflation erreicht werden, ohne daß deshalb das Wachstum in nennenswertem Ausmaße reduziert worden wäre (Donovan 1982, Odling-Smee 1982, Reichmann-Stillson 1978). Jedoch wird dieses positive Bild durch die folgenden Tatsachen relativiert:

- Besonders in den Ländern mit niedrigem bis mittlerem Prokopfeinkommen, den „unterentwickelten Ländern im engeren Sinne“ ist die Durchsetzung des makroökonomischen Gleichgewichts durch z. T. einschneidende Importeinschränkungen und eine starke Kom pression des Konsums und der öffentlichen Investitionen bewirkt worden (Abbott 1979, S. 170 f., Wilkens 1983, S. 50). Damit waren nicht nur Wohlfahrtseinbußen der Bevölkerung verbunden, sondern auch Verluste an langfristigem Entwicklungspotential, das in vielen dieser Länder mangels hinreichender privatwirtschaftlicher Initiative faktisch von der Wirtschaftsaktivität des Staates abhängt. Die Angst vor weiterer Verschuldung hat zudem Länder dieser Gruppe von der Aufnahme zusätzlicher Kredite im Ausland abgehalten. Die Verschuldungsindikatoren dieser Länder zeigen deshalb eine verhältnismäßig positive Situation. Dies verdeckt jedoch die Verschärfung der langfristigen, weil strukturell begründeten Anpassungsprobleme, die gerade durch die „erfolgreiche“ makroökonomische Stabilisierung eingetreten sind.
- Entwicklungsländer mit höherem Einkommensniveau sind hingegen eher Kandidaten für immer wiederkehrende Zahlungsbilanz- und Verschuldungskrisen. Nach zunächst erfolgreicher Anpassung und Umschuldung treten in vielen Fällen (z. B. in den meisten lateinamerikanischen Ländern) nach einiger Zeit wieder neue außenwirt-

schaftliche und binnenwirtschaftliche Ungleichgewichte und Verschuldungskrisen auf, die weitere Anpassungs- und Umschuldungsaktionen erfordern (*Villareal* 1980, S. 39 ff.).

Die Wiederkehr solcher Ereignisse ist zunächst ein Indiz dafür, daß die unter dem Druck der rasch zu behebenden Schuldenkrise verordneten nachfrageorientierten Anpassungsprogramme die Trägheit der Allokations- und Verwendungsstrukturen dadurch zu kompensieren versuchen, daß die einzelnen Instrumente der Anpassungsprogramme übermäßig stark dosiert werden. Wie schon theoretisch zu erwarten ist (*Khan / Knight* 1981, S. 25 ff.), führt eine solche „Schocktherapie“ aber nicht zur erwünschten Stabilisierung, sondern verursacht eher starke Schwankungen der makroökonomischen Bezugsgrößen und unerwünschte Nebeneffekte im realwirtschaftlichen Bereich, die wiederum Beschäftigung und Kapitalstockauslastung deprimieren (*Crockett* 1981, S. 70 ff.). Zum anderen überfordert der Versuch, Anpassung „mit der Brechstange“ zu erzwingen, die Steuerungskapazität der ohnehin oft ohne feste gesellschaftliche Basis arbeitenden Politiksysteme der Schuldnerländer (*Schäfer* 1980, S. 234 ff.). In vielen Fällen werden die zur raschen außenwirtschaftlichen Stabilisierung notwendig erscheinenden gravierenden Abwertungen durchgesetzt, weil deren Folgen für die heimische Bevölkerung (zunächst) nicht durchschaubar sind. Die zur Bekämpfung der Inflation erforderliche starke Einschränkung der Geldmenge und der Defizite des Staatshaushalts bleibt aber aus, weil die abhängige Zentralbank die Geldversorgung nicht im erforderlichen Ausmaß zu steuern vermag. Dies wiederum ist oft auf die Tatsache zurückzuführen, daß die Folgen einer vom IWF verordneten „Sack- und Asche-Politik“ insbesondere von Regierungen mit populistischem Programm als unerträglich angesehen werden (*Dell* 1982, S. 608 f.).

Im Ergebnis konfigurieren die — zumeist auf Drängen des IMF akzeptierten — auf langfristige Stabilität und Strukturanpassung ziellenden Programme immer wieder mit expansiven Effekten der sozialpolitisch motivierten Geld- und Fiskalpolitik. Eine Wirtschaftspolitik des „stop and go“ begünstigt im Zusammenwirken mit aus der Weltwirtschaft übertragenen realwirtschaftlichen und monetären Schocks eine Verfestigung inflationärer Erwartungen, wodurch zwangsläufig das Vertrauen in die Erfolgsschancen der Anpassungspolitik geschädigt wird. Damit ist die Wiederholung, wenn nicht Verschärfung der Wirtschafts- und Verschuldungskrise vorprogrammiert (*Sjaastad* 1983).

Die durch den IWF präferierte Definition des Anpassungsbedarfs als Problem der makroökonomischen Stabilisierung unterschätzt also sowohl die strukturell bedingten Anpassungsschwierigkeiten der Niedrigeinkommensländer, als auch die sozio-politisch bedingten Reaktionsver-

zögerungen in den Ländern mit höherem Einkommen. Im Hinblick auf die erstgenannte Ländergruppe ergibt sich somit die Forderung nach einer stärkeren Berücksichtigung institutioneller und struktureller Diversifikation, indem neben dem makroökonomischen auch der strukturelle Aspekt des Anpassungsbedarfs definiert wird. Bei der Festlegung der Anpassungsbedarfe für wirtschaftlich fortgeschrittene Länder und der entsprechenden Programme sind längere Zeithorizonte zu beachten, was den Einsatz eines differenzierten, auch Strukturreformen umfassenden policy mix bei geringer Eingriffsintensität ermöglicht. Außerdem sollte bei der Formulierung von anpassungspolitischen Empfehlungen der Bedarf an sozio-politischem „reform mongering“ zur Verbesserung der Akzeptanz der notwendigen Eingriffe berücksichtigt werden.

#### **IV. Anpassungslasten und Interessenkonflikte**

##### **1. Die Forderung nach einer internationalen Lastenverteilung**

Die bisherigen Überlegungen haben ergeben, daß die zur Schuldentilgung notwendige binnengewirtschaftliche Anpassung in den ärmeren Entwicklungsländern kaum möglich ist und in den fortgeschrittenen mit der Gefahr hoher Wohlfahrtsverluste und Beschäftigungseinbußen einhergeht. Deshalb ist das Interesse der Schuldnerländer auf eine Abwälzung der Anpassungslast gerichtet.

Von den Entwicklungsländern wird daher immer wieder vorgetragen — etwa auf den Welthandelskonferenzen der Vereinten Nationen (vor allem UNCTAD IV in Nairobi, 1976) und der Pariser Konferenz über internationale Wirtschaftskooperation, 1977 —, daß die Gläubigerländer Teile der Anpassungslast zumindest insoweit übernehmen sollten, als sich die Verschuldung aus weltwirtschaftlichen, d. h. nicht von den Schuldnerländern selbst verursachten Störungen ergibt. Begründet wird die Forderung damit, daß sich zum einen die terms of trade säkular verschlechtert hätten, so daß sich die Nettodevisenerlöse aus dem Außenhandel spürbar verminderten. Zum anderen habe sich in der Folge der anhaltenden Weltwirtschaftsrezession und des Protektionismus der Industrieländer der Umfang des Außenhandels verringert. Und schließlich sei der Wert der entwicklungspolitischen Ressourcentransfers wegen der dramatischen Steigerung der Realzinsen und der ständigen Verschlechterung der übrigen Bedingungen der Entwicklungsfinanzierung geschrumpft (zusammenfassend Wionczek et al. 1978, S. 98 ff.; Estevez 1980, S. 4 ff.). Aus dieser Sicht ist die Verschuldungskrise der Entwicklungsländer also eine *Folge des unzureichenden Resourcentransfers unter verschlechterten weltwirtschaftlichen Bedingungen*.

Für die *Entwicklungsländer* stellt sich mithin die Verschuldungsfrage als weltwirtschaftspolitisches Problem dar, das nur durch eine umfassende *politische Lösung* im Rahmen der „Neuen Weltwirtschaftsordnung“ zu bewältigen ist (Braun 1983, S. 34 f.; Sánchez Arnau et al. 1982, S. 324 ff.): Die Respektierung des wirtschaftlichen Selbstbestimmungsrechts der Nationen, ein allgemeiner Schuldenerlaß zumindest für die ärmsten und von der Ölpreiserhöhung am meisten betroffenen Länder, ein erweiterter Zugang zu den Facilitäten des IWF bei abgeschwächter Auflagenpolitik (Konditionalität), die Verknüpfung der Schöpfung von Sonderziehungsrechten mit der Entwicklungsfinanzierung (link), die Vergabe der konventionellen Entwicklungshilfe zu verbesserten Bedingungen und schließlich die Erweiterung des Zugangs der Entwicklungsländer zu den Märkten der Industrieländer gehören zu den einschlägigen Wünschen in den entsprechenden Forderungskatalogen der UNCTAD.

Je nach der spezifischen Lage der einzelnen Schuldnerländergruppen sind gewisse Nuancierungen dieser grundsätzlichen Position zu erkennen: Während die *ärmeren Entwicklungsländer*, die weitgehend von öffentlichen Finanztransfers abhängen, die Linie der UNCTAD eher ungebrochen und kompromißlos vertreten, zeigen die *Entwicklungsländer mit höherem Einkommensniveau* im allgemeinen eine flexiblere Haltung. Ihr Bestreben, so scheint es, zielt darauf ab, die Verschuldungsfrage „herunterzuspielen“, um besonders gegenüber den privaten Gläubigern den Ruf der grundsätzlichen Kreditwürdigkeit zu erhalten. Hierzu gehört es, daß die anpassungspolitischen Auflagen des IWF zwar nicht unumstritten sind, jedoch — wie die Beispiele Brasilien und Mexiko belegen — zumindest von den währungs- und wirtschaftspolitisch verantwortlichen Institutionen dieser Länder akzeptiert werden (Wionczek 1978, S. 450). Die differenziertere Wirtschafts- und Gesellschaftsstruktur dieser Länder bedingt, daß jene Interessen ein stärkeres Gewicht besitzen, die sich auf weltwirtschaftliche Kooperation beziehen. So erklärt sich die Beobachtung, daß die wirtschaftlich besser gestellten Länder in der Praxis eher zur fallweisen Umschuldungskooperation neigen, die von den Industrieländern grundsätzlich bevorzugt wird.

Die Regierungen der *Gläubigerländer* haben die Forderung der Entwicklungsländer nach einer politischen Lösung stets verneint und auch die Ansicht nicht akzeptiert, daß die Verschuldungsproblematik eine Folge unzureichenden Ressourcentransfers ist. Sie interpretieren sie deshalb nicht als ein allgemeines weltwirtschaftspolitisches Problem, sondern beharren auf dem Standpunkt, daß die *Überschuldung eine Frage der Zahlungsbilanzfinanzierung* einzelner Länder sei, die entweder auf eine falsche Wirtschaftspolitik oder auf schlechtes Schuldenmanagement zurückzuführen ist. Da die Ursachen solcher Fehlentwick-

lungen von Fall zu Fall variieren, könnten nur „maßgeschneiderte“ Umschuldungen und Anpassungsprogramme zur Lösung beitragen. Jede allgemeine Aktion, die im Sinne des Forderungskataloges nach einer „Neuen Weltwirtschaftsordnung“ auf eine Lockerung der Verschuldungskonditionen und eine nicht spezifizierte Vermehrung der internationalen Liquidität hinausläuft, wirke inflatorisch für die Weltwirtschaft und verringere die Kreditwürdigkeit der Schuldnerländer (zusammenfassend Wionczek et al. 1978, S. 98 ff.; Shams 1980, S. 102 ff.). Besonders gegen einen allgemeinen Schuldenerlaß wird geltend gemacht, daß hierdurch ein wichtiger Anreiz für ein durchdachtes Schuldenmanagement und eine zweckentsprechende Anpassungspolitik verloren ginge (so z. B. Holthus 1980, S. 121). Das Vertrauen der Gläubiger könne letztlich nur durch eine stabilitätsorientierte Binnenwirtschaftspolitik und die Rückkehr zu gesunden Finanzierungstechniken erhalten werden.

Wenn auch die Regierungen einzelner Gläubigerländer diese Grundsätze mit unterschiedlicher Strenge in die Praxis umgesetzt haben — so gewährten etwa die skandinavischen Länder, die Niederlande, die Schweiz und die Bundesrepublik einen bilateralen Schuldenerlaß für die Gruppe der ärmsten Entwicklungsländer — gehen sie doch in der Regel davon aus, daß die Verschuldungsproblematik in erster Linie durch die Entwicklungsländer selbst verschuldet ist. Deshalb messen alle Regierungen der Konditionalität des IWF, bei der die Umschuldung an die Einhaltung länderspezifischer Anpassungsauflagen zur Wiederherstellung der Rückzahlungsfähigkeit gebunden ist, große Bedeutung bei. Der IWF erfüllt damit „eine Katalysator- und eine Injektorfunktion“, indem er die Banken durch die eigene, konditionierte Kreditgewährung zu Umschuldungsaktionen animiert und zugleich die Schuldnerländer zur Akzeptierung zweckdienlicher Anpassungsprogramme überredet oder zwingt (Kloten 1983, S. 8).

Mit der Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Lage und der damit einhergehenden Verhärtung des nationalen Selbstinteresses auf Seiten der Industrieländer hat sich diese Grundhaltung weiter verschärft. So lehnen es die Regierungen der Industrieländer — insbesondere die der USA — heute im Prinzip ab, sowohl den Privatgläubigern als auch dem IWF besondere Finanzierungshilfen oder Sicherheiten zu gewähren. Während die Geschäftsbanken unter Hinweis auf die Entlastung, die ihre internationalen Kreditaktivitäten besonders bei der Überwindung des Ölschocks durch das Recycling der Petrodollars in den siebziger Jahren darstellten, eine „sinnvolle und angemessene“ Lastenverteilung zwischen privaten und öffentlichen Gläubigern anstreben (Trouvain 1981, S. 332 ff.; Guth 1983), wird in den

größeren Industrieländern oft die Meinung vertreten, wer in guten Zeiten viel profitiert habe, müsse auch in schlechten Zeiten Verluste hinnehmen (so z. B. *Glismann / Nunnenkamp* 1983 b).

Gegenüber den Bestrebungen des IWF, die Finanzierung der unter seiner Ägide zustandegekommenen Anpassungsprogramme durch „unkonventionelle Methoden“ (direkte oder indirekte Verschuldung auf dem Kapitalmarkt) zu sichern, verhalten sich die Regierungen und Zentralbanken reserviert. Sie befürchten, daß sich der IWF zu einem Weltfinanzierungsinstitut entwickelt, das in seiner Politik von den Ländern mit starker Reserve- und Zahlungsbilanzposition unabhängig wird und sich infolgedessen auf Kosten der internationalen monetären Stabilität zu sehr mit den Interessen der Entwicklungsländer identifiziert. Die Frage nach dem „Goldenene Schnitt“ im Spannungsverhältnis zwischen dem Finanzierungsbedarf des IWF und den Erfordernissen der währungspolitischen Sicherheit wird im konservativen Sinne beantwortet: Gesichtspunkte der weltwirtschaftspolitischen „Opportunität“ dürfen nicht überwiegen (*Deutsche Bundesbank* 1983, S. 53 f.).

Einheitliche Interessenpositionen gibt es also weder auf der Schuldner- noch auf der Gläubigerseite. Hinter den divergierenden Grundpositionen verbergen sich konvergierende Partialinteressen. Manche Schwellenländer argumentieren nicht nur ähnlich wie die Industrieländer; sie kooperieren auch in hohem Maße mit den privaten Gläubigerbanken und Konsortien im Bestreben, den Rückhalt des IWF und der nationalen Währungsbehörden zu erzwingen. Der IWF wiederum nähert sich — aus welchen Gründen auch immer — in mancher Hinsicht der Position der Weltbank und steht im Hinblick auf die Frage der Liquiditätsschöpfung zugunsten der Entwicklungsländer heute deren Position näher als der Position der Regierungen und Zentralbanken der Industrieländer.

Die praktische Frage ist nur, welche der Gruppen ihre partielle Position nachhaltiger in Politik umsetzen kann. Damit ist das Phänomen der *Macht* angesprochen: Im Zweifel wird diejenige Gruppe sich durchsetzen, die über ein größeres Drohpotential ihrer Umgebung gegenüber verfügt. Dieses Drohpotential ergibt sich aus der Intensität der wirtschaftlichen Verflechtung, die zwischen einzelnen Gläubiger- und Schuldnerländern Abhängigkeiten begründet. Und hier sind es meist die hoch verschuldeten Schwellenländer, die gegenüber den Gläubigerländern in einer guten Position sind. Sie stellen oft beträchtliche Märkte für den Warenexport der Gläubigerländer und sind Großschuldner bei privaten und öffentlichen Gläubigern und dem IWF. Die Privaten müssen um ihre Sicherheiten bangen, der IWF muß die Finanzierungsbasis für weitere Kredite durch Mittelrückfluß aus den

bisherigen Engagements sichern. Die Gläubiger kämen in Schwierigkeiten, wenn diese Schuldnerländer die Kooperation im Rahmen von Umschuldungsaktionen — etwa durch einseitige Zahlungseinstellungen — verweigern sollten. Deshalb können die wirtschaftlich fortgeschritteneren Entwicklungsländer im Zweifel von den Gläubigern bessere Umschuldungskonditionen erlangen als die ärmeren, und damit einen größeren Teil der Anpassungslast auf die Gläubiger abwälzen als jene.

Auch im Innenverhältnis der Gläubigergruppe ist die Lastenverteilung je nach den relativen Machtpositionen unterschiedlich: Die Privatgläubiger versuchen, die Risiken ihres Engagements zumindest moralisch auf die öffentlichen Institutionen, besonders die Zentralbanken, abzuwälzen. Diese können sich wegen der Gefährdung des nationalen und internationalen Vertrauens, das mit einer Krise von im Auslands geschäft riskant engagierten Geschäftsbanken einhergeht, entsprechenden Forderungen nicht ganz entziehen, drohen aber mit einer stärkeren Überwachung vor allem der Geschäfte der Banken auf den internationalen Kapitalmärkten. Die Geschäftstätigkeit des IWF und der Weltbank stößt, je stärker sie sich über die Facilitäten des „erweiterten Zugangs“ hinaus durch weitere Hilfen an den Umschuldungsprozessen beteiligen, an Grenzen, die die Abhängigkeit beider von den Regierungen und den Zentralbanken der wirtschaftlich gewichtigen Industrieländer (und Saudi-Arabiens) deutlich werden lassen.

Somit könnte sich die These bestätigen, daß die internationalen Finanzbeziehungen vom Oligopol derjenigen Länder geprägt werden, die über die meisten Nettoreserven verfügen und zudem die Liquiditätsschöpfung der internationalen Organisationen maßgeblich kontrollieren (*Balogh 1975, S. 39 ff.*). Deshalb nimmt es nicht Wunder, daß die auf eine größere Lastenverteilung gerichteten Interessen der Privatgläubiger, vor allem aber der Schuldnerländer und -institutionen der Dritten Welt bislang kaum zum Durchbruch gekommen sind.

## 2. Grenzen der Lastenverteilung

Bewirkt also wirtschaftliche Macht der großen Reserveländer, daß die im Rahmen des weltwirtschaftlichen Saldozusammenhangs prinzipiell beliebige Verteilung der Anpassungslasten sich einseitig zuun gunsten derjenigen Länder verschiebt, die sich mangels eigener internationaler Liquidität verschulden müssen, um ihre Entwicklungsprozesse zu finanzieren?

Diese Frage hat viele Diskussionsbeiträge veranlaßt, die die Politik des „Industrieländeroligopols“ und — davon abgeleitet — auch des IWF gegenüber den Schuldnerländern kritisierend (zusammenfassend

3\*

*Wohlmuth* 1983). Die Frage ist aber falsch gestellt. Denn hier wird nicht unterschieden zwischen der *ständigen Anpassungslast* der Schuldnerländer, die nicht umverteilt, und der *transitorischen Anpassungslast*, die allein je nach den herrschenden politischen Gesichtspunkten den Schuldnern oder den Gläubigern zugewiesen werden kann (*Cohen* 1969, S. 121 ff.).

Die *ständige Anpassungslast* eines Schuldnerlandes ergibt sich aus der Notwendigkeit, die Aufbringungsfähigkeit dadurch zu sichern, daß der Bestand an realen Ressourcen im Inland durch Reallokation oder Neubildung entsprechend vermehrt wird. Denn internationale Finanzierungsungleichgewichte sind ein Reflex der Tatsache, daß die Absorption in einzelnen Ländern den dort gegebenen Satz von Ressourcen wertmäßig übersteigt. Durch Verschuldung im Ausland kann die durch Überabsorption entstandene Ressourcenlücke zwar finanziert, aber nicht geschlossen werden, weil — wie gezeigt — die notwendige Anpassung der Produktionsstruktur hierdurch zwar im Hinblick auf die erforderliche internationale Liquidität „abgesichert“, nicht aber ersetzt werden kann.

Die Abwälzung dieser realen Anpassungslast durch reine Finanzierungsarrangements ist deshalb unmöglich. Das Defizit- bzw. Schuldnerland muß die ständige Anpassungslast im realwirtschaftlichen Bereich selbst tragen, ganz gleich, ob die Ressourcenlücke „unverschuldet“ aufgrund weltwirtschaftlicher Vorgänge oder „selbst verschuldet“ aufgrund binnengesellschaftlicher Faktoren eingetreten ist (*Küng* 1978, S. 180 ff.).

*Transitorische Anpassungslasten* treten im Hinblick auf die Zwischenfinanzierung des realwirtschaftlichen Anpassungsprozesses auf, wenn die Laufzeit der aufgenommenen internationalen Kredite endet, bevor die Anpassung in den Schuldnerländern erfolgreich abgeschlossen werden kann. In solchen Fällen entsteht ein Bedarf nach Anschlußfinanzierung, der die Kosten der Verschuldung erhöht. Solche Lasten können im Rahmen des weltwirtschaftlichen Rechnungszusammenhangs frei verteilt werden. Maßgebend hierfür kann (1) die Anwendung des Verursacherprinzips (d. h. ob die Defizite durch wirtschaftspolitische Fehler auf Seiten der Defizit- oder der Überschulden hervorgerufen werden), (2) ein „kosmopolitisches“ Kriterium des weltwirtschaftlichen Lastenausgleichs (d. h. welche Ländergruppe z. B. vom Vollbeschäftigungsziel weiter entfernt ist) oder (3) eine philantropische Maxime der Weltentwicklungsrichtung sein, derzufolge vermieden werden soll, daß in den verschuldeten Entwicklungsländern mangels internationaler Liquidität gravierende Stabilisierungskrisen entstehen, die das Nord-Süd-Gefälle noch vergrößern (*Streeten* 1983, S. 95 ff.). Dabei müßte den In-

dustrieländern weder eine einschneidende Veränderung ihrer eigenen Handels- und Kapitalbilanz noch eine gravierende Anpassungsinflation zugemutet werden, sofern diese bereit wären, den Schuldnerländern einen Teil ihrer Währungsreserven als besondere Finanzierungshilfe bei Umschuldungsprozessen auf Zeit zur Verfügung zu stellen.

Unter diesem Aspekt erscheint auch die Frage berechtigt, ob das seinerzeit als bedeutender Beitrag zur Erhaltung der weltwirtschaftlichen Stabilität begrüßte Recycling der Petrodollars über die Expansion der Euromärkte alle Beteiligten, besonders aber die von der Ölsteuerung betroffenen Entwicklungsländer, nicht über das Ausmaß des realen Ressourcenentzugs inflatorisch hinweggetäuscht hat (Hankel 1983, S. 31 ff.). Die über die Euromärkte vermittelte Überversorgung mit internationaler Liquidität hat ganz offensichtlich nicht nur viele Entwicklungsländer zum fahrlässigen Liquiditätsmanagement verführt, sie hat auch die heute vielfach beklagte und als Ursache des Schuldenproblems diagnostizierte ambitionäre binnengesetzliche Expansionspolitik dieser Ländergruppe begünstigt.

In diesem Zusammenhang erscheint die mit Angst vor weiteren inflationären Schüben begründete restriktive Politik der Zentralbanken und Regierungen der Industrieländer gegenüber den Schuldnerländern, dem IWF und der Weltbankgruppe durchaus verständlich: Zehn Jahre nach dem ersten Ölschock ist wohl die *internationale Geldillusion* endgültig verflogen. Dennoch sind gerade die Zentralbanken und Regierungen der Industrieländer von einer Verantwortung für die Entstehung der Überabsorption in vielen Schuldnerländern nicht frei, da beide die Expansion der Euromärkte als Finanzierungsinstrument der Entwicklungsländer durchaus in dem Bestreben toleriert haben, die Industrieländer von zusätzlichen Realtransfers in die Dritte Welt freizustellen. Aus dieser Mitverantwortung ergibt sich die begründete Forderung, daß sich die Zentralbanken der Industrieländer wenigstens an den *transitorischen Anpassungslasten* der Schuldnerländer stärker beteiligen sollten als bisher, indem besonders die nicht unmittelbar auf die Schöpfung neuer internationaler Liquidität abzielenden Refinanzierungsaktivitäten des IWF großzügig alimentiert werden.

Mit einer solchen Politik dürfte es nicht schwer fallen, wenigstens den transitorischen Teil des Problems, der sich als *Liquiditätskrise* manifestiert, so zu lösen, daß die nicht abwälzbaren realen Anpassungsprozesse zeitlich gestreckt, in ihrer Intensität gemildert und damit für die Schuldnerländer erträglich werden. Denn je enger der Finanzierungs- und damit der Umschuldungsrahmen durch die Gläubiger bemessen wird, desto stärker wird der anpassungspolitische Druck des IWF auf die Schuldnerländer an raschen Umstrukturierungserfolgen

orientiert sein. Unter solchen Umständen können die Liquiditätskrisen der fortgeschrittenen Entwicklungsländer in *Solvenz Krisen* übergehen, die für die betroffenen Länder das ökonomische und politische „Aus“ bedeuten.

### **3. Entwicklungspolitische Konsequenzen**

Die bisherigen Überlegungen münden in die These, daß die Diskrepanz zwischen der beschränkten Anpassungsfähigkeit der Schuldnerländer der Dritten Welt und dem Anpassungsbedarf, wie er durch die Gläubigerländer und -institutionen definiert wird, auf der Finanzierungsebene zwar gemildert, aber nicht überwunden werden kann. Die Frage der ständigen Anpassungslast, die die Schuldnerländer zu tragen haben, stellt sich als Problem der politischen Entscheidung jenseits aller finanziellen Überlegungen.

Die Argumentation der Industrieländer, die die Verschuldungsproblematik der Entwicklungsländer auf Finanzkrisen reduziert, die als separate Erscheinungen auch separat zu lösen seien, muß mit großer Skepsis betrachtet werden. Denn sie vernachlässigt die Tatsache, daß bereits im Falle der besser gestellten Entwicklungsländer, die anscheinend eine reine Finanzierungsproblematik aufweisen, unter den heutigen weltwirtschaftlichen Bedingungen eine reale Schuldenkrise zu diagnostizieren ist. Vor allem die lateinamerikanischen Schwellenländer, die zur Finanzierung von Anpassungsprozessen notwendigen Mittel hauptsächlich auf dem privaten Kapitalmarkt aufnehmen mußten, waren durch den rapiden Anstieg der Realzinsen in den letzten Jahren besonders getroffen. Sie müssen heute nicht nur eine überaus große Zinsbelastung finanzieren; es ist auch unbestreitbar, daß als Folge der Realzinssteigerung sich die Nettozuflüsse passiviert haben. Das bedeutet nichts anderes, als daß diese Länder reale Ressourcen ins Ausland übertragen müssen, so daß die Anpassungsprozesse im Nord-Süd-Kontext geradezu pervertiert werden.

Eine Erleichterung der finanziellen Umschuldungslasten der am meisten betroffenen Schwellenländer, besonders Lateinamerikas, durch Finanzhilfen, die zur Konsolidierung der Altschulden über einen längeren Zeitraum zu überschaubaren Bedingungen zur Verfügung gestellt werden, hilft hier nicht allein. Neben der für die Bewältigung der „semistrukturrellen“ Anpassungsproblematik erforderlichen Eigenanstrengungen ist ein stärkeres Engagement der Industrieländer notwendig, um den zinssteigerungsbedingten Abfluß realer Ressourcen zu kompensieren, der langfristig die Transformationsfähigkeit schmälert. Einerseits müssen die Exportchancen der Schwellenländer durch eine Belebung der Weltwirtschaft bei gleichzeitigem Abbau des Protektionis-

mus der Industrieländer nachhaltig verbessert werden. Andererseits muß durch besondere öffentliche bzw. öffentlich verbürgte Finanzierungsprogramme (z. B. der Regionalentwicklungsbanken und der Weltbank) versucht werden, den Ressourcenabfluß auszugleichen (*Cline* 1983, S. 123 ff.).

Das Ressourcenproblem stellt sich — wie im Vorhergehenden gezeigt — in besonderem Maße für die große Gruppe der „verschämten Schuldner“, d. h. die strukturschwachen Entwicklungsländer mit niedrigem Einkommensniveau. Die Schuldenkrisen dieser Länder fallen zwar nicht so stark ins Auge wie die Schwierigkeiten der Schwellenländer. Das ist aber nicht — wie oft fälschlich gefolgert wird — eine Konsequenz der besseren Anpassungspolitik. Im Gegenteil: Dieser vergleichsweise positive Eindruck ist darauf zurückzuführen, daß die ärmeren Länder durch die Verschlechterung der Konditionen der öffentlichen Kredite seit längerem zu einer Anpassungspolitik gezwungen sind, die die reale Ressourcenlücke durch Drosselung der gesamtwirtschaftlichen Absorption unter Wachstums- und Beschäftigungsverlusten zu schließen sucht.

Die Anpassung dieser Länder durch weiteren Verzicht auf wachstums- und entwicklungspolitische Anstrengungen scheint kaum mehr möglich. Insofern ist das Argument einfach falsch, ein Mangel an realen Ressourcen stelle „eher die Ausnahme als die Regel“ in den Entwicklungsländern dar, weshalb „Kapitalzufuhr keinen besonderen Beitrag zur Lösung des Verschuldungsproblems“ leiste (so *Glismann / Nunnenkamp* 1983 b). Der Mangel an Anpassungsfähigkeit und Rückzahlungsvermögen kann dort allein durch die Verstärkung des Zuflusses realer Ressourcen von außen behoben werden (*Helleiner* 1978, S. 156 ff.), wobei einer Ausdehnung der Strukturangepassungsprogramme der Weltbank im Zusammenhang mit fälligen Umschuldungen besondere Bedeutung zukommen dürfte (*Joshi* 1982, S. 48 ff.).

Die seitens vieler Industrieländer verstärkt propagierte Lösung, den Ressourcentransfer allein durch Handelsexpansion und eine Ausdehnung von Privatinvestitionen zu unterstützen, erscheint zumindest für die ärmeren Entwicklungsländer angesichts der strukturellen Schwäche und fragmentarischen Einbindung in den Welthandel unzureichend (so bereits *Bhagwati* und *Eckaus* 1970, S. 7 f.). Denn das privatwirtschaftliche Engagement kann zwar den öffentlichen Transfer realer Ressourcen in die ärmeren Länder wirksam ergänzen, aber nicht ersetzen, weil die Entwicklungsrisiken, die gerade hier groß sind, nur öffentlich getragen werden können.

Die *ständige Anpassungslast* der Entwicklungsländer stellt somit eine entwicklungspolitische Herausforderung dar, die weit über die techni-

schen Fragen der finanziellen Umschuldung und der richtigen anpassungspolitischen Strategie hinausgreift, die gemeinhin unter dem Rubrum „Schuldenkrise der Entwicklungsländer“ diskutiert werden. Die Entwicklungsproblematik der Länder der Dritten Welt kommt zwar in den finanziellen Oberflächenphänomenen — Mangel an Kreditfähigkeit und Liquiditätskrise — zum Ausdruck. Sie führt aber letztlich auf die Existenz einer Ressourcenlücke zurück, die das Ergebnis der entwicklungspolitischen Grundspannung zwischen wachsenden Bedürfnissen und unzureichenden Bedürfnisdeckungsmöglichkeiten ist. Diese Spannung kann durch verstärkte Realtransfers aus den Industrieländern zwar nicht gelöst, aber doch gemildert werden.

Die gegenwärtige Fixierung auf die finanziellen Konflikte zwischen Industrie- und Entwicklungsländern — so wichtig auch deren Bewältigung für sich genommen ist — könnte von der entwicklungspolitischen Ressourcenproblematik in gefährlicher Weise ablenken. Wenn aber die entwicklungspolitische Spannung in der Dritten Welt vernachlässigt wird, kann sie in weltweite wirtschaftliche und politische Krisen ganz anderer Dimensionen als die gegenwärtige Schuldenkrise umschlagen. Daher gebietet schon das Selbstinteresse der Industrieländer größere entwicklungspolitische Anstrengungen.

## Summary

### **External Debt of Developing Countries and Internal Adjustment: Strategies, Interests, and Distribution of Burdens**

The first part of this paper is concerned with the general problems that arise as a consequence of the external indebtedness of developing countries. Then, the relationship between external debts and internal economic adjustment is described and the adjustment necessities, adjustment potential and possible developmental strategies are discussed. Finally, an attempt is made to assess the possibilities of distributing the adjustment burdens between debtor and creditor countries.

The author comes to the conclusion that, in principle, external indebtedness can support a country's internal economic adjustment to modified (internal or external) conditions, since it provides the possibility for a "financial breather" during the period of real economic structural change. With respect to the poorer developing countries, however, it has been proved that adjustments are seldom efficacious, since the internal economic structures are just too inflexible. In economically more advanced developing countries, the trend is towards a greater adjustment potential. However, the timespan required to overcome unfavorable structural conditions is very long. If the International

Monetary Fund, in particular, attempts to force the adjustment to take place too quickly, it risks to promote economic, social and political crises in the debtor countries.

Furthermore, it is shown that the dispute over distribution of adjustment burdens is a fictitious argument, because only financial adjustment burdens can be redistributed, i. e. through conversion on more favorable terms. The burdens of the real adjustment processes, however, as reduction in growth rate, unemployment, and poverty are borne by the debtor countries themselves. Only if the industrialized countries resolve to greatly expand their aid programmes by expanding the transfer of real resources can the development process in the Third World — despite high external indebtedness — be sustained and the advent of major political crisis averted.

### Literatur

- Abbott, George C. (1979): International Indebtedness and the Developing Countries.* London, New York.
- Avramovic, Dragoslav (1983): The Debt Problem of Developing Countries at End - 1982.* In: *Außenwirtschaft*, 38. Jg.
- Balassa, Bela (1982): Structural Adjustment Policies in Developing Economies.* In: *World Development*, Vol. 10.
- Balogh, Thomas (1975): Internationale Wirtschaftsbeziehungen — Doktrin und Wirklichkeit.* Frankfurt.
- Bhaduri, Amit (1980): Renegotiation of Third World Debt and Appropriate Adjustment in International Trade.* In: J. Lozoya, A. K. Bhattacharya (eds.): *The Financial Issues of the New International Economic Order.* New York, Oxford.
- Bhagwati, Jagdish; Richard S. Eckaus (eds.) (1970): Foreign Aid.* Harmondsworth.
- Bird, Graham (1983): Should Developing Countries Use Currency Depreciation as a Tool of Balance of Payments Adjustment? A Review of the Theory and Evidence, and a Guide for the Policy Maker.* In: *The Journal of Development Studies*, Vol. 19.
- Black, Stanley W. (1981): The Impact of Changes in the World Economy on Stabilization Policies in the 1970s.* In: W. R. Cline, S. Weintraub (eds.): *Economic Stabilization in Developing Countries.* Washington D.C.
- Braun, Hans-Gert (1983): Die neue Weltwirtschaftsordnung aus ordnungstheoretischer und ordnungspolitischer Sicht.* In: U. E. Simonis (Hrsg.): *Ordnungspolitische Fragen zum Nord-Süd-Konflikt.* Berlin.
- Bryant, Ralph C. (1981): Notes on the Analysis of Capital Flows to Developing Nations and the "Recycling" Problem.* (World Bank Staff Working Paper No. 476.) Washington D.C.
- Cline, William R.; Sidney Weintraub (eds.) 1981: Economic Stabilization in Developing Countries.* Washington D.C.

- Cline, William R.* (1983): International Debt and the Stability of the World Economy. Cambridge, Mass.
- Cohen, Benjamin J.* (1969): Balance-of-Payments Policy. Harmondsworth.
- Crockett, Andrew D.* (1981): Stabilization Policies in Developing Countries: Some Policy Considerations. In: IMF Staff Papers, Vol. 28.
- (1982): Aspekte der Inanspruchnahme von Fondsmitteln. In: Finanzierung und Entwicklung, 19. Jg., Nr. 2.
- Dell, Sidney* (1982): Stabilization: The Political Economy of Overkill. In: World Development, Vol. 10.
- Deutsche Bundesbank (1983): Zur Finanzierung des Internationalen Währungsfonds und der multilateralen Entwicklungsbanken. In: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 35. Jg., Nr. 9.
- Diaz-Alejandro, Carlos F.* (1981): Southern Cone Stabilization Plans. In: W. R. Cline, S. Weintraub (eds.): Economic Stabilization in Developing Countries. Washington D.C.
- Donovan, Donal* (1982): Macroeconomic Performance and Adjustment under Fund-Supported Programs: The Experience of the Seventies. In: IMF Staff Papers, Vol. 29.
- Estevez, Jaime* (1980): Transfer of Financial Resources and the NIEO. In: J. Lozoya, A. K. Bhattacharya (eds.): The Financial Issues of the New International Economic Order. New York, Oxford.
- Foxley, Alejandro* (1981): Stabilization Policies and Their Effects on Employment and Income Distribution: A Latin American Perspective. In: W. R. Cline, S. Weintraub (eds.): Economic Stabilization in Developing Countries. Washington D.C.
- Garcia-Thoumi, Ines* (1983): Öffentliche Hilfe der Industrieländer. In: Finanzierung und Entwicklung, 20. Jahrg., Nr. 2.
- Glismann, Hans H.; Peter Nunnenkamp* (1983 a): Die Entwicklungsländer am Rande einer Verschuldungskrise. Überlegungen zu den Ursachen und Folgen am Beispiel Lateinamerikas. Kiel.
- — (1983 b): Die Rolle von Währungsfonds und Privatbanken. In: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 22. Okt.
- Green, Rosario* (1980): Trends of Public External Debt of Developing Countries. In: J. Lozoya, A. K. Bhattacharya (eds.): The Financial Issues of the New International Economic Order. New York, Oxford.
- Guth, Wilfried* (1983): Die Banken müssen die Umschuldungskonsequenzen tragen. In: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 27. Sept.
- Hankel, Wilhelm* (1983): Die Finanzkrise zwischen Nord und Süd. In: U. E. Simonis (Hrsg.): Entwicklungsländer in der Finanzkrise. Berlin.
- Hanson, James A.* (1983): Contractionary Devaluation, Substitution in Production and Consumption, and the Role of the Labor Market. In: Journal of International Economics, Vol. 14.
- Helleiner, G. K.* (1972): International Trade and Economic Development. Harmondsworth.
- (1978): Alternative Solutions to the Debt Problems of the Developing Countries. In: M. S. Wionczek (ed.): LDC External Debt and the World Economy. México D.F.

- Holthus, Manfred (1980): Die Entwicklung der Auslandsverschuldung seit 1973. In: H.-B. Schäfer (Hrsg.): Gefährdete Weltfinanzen. Bonn.
- (1981): Verschuldung und Verschuldungsfähigkeit der Entwicklungsländer. In: Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, 26. Jg.
- Hope, Nicholas; Thomas Klein (1983): Management der Auslandsverschuldung. In: Finanzierung und Entwicklung, 20. Jg., Nr. 3.
- International Monetary Fund (1983): World Economic Outlook. Washington, D.C.
- Joshi, Vijay (1982): International Adjustment in the 1980s. (World Bank Staff Working Paper No. 485). Washington, D.C.
- Kaldor, Nicholas (1983): Abwertung und Anpassung in Entwicklungsländern. In: Finanzierung und Entwicklung, 20. Jg., Nr. 2.
- Khan, Mohsin S.; Malcolm D. Knight (1981): Stabilization Programs in Developing Countries: A Formal Framework. In: IMF Staff Papers, Vol. 28.
- Kindleberger, Charles P. (1962): Foreign Trade and the National Economy. New Haven, London.
- (1981): Debt Situation of the Developing Countries in Historical Perspective (1800 - 1945). In: Außenwirtschaft, 36. Jg.
- Kloten, Norbert (1983): Globale Verschuldungs- oder Liquiditätskrise? Wege zur Lösung der internationalen Finanzprobleme. Malenter Symposium III der Drägerstiftung (hektogr. Ms.).
- Krueger, Anne O. (1978): Foreign Trade Regimes and Economic Development: Liberalization Attempts and Consequences. New York, Cambridge, Mass.
- Küng, Emil (1978): Weltwirtschaftspolitik, Tübingen.
- Landell-Mills, Pierre (1981): Kredite zur Strukturanpassung: Erste Erfahrungen. In: Finanzierung und Entwicklung, 18. Jg., Nr. 4.
- Lozoya, Jorge; A. K. Bhattacharya (eds.): The Financial Issues of the New International Economic Order. New York, Oxford.
- McDonald, Donogh C. (1982): Debt Capacity and Developing Country Borrowing: A Survey of the Literature. In: IMF Staff Papers, Vol. 29.
- Meade, James E. (1951): The Balance of Payments. London.
- Morrison, Thomas K. (1982): Structural Determinants of Government Budget Deficits in Developing Countries. In: World Development, Vol. 10.
- Myrdal, Gunnar (1958): Internationale Wirtschaft. Berlin.
- Nissen, Hans-Peter (1983): Der Verschuldungs-Circulus Vitiosus — Wie weiter? In: Entwicklung und Zusammenarbeit, Heft 6.
- Nölling, Wilhelm (1983): Die Krise bändigen. In: Wirtschaftswoche Nr. 42.
- Nowzad, Bahram (1982): Verschuldung von Entwicklungsländern: Einige Probleme der 80er Jahre. In: Finanzierung und Entwicklung, 19. Jg., Nr. 1.
- Nunnenkamp, Peter (1980): Ausmaß, Ursachen und Lösungsansätze der internationalen Verschuldungssituation von Entwicklungsländern. In: Konjunkturpolitik, 26. Jg.
- Odling-Smee, John (1982): Anpassung mit finanzieller Hilfe des Fonds. In: Finanzierung und Entwicklung, 19. Jg., Nr. 4.
- Petersen H.-J. (1977): Zur Früherkennung kritischer Verschuldungslagen von Entwicklungsländern. In: Vierteljahresheft zur Wirtschaftsforschung, Heft 3.

- Pichler, Hanns J. (1982): External Debt of Developing Countries and Financial Readjustment Patterns after two „Oil-Price-Shocks“. (Papers from the International Institute for Environment and Society, Science Center Berlin.)*
- Reichmann, Thomas M.; Richard T. Stillson (1978): Experience with Programs of Balance of Payments Adjustment: Stand-By Arrangements in the Higher Credit Tranches, 1963 - 72. In: IMF Staff Papers, Vol. 25.*
- Sánchez Arnau J. C. (ed.) (1982): Debt and Development. New York.*
- G. D. Martner; A. Sid-Ahmed (1982): Towards an Alternative Policy for Third World Indebtedness. In: J. C. Sánchez Arnau (ed.): *Debt and Development*. New York.
- Schäfer, Hans-Bernd (Hrsg.) (1980): Gefährdete Weltfinanzen, Bonn.*
- Die Bereitschaftsabkommen des Internationalen Währungsfonds in der Kritik. In: H.-B. Schäfer (Hrsg.): *Gefährdete Weltfinanzen*. Bonn.
- Schäfer, Hans-Bernd; Siegfried Schultz (1980): Der Zusammenbruch internationaler Zahlungsfähigkeit — Ursachen und Wirkungen. In: H.-B. Schäfer (Hrsg.): *Gefährdete Weltfinanzen*. Bonn.*
- Schultz, Siegfried (1981): Zur Verschuldungslage der Dritten Welt. In: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, Heft 1.*
- Shams, Rasul M. (1980): Die Bundesrepublik Deutschland und die währungs-politischen Forderungen der Peripherie. In: Diskurs. Bremer Beiträge zu Wissenschaft und Gesellschaft Nr. 3.*
- Simonis, Udo Ernst (Hrsg.) (1983): Ordnungspolitische Fragen zum Nord-Süd-Konflikt. Berlin.*
- Entwicklungsländer in der Finanzkrise. Probleme und Perspektiven. Berlin.
- Sjaastad, Larry A. (1983): Failure of Economic Liberalism in the Cone of Latin America. In: The World Economy, Vol. 6.*
- Streeten, Paul P. (1983): What New International Order? In: U. E. Simonis (Hrsg.): *Ordnungspolitische Fragen zum Nord-Süd-Konflikt*. Berlin.*
- Trouvain, Franz-J. (1981): Längerfristige Aspekte der Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer. In: Außenwirtschaft, 36. Jahrg.*
- Villareal, René (1980): External Disequilibrium in Developing Countries and the Adjustment Process: The Need for a New IMF Approach and Policies. In: J. Lozoya, A. K. Bhattacharya (eds.): *The Financial Issues of the New International Economic Order*. New York, Toronto.*
- Weltbank (1983): Weltentwicklungsbericht 1983. Washington D.C.*
- Wilkens, Herbert (1983): The Debt Burden of Developing Countries. In: Intereconomics, 18th year.*
- Wionczek, Miguel S. (ed.) (1978): LDC External Debt and the World Economy. México, D.F.*
- et al. (1978): External Indebtedness of the Developing Countries. A Background Report. In: M. S. Wionczek (ed.): *LDC External Debt and the World Economy*. México D.F.
- Wohlmuth, Karl (1983): Konditionierte externe Finanzierung und interne Strukturanpassung in den Entwicklungsländern. In: U. E. Simonis (Hrsg.): *Entwicklungsländer in der Finanzkrise*. Berlin.*

# Korreferat zu dem Vortrag: Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer und interne Anpassungsprozesse (H. Körner)

Von *Vincenz Timmermann*, Hamburg

## I

*Heiko Körners* anregendes Referat enthält viele Fragen, die intensiven Nachdenkens und Kommentierens wert sind. Ich möchte in meinem Beitrag drei Problemkreise herausheben, die mir wichtig erscheinen und die mich persönlich besonders interessieren. Zunächst werde ich zum *Phänomen „äußere Verschuldung“* Stellung nehmen, dann zu der in Körners Referat nur am Rande behandelten Frage nach der *Entstehung* der hohen Auslandsverschuldung und schließlich zu den daraus sich ergebenden *Interessenlagen*.

## II

*Heiko Körners* Beschreibung der aktuellen Verschuldungslage ist relativ kurz und dadurch leider auch verhältnismäßig global. Zur Beurteilung der aktuellen Verschuldungslage wären meines Erachtens differenziertere statistische Angaben hilfreich gewesen; etwa eine Aufgliederung des Schuldenstandes nach wichtigen Schuldnerländern, nach öffentlichen und privaten Gläubigern, insbesondere auch nach den Fälligkeiten, und vielleicht auch eine Differenzierung des kurzfristigen Schuldendienstes nach Tilgungs- und Zinszahlungen. Selbstverständlich kann man immer mehr und differenziertere Statistiken fordern; gegen diesen Einwand gibt es fast keinen Schutz. Aber im vorliegenden Fall ist der Wunsch nach einer Differenzierung in der Weise, wie ich sie soeben angdeutet habe, doch *mehr* als ein Standardeinwand, was die folgenden Überlegungen zeigen werden.

Statistische Angaben zur Verschuldung der Entwicklungsländer werden häufig so aufbereitet, daß sie mehr Schrecken verbreiten als wirklich informieren.<sup>1</sup> Es gibt verschiedene Möglichkeiten, die Situation der

<sup>1</sup> Vgl. dazu *E. L. Bacha and C. F. Diaz Alejandro: International Financial Intermediation: A Long and Tropical View. Essays in „International Finance“, No. 147, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, Mai 1982, S. 14 f.*

Auslandsverschuldung dramatischer erscheinen zu lassen als sie wirklich ist:

Eine solche Möglichkeit besteht z. B. darin, auch die sehr kurzfristigen Lieferantenkredite mit Laufzeiten von unter einem Jahr mit in den Schuldenbetrag einzubeziehen. Das halte ich für unangemessen. Denn selbstverständlich werden in allen Ländern die branchenüblichen Zahlungsziele ausgenutzt; zu jedem Zeitpunkt werden also kurzfristige Importkredite im Anspruch genommen, die normalerweise innerhalb sehr kurzer Zeit wieder verschwinden. Solche internationalen Lieferantenkredite schwanken regelmäßig entsprechend den Veränderungen des Handelsvolumens und gehören daher nicht in die Statistiken zur Beschreibung des Schuldenproblems.

Eine weitere Möglichkeit, die Situation der Verschuldung eines Landes oder einer Ländergruppen dramatischer darzustellen als sie wirklich ist, ergibt sich aus einer inkonsistenten Anwendung des „Netto“-Konzepts. So wird z. B. die Kreditaufnahme einzelner Länder bei Banken in voller Höhe als Verschuldung ausgewiesen, obwohl dieselben Banken gleichzeitig einen Teil der Währungsreserven der betreffenden Länder halten.<sup>2</sup>

Schließlich ist die Beurteilung der bekannten *Indikatoren der Verschuldung* schwierig. Geht man von Statistiken aus, in denen die Lieferantenkredite mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr nicht mehr enthalten sind, so betrug die Relation der Auslandsverschuldung zum Bruttoinlandsprodukt für alle ölimportierenden Entwicklungsländer Anfang 1982 etwa 20 %; auch für die relativ hoch verschuldeten, großen Länder Brasilien und Argentinien liegt diese Relation bei 20 %. Relativ zu den Exporten macht die Auslandsverschuldung für die Gruppe der ölimportierenden Entwicklungsländer etwa 110 % aus. Für einzelne Länder liegen diese Relationen allerdings erheblich über den Durchschnittswerten; für Brasilien z. B. bei 236 % und für Argentinien bei 192 %. So betrachtet, ist die Verschuldung einzelner Länder wirklich sehr hoch; aber sie ist nicht so erschreckend hoch, wie es uns oft nahegebracht wird. Man

---

<sup>2</sup> Auf die statistisch schwer erfassbaren Auslandsanlagen privater und staatlicher Wirtschaftseinheiten gerade aus den besonders hoch verschuldeten Ländern sei in diesem Zusammenhang nur hingewiesen. Grundsätzlich sind die massive Kapitalflucht und die kurz- und mittelfristigen Auslandsanlagen staatlicher Unternehmen jedoch in diesem Zusammenhang ein wichtiger Aspekt; ein beachtlicher Teil der „Finanzierungsprobleme“ der hoch verschuldeten Länder Lateinamerikas lässt sich nämlich allein daraus schon erklären: In Mexiko wird die „Kapitalflucht“ der letzten Jahre auf ca. ein Fünftel, in Argentinien und Venezuela sogar auf ein Drittel der Gesamtverschuldung geschätzt. Zu den Auslandsanlagen Venezuelas vgl. den Beitrag von Hans-Peter Nissen in diesem Band. Die Ausführungen von Nissen und seine statistischen Angaben über die privaten und staatlichen Auslandsanlagen belegen meine Argumente in besonders überzeugender Weise.

sollte in diesem Zusammenhang auch einmal daran erinnern, daß z. B. Argentinien zu Beginn dieses Jahrhunderts eine *öffentliche Auslandsverschuldung* aufwies, die ebenfalls etwa 200 % der argentinischen Exporte ausmachte.

### III

Was die *Entstehung* der Auslandsverschuldung angeht, so werden im allgemeinen viele einzelne Gründe genannt; z. B. die Veränderung der Ölpreise, der Rückgang der Wirtschaftstätigkeit in vielen Ländern, die Anti-Inflationspolitik in einzelnen westlichen Industrieländern. Ich möchte eine *allgemeinere* Erklärung für die relativ hohe Auslandsverschuldung einzelner Entwicklungsländer vorschlagen, die insbesondere auch der Tatsache Rechnung trägt, daß diese Verschuldung sich längerfristig aufgebaut hat und nicht die Folge eines unglücklichen Zusammentreffens *einzelner* Erscheinungen ist.

Ich gehe bei meiner Deutung aus von den bemerkenswerten Wandlungen der finanziellen Intermediation<sup>3</sup>. Nicht nur national, sondern auch international sind die *direkten* Gläubiger-Schuldner-Beziehungen in Form von Direktinvestitionen durch das Auftreten finanzieller Vermittler mehr und mehr zu *indirekten* Kreditbeziehungen geworden. Die weltwirtschaftlichen Veränderungen der letzten Jahre haben das Entstehen solcher indirekten Kreditketten zwischen Sparern und Investoren nicht verursacht, aber sie haben diese Kreditketten erheblich verlängert. Ich habe bereits bei der letzten Jahrestagung dieses Ausschusses in einem Diskussionsbeitrag zu *Hans-Bernd Schäfers Referat*<sup>4</sup> auf diesen Zusammenhang hingewiesen. Heute möchte ich diese Gelegenheit nutzen, meine Vorstellungen etwas ausführlicher darzulegen.

Die finanzielle Intermediation zeigt im internationalen Rahmen — vor allem durch politische Ereignisse bedingt — ein zyklisches Verhalten<sup>5</sup>. Werfen wir nur einen Blick auf die Entwicklung in unserem Jahrhundert: Wir beobachten zunächst eine starke Ausweitung der internationalen Kreditbeziehungen vor dem ersten Weltkrieg und in den 20er Jahren, dann einen Rückgang und das völlige Verschwinden in den 30er und 40er Jahren, erneut eine langsame Ausweitung in den 50er Jahren, stärker in den 60er Jahren und schließlich einen ausgesprochenen Boom der internationalen Kreditbeziehungen in den 70er Jahren.

<sup>3</sup> Vgl. dazu *V. Timmermann*: Zur volkswirtschaftlichen Bedeutung von Veränderungen innerhalb der Finanzintermediation, in: *Die Erste Österreichische Spar-Casse* (Hrsg.), *Wirtschaftsanalysen*, 4/1982, S. 1 ff.

<sup>4</sup> Vgl. *H.-B. Schäfer*: Die Analyse des OPEC-Vermögens als weltwirtschaftliches Problem, in: *U. E. Simonis* (Hrsg.): *Entwicklungsländer in der Finanzkrise. Probleme und Perspektiven*, Berlin 1983, S. 115 ff.

<sup>5</sup> Vgl. dazu *E. L. Bacha* und *C. F. Diaz Alejandro*: *International Financial Intermediation*, a.a.O., S. 1 ff.

Die Kapitalimporte der ärmeren Länder gingen zunächst vor allem auf Direktinvestitionen und langfristige Exportkredite (nach dem zweiten Weltkrieg zusätzlich auf Entwicklungshilfeleistungen internationaler Organisationen) zurück; es bestanden also überwiegend enge direkte Beziehungen zwischen Gläubigern und Schuldern. Erst mit der Gründung regionaler Entwicklungsbanken gegen Ende der 60er Jahre und mit dem Entstehen der Eurogeld- und Eurokapitalmärkte kam es zu ganz neuen Formen und Möglichkeiten der Finanzierung von Außenhandel und internationalen Kapitalbewegungen.

Zu diesen Wandlungen im Finanzierungswesen kommen weltwirtschaftliche Umwälzungen im Handelsverkehr. Nach dem zweiten Weltkrieg hatte sich zunächst eine beachtliche Stabilität der Außenhandelsbeziehungen und der damit verbundenen internationalen Kapitalströme eingestellt<sup>6</sup>. Die Industrieländer erzielten als Gruppe bis 1970 regelmäßig jährliche Leistungsbilanzüberschüsse (in Höhe von ca. 0,2 % des Bruttonsozialprodukts — BSP — der Länder der westlichen Welt); dem entsprachen die Leistungsbilanzdefizite der Entwicklungsländer, einschließlich der ölexportierenden Länder. Diese Situation änderte sich schlagartig nach 1974: Industrieländer, die zuvor stets die Rolle des Kapitalexporteurs für den Rest der Welt übernommen hatten, wiesen nun Leistungsbilanzdefizite von einer Höhe auf, die über den bisherigen Defiziten der Entwicklungsländer lagen (ca. 0,25 % des BSP der Länder der westlichen Welt); die ölimportierenden Entwicklungsländer hatten nun Defizite, die doppelt so hoch waren wie die der Industrieländer (ca. 0,4 % des BSP der Länder der westlichen Welt).

Aber nicht nur diese zuvor nie gekannte Größenordnung der neuen Leistungsbilanzdefizite wirkte sich aus; diese haben sich nach 1974 gegenüber der Periode bis 1970 insgesamt verdreifacht, und entsprechend hoch (ca. 0,7 % des BSP der Länder der westlichen Welt) waren die Leistungsbilanzüberschüsse der OPEC-Länder. Noch wichtiger für unsere Frage der internationalen Finanzintermediation war der Wechsel der Nettokapitalexporteure.

Die Unterschiede zwischen den alten und den neuen Überschussländern beeinflußten die Entwicklung des internationalen Finanzierungssystems nachhaltig. Zunächst einmal verfügten die neuen Überschussländer selbst nicht über die Konsum- und Investitionsgüterindustrien und über das technische Wissen, um die Nachfrage der ärmeren, aber wachsenden Entwicklungsländer zu befriedigen. Schon daraus erklärt sich übrigens zum großen Teil der nach 1974 geringere Anteil der

<sup>6</sup> Vgl. dazu T. M. Rybczynski: Structural Changes in the World Economy and Economics and Business, Kieler Vorträge, N. F. 100, Tübingen 1983, S. 13 ff.

privaten Direktinvestitionen in Entwicklungsländern. Dann aber und vor allem besaßen die neuen Kapitalexportore selbst keine genügend entwickelte finanzielle Infrastruktur. Die OPEC-Länder mußten sich bei der Vermittlung ihrer gewaltigen Kapitalexporte anfangs total auf die Erfahrungen und die Möglichkeiten international tätiger Finanzierungsinstitute aus den Industrieländern stützen.

Das Bankensystem in den Industrieländern hat — wie wir wissen — sehr flexibel auf diese Situation reagiert, und die kurz vorher entwickelten Neuerungen in der finanziellen Intermediation, nämlich die Internationalisierung der Einlagen- und Kreditmärkte (Fremdwährungsmärkte), waren eine wichtige Voraussetzung dafür. Das internationale Finanzsystem hat so die Kapitalströme von den Überschusseinheiten (OPEC-Länder) in die Defiziteinheiten (Entwicklungs- und Industrieländer) geleitet. Allerdings führte diese Vermittlung zwischen den OPEC-Ländern als den eigentlichen Gläubigern und den für Anlagen besonders geeigneten Schuldnern (Schwellenländer) zu einer starken Aufblähung der internationalen Kreditbeziehungen.

Allein die Finanzierung der sehr großen Leistungsbilanzdefizite einzelner Industrieländer und der ölimportierenden Entwicklungsländer hätte schon zu einer starken Ausweitung der internationalen Kreditbeziehungen führen müssen; zusätzlich finanzierten die international tätigen Banken aber auch *autonome* wirtschaftliche Transaktionen innerhalb einzelner Länder und zwischen ihnen, ganz unabhängig von deren großen Leistungsbilanzsalden.

Diese weltwirtschaftlichen Umwälzungen haben die Expansion der internationalen Finanzmärkte stark gefördert. Gemessen an „normalen“ Verhältnissen auch bei hoch entwickelter finanzieller Intermediation wurden die Kreditketten vor allem deswegen so viel länger und die Bruttokreditvolumina so erheblich größer, weil die OPEC-Länder als die eigentlichen Gläubiger selbst über keine leistungsfähige finanzielle Infrastruktur verfügten und sich zeitweise ganz auf die Erfahrungen und Marktkenntnisse der internationalen Banken verlassen mußten. So konnten sich die Finanzmärkte verselbständigen, und der Zusammenhang zwischen kapitalexportierenden (sparenden) Überschüßländern und kapitalimportierenden (investierenden) Defizitländern ging mehr und mehr verloren.

Diese Wandlungen in bezug auf die Richtung der internationalen Kapitalströme, in bezug auf die Internationalisierung der Einlagen- und Kreditmärkte und in bezug auf die Entwicklung der finanziellen Intermediation müssen meines Erachtens klar und deutlich herausgearbeitet werden, wenn man die hohe externe Verschuldung einzelner Länder begreifen will.

## IV

Ein im Zusammenhang mit der Auslandsverschuldung sehr wichtiger Gesichtspunkt, den *Heiko Körner* vermutlich gesehen, in seinem Referat aber nicht näher analysiert hat, ist die auf den ersten Blick überraschende Koalition zwischen den Regierungen der Schuldnerländer und den privaten Gläubigerbanken auf der einen Seite und den nationalen und den internationalen Finanzorganisationen auf der anderen Seite. Diese Koalition ist aber nur auf den ersten Blick erstaunlich: Wenn die privaten Gläubigerbanken nämlich gemeinsam mit den Regierungen der Schuldnerländer für mehr offizielle Kredite der Weltbank und des Internationalen Währungsfonds an die verschuldeten Länder eintreten, so plädieren sie auch dafür, die Rückzahlungsfähigkeit der Schuldnerländer zu erhöhen und auf diese Weise ihr eigenes, also der Gläubigerbanken, Risiko von Zahlungseinstellungen und Forderungsverlusten zu verringern.

Man studiere einmal den neuesten Jahresbericht des Bundesverbands Deutscher Banken. Darin verweist der Bankenverband auf die großen Leistungen der international tätigen Banken bei der — wie es dort heißt — „Rückschleusung der Petro-Dollars“, in unserer Sprache: bei der Kreditvermittlung zwischen den OPEC-Ländern und den ölimportierenden Industrie- und Entwicklungsländern. Der Verband räumt zwar ein, daß einzelne Devisenkredite wohl auch konsumtiven Zwecken zugeflossen seien, großenteils sei dadurch aber eine Ausweitung der Produktionskapazitäten finanziert worden. Diese Kapazitäten seien wegen der ungünstigen Lage der „Weltkonjunktur“ nun allerdings voll ausgelastet, so daß es in einzelnen lateinamerikanischen Schwellenländern zu vorübergehenden Liquiditätsproblemen gekommen sei. Schließlich wird die gute Zusammenarbeit mit dem IWF, der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und den nationalen Zentralbanken hervorgehoben, und es werden die Weltbank und die regionalen Entwicklungsbanken dazu aufgefordert, durch weitere Kredite die in den Schuldnerländern notwendigen Anpassungen zu fördern.

Auf der anderen Seite rufen die nationalen Zentralbanken sowie die internationalen Finanzorganisationen die privaten Gläubigerbanken dazu auf, ihre freiwillig übernommene Verantwortung nun auch zu erfüllen und im Falle von Forderungsausfällen nicht mit einem Eintreten der Notenbanken und des IWF zu rechnen.

Als Drohpotential wird von der Gegenseite seit längerem die Gefahr einer internationalen Finanzkrise an die Wand gemalt. Als statistischer Beleg wird in der Regel die besonders hohe und daher für diese Argumentation sehr geeignete Schuldendienstquote einzelner Länder heran-

gezogen, in die selbstverständlich auch die kurzfristigen Lieferantenkredite eingehen. Meines Erachtens sagt aber dieser Indikator, wenn er sehr hoch ist, viel eher etwas über die zu kurzen Fristen der Auslandsverschuldung aus als über die Schuldenlast und die Anpassungslast der betreffenden Länder.

Allerdings könnte sich aus der starken regionalen Konzentration der Verschuldung eine internationale Finanzkrise ergeben. Auf die vier lateinamerikanischen Länder Brasilien, Mexiko, Argentinien und Venezuela entfielen allein fast 40 % der für Ende 1982 geschätzten Gesamtverschuldung aller Entwicklungsländer. Durch eine Zahlungseinstellung dieser Länder würden daher vor allem solche Banken in Gefahr geraten, die Großkredite an die lateinamerikanischen Länder vergeben haben. Beim Ausfall der Forderungen an Brasilien, Mexiko und Argentinien würden nach einer Schätzung die neun größten US-Banken bis zu 130 % ihres Eigenkapitals verlieren. Hinzu kämen die in einem solchen Fall zu erwartenden Multiplikatorwirkungen und die daraus entstehenden Störungen der Interbankenbeziehungen.<sup>7</sup>

Trotz dieser möglichen Gefahren spricht nach meinem Urteil aber alles gegen ein vorhersehbares und daher kalkulierbares Engagement der offiziellen Institutionen. Wenn man der Drohung nachgabe und wenn die privaten Banken mit einem Eintreten der offiziellen Finanzorganisationen rechnen könnten, würde das wahrscheinlich dazu führen, daß sie beim Abschluß ihrer Kreditgeschäfte selbst geringere Vorsicht walten ließen, als unter dem Druck drohender Ausfallrisiken. So wie jede Versicherung scheitern muß, wenn die Versicherten selbst den Schadensfall herbeiführen können, wird jedes internationale Sicherungssystem im Kreditbereich zusammenbrechen, wenn Gläubiger und Schuldner nicht von sich aus ein starkes Interesse daran behalten, den Fall einer Zahlungsunfähigkeit gar nicht erst entstehen zu lassen.

Auf unser Thema bezogen, müssen die privaten Gläubigerbanken ein Interesse daran behalten, ihren Kredit so zu kontrollieren, daß die Regierungen der Schuldnerländer an weiteren Krediten stärker interessiert sind als daran, sich durch eine Zahlungsunfähigkeitserklärung ihrer aufgelaufenen Schulden teilweise oder ganz zu entledigen. Die Tatsache, daß bis heute kein Land seine Zahlungsunfähigkeit erklärt hat, zeigt, daß die in Frage kommenden Regierungen sich von weiteren Krediten immer noch größere Vorteile versprechen als von einem Bankrott.

---

<sup>7</sup> Vgl. dazu P. Nunnenkamp: Die Verschuldungskrise der Entwicklungsländer. Eine Gefahr für die Weltwirtschaft?, in: WiSt, Heft 11, November 1983, S. 580.

## V

Meine sehr unvollständigen Darlegungen sind in ihrer Tendenz optimistisch. Im Gegensatz dazu erscheint mir die Grundstimmung in *Heiko Körners* Referat eher pessimistisch.

Wenn ich *Körners* Ausführungen richtig deute, lautet seine zentrale Aussage etwa so: Der Anpassungsbedarf in den Entwicklungsländern ist sehr groß, die Anpassungsfähigkeit dort ist sehr gering; selbst Kredite helfen nicht weiter, sie kumulieren sich lediglich zu hoher Auslandsverschuldung, und die führt unweigerlich zu Verschuldungsproblemen.

Nach meinem Urteil liegt der Grund für diese pessimistische Einstellung darin, daß *Körner* bei seiner theoretischen Argumentation von einem *geschlossenen* System ausgeht. Dafür spricht übrigens auch, daß er den weltwirtschaftlichen Saldenzusammenhang als analytischen Rahmen für die Behandlung der Schuldenproblematik gewählt hat. Ein solches Vorgehen übersieht jedoch, daß Kredite — *für Investitionen verwendet* — die saldenmechanische Geschlossenheit eines stationären Systems ja gerade aufheben und ein *Wachstum des Systems* erreichen können.

## VI

Ich möchte meine Überlegungen wie folgt zusammenfassen:

1. Ich halte die Statistiken zur Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer für korrekturbedürftig.
2. Ich glaube, daß diese korrigierte Auslandsverschuldung für besonders dynamische Volkswirtschaften — gemessen am Bruttonsozialprodukt und/oder an den Exporterlösen — heute nicht dramatischer ist als zu anderen Zeiten starker internationaler Kapitalbewegungen, also etwa kurz vor oder nach dem Ersten Weltkrieg.
3. Ich meine, daß die Zunahme der Auslandsverschuldung viel weniger als oft betont durch Faktoren wie Weltkonjunkturlage oder Antinflationspolitik einzelner Länder zu erklären ist. Nach meinem Urteil sind dafür längerfristige Wandlungen verantwortlich, z. B. die Liberalisierung der Finanzmärkte in den meisten Schwellenländern, finanzielle Innovationen, wie die Entstehung der Fremdwährungsmärkte, sowie vor allem die Intensivierung der finanziellen Intermediation und die damit einhergehende Verlängerung der Kreditketten.
4. Ich halte die sich ausbreitende Katastrophenstimmung im Zusammenhang mit der Auslandsverschuldung für künstlich geschaffen. Eine noch nicht von allen erkannte Koalition aus privaten Gläubi-

gerbanken und Entwicklungsländern auf der einen Seite „spielt“ seit einiger Zeit gegen die nationalen und internationalen Finanzorganisationen auf der anderen Seite. Als Drohpotential verwendet dieses merkwürdige „Kartell aus Gläubigern und Schuldner“ das Argument von der Gefahr eines Zusammenbruchs des internationalen Finanzsystems, um die offiziellen Organisationen zur Übernahme privater Kreditrisiken zu bewegen.

5. Weil Kredite die internen Anpassungsprozesse erleichtern bzw. überhaupt erst ermöglichen, plädiere ich für weitere Kredite an die Entwicklungsländer und — sobald eine Zahlungseinstellung erfolgt und eine Zahlungsunfähigkeit droht — für Umschuldungen und Streckung der Kreditfristen unter Mitwirkung der zuständigen nationalen und internationalen Finanzorganisationen. Nur im Falle einer Zahlungsunfähigkeit — dann aber sofort — sollte die Bereitschaft zu einer teilweisen Refinanzierung dubioser Forderungen durch Zentralbanken und IWF ausgesprochen werden.

## Summary

### **External Debt of Developing Countries and Internal Adjustment: Strategies, Interests, and Distribution of Burdens**

Examining Heiko Körner's paper, the author is convinced that the statistics on the external debt of developing countries should be revised. In relation to gross national product and exports present external debt is, particularly for dynamic economies, no more dramatic now than in times of strong international capital movements shortly before or after World War I.

The increase in external debt is not so much influenced by factors as the state of the world economy, or the antiinflation policy of specific countries. Rather, long-term changes as for example the liberalization of financial markets in most newly industrializing countries, financial innovations as the establishment of foreign exchange markets, and especially intensifying financial intermediation and the extension of chains of credit are to be looked at.

The increased opinion of an impending disaster in connection with external debt is unrealistic. It has to be recognized that a strong coalition of private credit institutions and developing countries has, for some time, been competing against the national and international financial organizations. In order to persuade official organizations to take over private credit risks, this strange “cartel of creditors and debtors” argues that the international financial system is in danger of collapsing.

Since loans facilitate or even enable an adjustment process to take place, the further granting of loans to developing countries should be encouraged. If payments are suspended and insolvency threatens, credits should be converted and extended in cooperation with national and international financial organizations. Only in cases of insolvency should central banks and the IMF consider an immediate (partial) refinancing of doubtful claims.

# **Recent Experience with Fund-Supported Adjustment Programs**

By *Mark Allen*, Washington

## **I. Introductory Remarks<sup>1</sup>**

The 1980s have so far proved to be a period in which developing countries have experienced widespread balance of payments problems. In response, the International Monetary Fund (IMF, or Fund) has made available to its members historically unprecedented amounts of money in support of their adjustment efforts. This paper opens with a description of the Fund's present financial activities and of the nature of the balance of payments problems facing many developing countries. It then discusses the aims of Fund-supported adjustment programs and some of the policy instruments used in these programs to achieve adjustment. It concludes with a brief discussion of the effectiveness of Fund programs.

The paper relies heavily on recent research work done in the Fund and on a review of all 27 programs approved during 1981, which was discussed by the Executive Board of the Fund in the autumn of 1983.<sup>2</sup> Some 15 of the 1981 programs were for African member countries, 6 were for Asian countries, 4 for Western Hemisphere countries, and 2 for European countries.<sup>3</sup> The focus of the analysis is thus on programs with African countries, unlike the other papers presented to the 1983 Kiel conference of the Ausschuß Entwicklungsländer.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup> The views expressed in this paper should not be interpreted as those of the Executive Board or the staff of the International Monetary Fund.

<sup>2</sup> These programs were: One-year stand-by arrangements with Burma, Central African Republic, Ethiopia, Grenada, Korea, Liberia, Madagascar, Mauritania, Mauritius, Senegal, Solomon Islands, Somalia, and Uganda; multiyear stand-by arrangements with Romania, Thailand, Togo and Yugoslavia; and three-year extended Fund facility arrangements with Costa Rica, Dominica, India, Ivory Coast, Jamaica, Morocco, Pakistan, Sierra Leone, Zaire, and Zambia.

<sup>3</sup> The geographical distribution of programs has changed since 1981, with a much larger proportion of arrangements approved for Western Hemisphere countries in 1982 and 1983.

<sup>4</sup> See also *Justin B. Zulu and Saleh M. Nsouli: Adjustment Programs in Africa: The Experience with Fund-supported Programs, 1980 - 81*, in: *Finance and Development*, Vol. 21, No. 1, (March 1984), pp. 5 - 9.

## II. Background to the Current Difficulties

With the current difficult economic situation of many developing countries, the Fund's activity in support of its members' adjustment efforts has reached very high levels. By mid-November 1983, Fund-supported adjustment programs were in effect with some 48 members, all of them developing or East European countries. Programs were in effect with 18 of the Fund's 45 African members, 8 of the 23 Asian members, 5 of the 8 Southern and East European developing country members, and 17 of the 30 Western Hemisphere developing country members.

Not only has the number of arrangements reached a record level, the Fund has also committed substantially larger amounts than in the past in support of these arrangements. Since 1979, the Fund has borrowed resources under the supplementary financing facility and enlarged access policy to expand its financial base and allow it to give assistance to members under *stand-by* and *extended arrangements* in much larger amounts than was possible before. By mid-November 1983, outstanding use of Fund resources amounted to SDR 27 billion, to which must be added a further SDR 15 billion committed but not yet disbursed under stand-by and extended arrangements.

Developing countries have been affected adversely in a variety of ways by the current world economic conditions.<sup>5</sup> To a large extent, their difficulties originated in the oil price increases of 1979 - 1980 and the associated slowdown in activity in the industrial countries. However, these events affected countries that were often already in a precarious position following their failure to take sufficiently prompt adjustment measures during the late 1970s.

The first external factor which has affected the balance of payments of many developing countries has been the decline in the growth rate of their export markets, particularly in the industrial countries. This has been compounded by the spread of protectionism in these countries, or by the threat of it. Secondly, the increase in oil prices, combined with the recession in the industrial countries, has led to a decline in the terms of trade for the vast majority of developing countries. It has been particularly severe for those low-income countries relying mainly on exports of primary products. A third adverse factor has been the stagnation in

<sup>5</sup> For a detailed discussion, see the *Annual Reports* of the International Monetary Fund and *World Economic Outlook, Occasional Papers Nos. 9 and 22*, International Monetary Fund (Washington). See also Mohsin S. Khan and Malcolm D. Knight: Determinants of Current Account Balances of Non-Oil Developing Countries in the 1970s: An Empirical Analysis, in: Staff Papers, International Monetary Fund (Washington), Vol. 30, No. 4 (December 1983), pp. 819 - 842.

concessional aid flows since 1980, and a fourth has been the increase in interest rates resulting from the tighter monetary policies being pursued by industrial countries. A final factor, which is to some extent the result rather than a cause of the balance of payments problems of these countries, has been the increasing difficulty of attracting new long-term private capital inflows. This frequently led to countries' resorting to short-term borrowing, with a subsequent increase in the burden of principal repayments. The decline in total commercial bank flows to developing countries has nevertheless been spectacular, falling from about US-\$ 51 billion in 1981 to an estimated US-\$ 15 - 20 billion in 1983. For many developing countries the decline has been even more precipitous than this.

This listing of more or less exogenous causes of the balance of payments difficulties of developing countries should not distract attention from the domestic causes of difficulties. In many cases the unfavorable international economic conditions merely compounded the adverse effects on a country's balance of payments of inappropriate demand management, debt management, pricing or exchange rate policies. These problems of economic management had often emerged during the 1970s, but the resulting deficits could at that time be financed from abroad. Those countries that adopted adjustment measures early found themselves much better able to cope with the subsequent worsening of the international economy.

The problems facing individual developing countries also vary widely depending on the nature of their international transactions. The problems faced by those countries which are heavily indebted to commercial banks differ from the problems of those affected by the decline in the terms of trade or the shortage of concessional aid flows. The major exporters of manufactures among developing countries face different problems from the oil exporters. Thus generalizations about the current balance of payments difficulties of developing countries can only be made with caution.

### III. The Aims of Fund Programs

The Fund gives its support to members' adjustment programs with the aim of achieving a *viable* balance of payments position over the *medium* term. A viable balance of payments position can generally be considered as a current account deficit which can be financed through normal capital inflows and which can be sustained without a reliance on restrictions.

If the current account is to be financed by normal capital inflows, an adjustment program must aim over the medium term at eliminating

reliance on exceptional capital flows, in such forms as financing from the Fund, debt rescheduling, or special intergovernmental assistance. The attainment of balance of payments viability and the lifting of the balance of payments constraint on development should create a sound basis for the restoration of sustained economic growth. But other elements are also necessary for sustained growth, including the removal of distortions in the economy, the control of inflation, and the establishment of appropriate incentive systems.

While the achievement of a viable balance of payments position and the restoration of growth is the medium-term objective of a Fund-supported program, in the short run the immediate problem is frequently to bring the demand for real and financial resources into line with their availability. The aim is to ensure that this adjustment of the supply and demand for resources takes place in an orderly fashion and does not vitiate the prospects for future growth.

When a country has insufficient reserves or external financing available to cover the immediate current account deficit, it is faced with choosing between three options: *Firstly*, an attempt may be made to mobilize more capital inflows to fill the gap; *secondly*, the country may adjust the level of domestic absorption of resources and promote exports in order to reduce the size of the needed financing; *thirdly*, it may impose restrictions and accumulate arrears.

We may reject the third option out of hand as a solution to the country's problems. By imposing restrictions, the country reduces the absorption of real external resources, and by failing to settle its obligations on time, it obliges its creditors to extend a form of exceptional financing. However, the disorderly nature of the process imposes severe costs upon the country and in no way contributes to the attainment of the medium-term objectives. The imposition of restrictions creates distortions and lowers the efficiency of resource use, making it more difficult to resume soundly based growth. The existence of arrears and the failure to restore the confidence of potential creditors disrupts trade flows, raises the cost of imports, and creates incentives for capital flight, especially of import financing by interrupting the extension of normal trade credits. The only real options are thus the first two, financing or adjustment, or some combination of them.

More external financing can to some extent be provided from the Fund's own resources, but these are limited in comparison with the size of the balance of payments problems facing many countries. In its adjustment programs the Fund has increasingly relied on financially concerted packages, where both public and private creditors make further commitments to the country, either as part of a debt-resche-

duling exercise in the Paris and London Clubs, or in addition to it. In some cases, however, a country's debt service burden is so large that further capital inflows on short maturities are not prudent. In this context, it should be noted that the Fund's own assistance is of a relatively short-term nature, most of it being repayable in three to five or three to seven years.

There are cases where a country faces a temporary, self-reversing balance of payments problem and where adequate external finance is available on suitable terms. In such cases, reliance on financing the deficit may be appropriate. In the vast majority of cases, however, this is not so, and the immediate or prospectively available financing falls far short of that required. The country has no choice in these circumstances but to adjust, both in order to reduce the amount of financing needed and to increase the willingness of creditors to make additional financing available on suitable terms.

There can be no question of a country's not adjusting. In the absence of sufficient external financing, the domestic consumption of resources will inevitably be reduced. To put it another way, while there may be an *ex ante* financing gap, it will certainly be closed *ex post*. Where a question does arise is whether this adjustment will be an orderly or a disorderly one.

An orderly process of adjustment involves taking measures to bring the demand for resources deliberately into line with the available supply, whereas disorderly adjustment leaves excess demand unsatisfied by the reduced supply. The latter course is that already rejected above.

#### **IV. Types of Problems**

A need to adjust is in many cases indicated by a country's current account deficit and the scheduled amortization of its debt being too large in comparison with its expected export earnings and likely future capital inflows. In some cases short-term balance of payments pressures may have emerged leading to the depletion of reserves or the intensification of restrictions, including the accumulation of payments arrears. Some countries may have reacted to these difficulties by borrowing more from commercial sources than is prudent. In many cases the external payments imbalance is associated with high inflation and a decline in the level of economic activity.

In the 27 cases where the Fund approved a program in 1981, 12 countries had incurred arrears at the time the program started, often in substantial amounts. Some 13 of the 27 countries had international reserves equal to less than five weeks' imports. These low reserve

levels made such countries especially vulnerable to adverse exogenous developments, and this vulnerability was exacerbated when the country had accumulated large amounts of short-term debt. In most of these 1981 programs, the balance of payments problem had already been in existence for three or more years before the start of the program, indicating that the origin of the difficulties was not solely the deterioration in the world economic environment in the 1979-1980 period, but lay in earlier problems of economic management.

External imbalances are associated with domestic economic imbalances. In some cases the economies were characterized by excess demand levels, often stemming from a failure to reduce expenditures following unfavorable exogenous developments. In particular, many countries increased their expenditure levels during the commodity boom of the early and mid-1970s, and found it hard to adjust when the terms of trade moved adversely at the end of the decade. In many of the countries the adjustment to the oil price increases of 1979 - 1980 was too slow. In other cases, clearly reversible exogenous shocks, such as harvest failures, could not be financed, owing to the inadequacy of external financing or the unwillingness of lenders to increase commitments, and thus the country had no choice but to adjust by reducing the level of demand. Excess demand levels were very frequently associated with fiscal deficits, which in turn led to a large expansion of credit to the public sector or to high levels of foreign borrowing. Excessive domestic demand also frequently led to an acceleration of inflation and a real appreciation of the exchange rate.

Other sources of the imbalance could be found in supply-side factors. These included resource misallocation, often a consequence of inappropriate prices and incentives. In some cases real wages were so high as to impair external competitiveness. In others the level of domestic savings was too low, often as a result of inadequate financial intermediation associated with an undeveloped banking system, low or negative real interest rates, or sectoral credit allocation systems. Investment levels in some cases were inadequate, or the structure and quality of investment was poor.

In a number of countries a reliance on restrictions and controls on imports, including high tariff protection designed to promote import substitution, had given the wrong incentives to producers. When controls are used as a substitute for an appropriate exchange rate policy, export profitability can suffer, which can lead to a shortage of foreign exchange, and in turn disrupt growth.

## V. Program Strategies

Not all the IMF programs reviewed aimed at a large reduction in the current account deficit. Of course in some cases where the deficit was clearly unsustainable such a reduction was necessary, but in several programs an increase in the deficit was both feasible and appropriate. These tended either to be cases where acute balance of payments pressures had not emerged and higher imports of essential inputs and investment goods were expected to lead ultimately to a stronger balance of payments or cases where imports had been compressed by trading partners' unwillingness to supply goods.

Of the 27 programs approved in 1981, in 9 cases (6 in Africa, 2 in Asia, and 1 in the Western Hemisphere) the balance of payments problems were mainly attributable to excessive domestic demand. Consequently the adjustment strategy contained in the programs mainly involved demand restraint measures.

In 8 of the 27 cases (4 in Asia, 2 in the Western Hemisphere, and 1 each in Europe and Africa), the problem could be largely attributed to an inadequate growth in supply, because of structural weaknesses in the economy. These programs aimed at improved investment and savings performance, the structural reallocation of resources, and the liberalization of the exchange and trade system when this had led to a severe misallocation of resources. While these programs aimed to contain demand, they did not act primarily to reduce it.

The 10 remaining arrangements (8 in Africa and 1 each in Europe and the Western Hemisphere) were based on mixed strategies, since the problems were attributable both to excess demand and inadequate supply. In addition to demand restraint, such programs frequently aimed at reforming the exchange and trade system in order to reallocate resources from inefficient import-competing sectors. These programs often included a liberalization of imports accompanied by a relatively large devaluation; in some cases a small devaluation was combined with the simultaneous adoption of tariff measures or occasionally the establishment or legalization of a temporary parallel exchange market. In those cases where imports had been unduly compressed through restrictions, a period of higher imports was often envisaged. Similarly some programs made provision for an increase in the rate of inflation when controls which had previously repressed prices were removed.

## VI. Policy Content

The most important single element in restraining demand in the IMF programs surveyed was reducing the disequilibrium in public sector finances.<sup>6</sup> Almost all programs aimed at a reduction in the ratio of the budget deficit to GDP, and almost all of these envisaged some increase in budgetary revenue, typically by at least 20 percent. This planned revenue increase was to some extent based on an expected growth in nominal income, but in 19 cases discretionary tax measures were expected to be important. Although a reduction in the rate of growth of public sector expenditure was expected in 20 of the 27 cases, in only 6 of these cases did this reduction involve a decline in the real level of spending. In the implementation of the programs, the spending targets tended to be met, while revenues fell short of expectations. This frequently resulted from overoptimistic assumptions about economic growth or exports or from the failure to implement planned revenue measures.

Other demand management measures included raising the tariffs charged by nonfinancial public enterprises, higher interest rates, and general wage restraint. It is noteworthy that the programs under review relied very infrequently on restraint in the growth of private sector credit. This was not because of any ideological preference on the part of the Fund, but because the public sector deficit had usually preempted the available credit in the period before the program. The use of performance criteria on credit to the private sector in these programs was designed to be a mechanism for monitoring the evolution of the economy during the program period rather than for controlling private expenditures.<sup>7</sup>

Turning to supply-side measures, action to expand the production of tradable goods included measures acting directly on competitiveness, such as exchange rate changes and the containment of labor costs, and those that otherwise sought to provide adequate incentives for production, such as increases in procurement prices. Four of the programs had a large scale public sector investment effort as the central element of the adjustment strategy. Investment policies were also important in 18 further programs. Nevertheless, the implementation of investment policies tended to be somewhat disappointing, and this was partly because of reduced resource availability during the program period.

---

<sup>6</sup> See also *Margaret Kelly: Fiscal Deficits and Fund-Supported Programs*, in: *Staff Papers, International Monetary Fund (Washington)*, Vol. 29, No. 4 (December 1982), pp. 561 - 602.

<sup>7</sup> See *G. Russell Kincaid: What are Credit Ceilings?*, in: *Finance and Development*, Vol. 20, No. 1 (March 1983), pp. 28 - 29.

Policies to improve the functioning of the financial system and to promote savings were contained in 8 programs, and policies to liberalize and rationalize the trade and payments system were widespread.

About half the programs explicitly included a commitment to adjusting the exchange rate during the program period. The use of the exchange rate as a policy instrument was most common for countries following a structurally-oriented or mixed adjustment strategy: exchange rate action was taken less frequently in programs based mainly on demand restraint. Such exchange rate depreciation was not normally called for in the programs designed around a large investment effort. In contrast, all those structural programs whose main strategy was to shift resources between sectors did contain an exchange rate change. Among the merits of an exchange rate change as part of an adjustment program is that it is normally simpler to implement than the alternatives.

Many programs provided for efforts to alter the composition of external debt towards more reliance on loans with concessional terms and to limit new borrowings from nonconcessional sources. Rescheduling external debt was envisaged in 12 of the 27 programs; in 6 of these cases official debt only was rescheduled, in 1 commercial debt only, and in the remaining 5 both forms were rescheduled.

## VII. The Attainment of Program Objectives

The ideal method of evaluating the success of a Fund-supported adjustment program would involve comparing the consequences of the adoption of the measures contained in the program with those of another set of measures or with doing nothing. In practice this cannot be done. While the consequences of the measures actually taken may be apparent (and these may or may not be the measures specified in the program), what would have happened had different actions been taken is not known. The most satisfactory approach, to build a comprehensive model of the economy in question on which different policy combinations may be tested, is difficult, if not equivocal. Most attempts at evaluating Fund programs use other, less satisfactory methods of comparison, although these can yield illuminating insights.<sup>8</sup>

One approach, the "*before and after*" method, takes trends that were evident before the introduction of a Fund program as a proxy for what

---

<sup>8</sup> See for example, *Donal J. Donovan: Macroeconomic Performance and Adjustment Under Fund-Supported Programs: The Experience of the Seventies*, in: Staff Papers, International Monetary Fund (Washington), Vol. 29, No. 2 (June 1982), pp. 171 - 203, and in particular p. 173.

would have continued to happen had no program been agreed. Such comparisons implicitly attribute to the Fund program a large number of changes that would have had to have happened in any case; among the reasons the country came to the Fund in the first place may have been the unsustainability of the previous set of policies.

Another approach, the "*control group*" method, is to compare the behavior of economic aggregates in countries with Fund programs with the behavior of the same aggregates in other countries. Unfortunately the control group methodology breaks down in that the two groups, countries with and without Fund programs, clearly do not belong to a common population with the sole difference being that one chose to request a Fund program and one did not. The situation of the two groups of countries might be expected *a priori* to be very different. Attempts to refine the control group of nonprogram countries by restricting it to those judged to be similar to the program group rapidly introduces a subjective element which, combined with the small samples involved, magnifies the uncertainty attached to the results.

A third approach, the "*introspective*" method, is to judge the success or failure of a program by the extent to which the program's targets were reached. This labors under even more problems than the two previous methods. If the targets are not achieved, to what extent can this be attributed to the quality of the program, to unforeseen circumstances, or even to the failure to implement the measures of the program or adapt them promptly? Were the targets realistic in the first place, or were they unreasonably easy or too difficult to achieve? In any case, what operational significance should be put on a target, when it is the results that are important? The Fund approves a program if it considers that the authorities are taking the appropriate measures to strengthen their balance of payments; this does not necessarily involve an endorsement of all the authorities' announced targets.

It is nevertheless of interest to analyze the degree of implementation of planned adjustment measures or the achievement of the short-term objectives of the program. However, perhaps of even greater importance is an assessment of the amount of adjustment remaining to be accomplished at the end of the various programs.

The main immediate objective of Fund programs is the *balance of payments*, and *output growth* and *inflation* constitute subsidiary objectives. The degree to which targets are reached is of interest, even though, as mentioned above, the targets themselves may fall short of the adjustment required to achieve a viable balance of payments position. The evolution of the current account of the balance of payments was broadly as projected in the countries under review, although ex-

port performance was not as expected. This reflected lower than projected international prices for primary commodities, the prolonged period of slow economic growth in the industrial countries, and supply problems in the program countries themselves. Associated with the large export shortfall, imports also grew more slowly than anticipated. In some cases this lower growth reflected the adoption of additional policy measures to restrain demand by more than was planned initially. In others, however, it was associated with the introduction of a more restrictive exchange and trade system, particularly in cases where the original adjustment program was not implemented as planned.

The overall *balance of payments* outcome tended to be better than anticipated, although in several countries special factors, such as delays in anticipated aid receipts, speculative capital outflows, or sharp reductions in the access to international financial markets, led to smaller than expected net capital inflows. Gross international reserves remained at relatively low levels for the countries in question. A notable feature of the programs was the general rise in external debt service payments over the period. This reflected the slow growth of exports, the sharply higher international interest rates, and the expansion of foreign borrowing on commercial terms in the preceding years.

The rate of *inflation* was approximately on target or better in about half the countries for which a reduction in the rate had been planned. Substantially worse inflation was experienced in six of these countries; however, this often arose as a result of a failure to implement adjustment measures. In one third of the programs, some increase in inflation had been envisaged.

Real economic *growth*, which was targeted to increase sharply for the countries under review, was less favorable than expected. While this was partly the consequence of overoptimistic targeting, an average increase in the growth rate compared with the period prior to the arrangement of only one percentage point was recorded. This contrasted, nevertheless, with a deterioration in the rate of growth of non-oil developing countries in general. The less than satisfactory growth performance was partly attributable to the impact of depressed economic conditions on the performance of exports. However, the results were also influenced by a particularly large deterioration in growth in several countries which failed to take the adjustment measures contained in the program.

## VII. Adjustment Remaining

The amount of adjustment remaining to be accomplished at the end of a program is an important indicator of whether significant progress

has been achieved toward balance of payments viability. Of course the measurement of the amount of needed adjustment must be a subjective process. In seven of the cases, it was judged that a small or moderate amount of adjustment remained to be accomplished a year and a half after the conclusion of the program. In three others, relatively large imbalances persisted, but these were expected to be self-correcting. In four cases the external current account deficit and the rate of inflation were considered broadly acceptable in numerical terms, but significant exchange, trade, and price controls remained in effect, indicating that further adjustment would be necessary before reliance on administrative measures could be reduced. In a further six countries, both the external current account deficit and the rate of inflation remained unacceptably high, despite the maintenance of such controls. In the final group of six cases, large external imbalances persisted and further adjustment was required.

While there was clearly progress toward balance of payments viability, the record is a mixed one. The large amount of adjustment remaining in some cases can be attributed to various factors. Firstly, the large size of the initial imbalance in many cases frequently made it desirable to phase the adjustment over a period longer than one year. Secondly, some countries with large payments imbalances aimed at adjustment through the adoption of supply-oriented policies which require more time to be effective. A third factor was that the international economic conditions in which these programs were implemented turned out to be worse than expected when the programs were designed. Finally, in several cases, incomplete implementation of the planned adjustment policies resulted in the persistence or even aggravation of large imbalances. (It should be noted that 14 of the 27 programs approved in 1981 covered two or three years; 6 of these were still in force at the end of 1983, and successor arrangements have been approved for the remaining 8 countries. Adjustment programs in 9 of the 13 countries for which one-year stand-by arrangements were approved in 1981 have been further supported with subsequent arrangements.)

As this record indicates, successful adjustment has not been easy for many developing countries in recent years. However, as the Managing Director of the Fund pointed out in a speech early in 1984, experience with adjustment programs has shown that certain conditions are crucial to a country's effective adjustment and sustained progress.<sup>9</sup> Firstly, there is a need for political commitment to a program of measures on the part of the authorities and the broad support and understanding of

---

<sup>9</sup> IMF Survey, February 6, 1984, pp. 45 - 46.

the public. Secondly, the prospects for success are greatly enhanced when a comprehensive program is adopted and implemented at an early stage of the country's difficulties. Thirdly, in implementing the program, a degree of flexibility is called for in formulating or adjusting policies in response to changing circumstances, in particular unexpected exogenous shocks. And lastly, the implementation of adjustment policies must be sustained over a number of years if the structural reforms essential to the longer-run strengthening of the balance of payments are to be carried out.

## Summary

### **Recent Experience With Fund-Supported Adjustment Programs**

The difficult economic position of many developing countries at the start of the 1980s has been reflected in high levels of financial support for these countries by the International Monetary Fund. Fund support for 27 adjustment programs was approved in 1981, over half these programs being with African countries.

The paper discusses the causes of the recent balance of problems in many developing countries, noting that serious exogenous shocks frequently compounded existing shortcomings in economic management. The aims of Fund-supported programs are described, and the crucial need for orderly adjustment to reduce the current account deficit to the level of the available external finance is shown.

In the countries with programs approved in 1981, the problems were often acute: they included cases of excess domestic demand, resource misallocation and structural problems. There was a correspondingly wide variation in the content of the adjustment programs adopted. Improvement in public finances was the most important single measure of demand restraint. Supply-side actions included redirecting public investment programs, and exchange rate, interest rate and other price changes.

The paper concludes with a discussion of the difficult issue of how to evaluate the success of programs. While there was progress in the countries in question toward balance of payments viability, given the difficult situation prevailing internationally and the deep-seated nature of the imbalances, much remained to be done at the end of the program period. This indicates that a successful adjustment program needs to be comprehensive, prompt, flexible, sustained, and supported by a deep political commitment on the part of the national authorities.



# **Die Auflagenpolitik des Internationalen Währungsfonds im Kontext der internationalen Schuldenkrise**

Von *Veronika Büttner*, München

## **I. Einleitung**

Die sich häufenden Zahlungsbilanzprobleme von Ländern der Dritten Welt haben in den letzten Jahren zu einem Bedeutungszuwachs des Internationalen Währungsfonds (IWF) geführt. Dies zeigt sich einmal an der absoluten und gemessen am Leistungsbilanzdefizit auch der relativen Zunahme der IWF-Kredite an ölexportierende Entwicklungsländer. Mindestens ebenso wichtig ist jedoch, vor allem seit der Mexiko-Krise Mitte 1982, seine Rolle als Krisenmanager und Koordinator zwischen Schuldnerländern und privaten wie öffentlichen Kreditgebern beim Aushandeln von Umschuldungen. Da IWF-Kredite in wachsendem Maße mit strikten Auflagen vergeben werden und auch der finanzielle Ressourcentransfer und die Durchführung von Umschuldungen seitens der anderen Kreditgeber in den letzten Jahren zunehmend vom „Gütesiegel“ eines durch den IWF unterstützten Anpassungsprogramms abhängig gemacht werden, übt der Fonds einen erheblichen Einfluß auf die Wirtschaftspolitik der Schuldnerländer und die Kreditvergabepolitik der Banken aus. Gegenwärtig laufen in 37 Ländern derartige vom IWF wesentlich mitgestaltete Anpassungsprogramme, die primär auf einen mittelfristigen Zahlungsbilanzausgleich zielen. Dies erfordert in der gegenwärtigen außenwirtschaftlichen Situation der Schuldnerländer im allgemeinen einen erheblichen internen Strukturwandel, so daß die Auflagen des IWF auch unter entwicklungs politischen Gesichtspunkten von Bedeutung sind.

In den letzten Jahren wurde die Schuldenbedienungskapazität der Entwicklungsländer durch eine Kombination von Umschuldungen und Importkompression aufrechterhalten, was mit hohen Wachstumsverlusten verbunden war. Dies stellt keine längerfristig tragbare Option dar, da die sozialen und innenpolitischen Spielräume für eine Fortsetzung dieses „Anpassungsmusters“ weitgehend erschöpft sind und darüber hinaus die rückläufige Importkapazität dieser Ländergruppe spürbar negative Auswirkungen auf Welthandel und Weltkonjunktur hat. Ungeachtet der entlastenden Auswirkungen einer wieder einsetzenden

konjunkturellen Erholung in den westlichen Industrieländern werden sich die Entwicklungsländer in den 80er Jahren hinsichtlich ihrer Exportmöglichkeiten wie auch ihrer externen Verschuldungsmöglichkeiten ungünstigeren Bedingungen gegenübersehen als in den 70er Jahren. Obwohl derartige Prognosen mit einem hohen Maß an Unsicherheit behaftet sind, ist die Annahme plausibel, daß auf mittlere Sicht in einer Vielzahl von Entwicklungsländern Zahlungsbilanzprobleme auftreten werden und der IWF auch weiterhin eine wichtige Rolle spielen wird. Vor diesem Hintergrund beschäftigt sich dieser Beitrag mit der Funktion und den Handlungsspielräumen des IWF im System der Nord-Süd-Finanzbeziehungen (II.) und mit der von seiner Funktion nicht unabhängig zu beurteilenden Frage der inhaltlichen Ausgestaltung seiner Auflagenpolitik im Rahmen von Beistandsabkommen und Erweiterten Vereinbarungen (III.).

## **II. Bedeutungswandel und Bedeutungszunahme des IWF in den Nord-Süd-Finanzbeziehungen**

### **1. Der IWF als direkter Kreditgeber**

Der Grundgedanke der IWF-Kreditgewährung war und ist, Mitgliedsländern mit Zahlungsbilanzproblemen vorübergehend Finanzierungsmittel zur Verfügung zu stellen, um eine Anpassung ohne Rückgriff auf Handels- und Zahlungsbeschränkungen und/oder eine übermäßige Deflationspolitik zu ermöglichen<sup>1</sup>. Diese Kredite werden — je nach Art der Zahlungsbilanzprobleme und Höhe der Kreditaufnahme — an unterschiedlich strikte wirtschaftspolitische Auflagen geknüpft. Beginnend in den 60er und verstärkt in den 70er Jahren wurde das Spektrum der IWF-Kredite durch die Schaffung einer Reihe von neuen Fazilitäten erweitert, die von ihrer Ausgestaltung her besonders für Entwicklungsländer relevant wurden<sup>2</sup>.

In den 70er Jahren hat eine zunehmende Verlagerung der Kreditvergabe des IWF von Industrieländern zu ölexportierenden Entwicklungsländern (NOLDC) stattgefunden. Während noch Ende der 60er Jahre etwa zwei Drittel der ausstehenden Kredite des IWF an Industrielän-

<sup>1</sup> Vgl. dazu und im folgenden *Manuel Guitian*: Die Auflagen des Internationalen Währungsfonds und der internationale Anpassungsprozeß, in: *Finanzierung und Entwicklung*, Vol. 17, No. 4 (1980), S. 23 - 27; Vol. 18, No. 1 (1981), S. 8 - 11; Vol. 18, No. 2 (1981), S. 14 - 17.

<sup>2</sup> Im Bereich der Kredite mit schwacher Konditionalität die Schaffung der Kompensatorischen Finanzierungsfazilität (1963), der Bufferstock-Fazilität (1969) und der Ölfaßilität (1974). Im Bereich der Kredite mit strikten Auflagen die Einrichtung der Erweiterten Fazilität (1974), ergänzt um die Zusätzliche Finanzierungsvorkehrung (1977 - 81) und die Politik des Erweiterten Zugangs (seit 1981).

der vergeben worden waren, hatten sie sich 1982/83 praktisch vollständig zur Gruppe der NOLDC verlagert. Dies ist einmal vor dem Hintergrund der sehr unterschiedlichen Entwicklung der Leistungsbilanzen und damit auch des externen Finanzierungsbedarfs von Industrieländern und Entwicklungsländern zu sehen: So fielen im Zeitraum 1973 - 1980 etwa 95 % der den kumulierten Überschüssen der Ölexportiere entsprechenden Defizite bei der Gruppe der NOLDC, nur 5 % bei der Gruppe der Industrieländer an<sup>3</sup>. Ein weiterer Faktor war, daß sich der IWF in den 70er Jahren zunehmend zu einem „lender of last resort“ entwickelte: Während in den 50er und 60er Jahren eine Reihe von Industrie- wie Entwicklungsländern auch ohne akute Zahlungsbilanzprobleme simultan kommerzielle Kredite aufnahmen und Beistandsabkommen mit dem Fonds schlossen, um ihr Kredit-Rating aufrechtzuhalten, setzte sich in den 70er Jahren bei Industrieländern, aber auch Entwicklungsländern mit Zugang zu den internationalen Finanzmärkten die Tendenz durch, die Aufnahme von IWF-Krediten (vor allem solche mit strikter Konditionalität) möglichst lange zu vermeiden<sup>4</sup>. Erst der rapide wachsende externe Finanzierungsbedarf der NOLDC infolge von zweiter Ölpreiserhöhung, Weltrezession und Zinssteigerungen hat seit 1979 zu einer steigenden Bedeutung des IWF als direktem Kreditgeber geführt — eine Entwicklung, die sich ab Mitte 1982 aufgrund des abrupten Rückgangs des Bankkreditangebots an Entwicklungsländer noch erheblich verstärkt hat.

Betrachtet man den Anteil von IWF-Krediten an der Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite ölimportierender Entwicklungsländer in den 70er Jahren, so zeigt sich ein erster starker Zuwachs nach der ersten Ölpreiserhöhung 1973/74 bis etwa 1976, der vor allem auf die neu eingeführte Ölfazilität zurückging. In den Jahren bis 1980 kam IWF-Krediten dann — gemessen an der gesamten Auslandskreditaufnahme der NOLDC — nur eine untergeordnete Bedeutung zu. Seither sind sie jedoch rapide angestiegen und haben 1983 eine Rekordhöhe angenommen: der Anteil von IWF-Krediten an der Leistungsbilanzfinanzierung der NOLDC stieg von 1,3 % (1980) über 7,3 % (1982) auf über 15 % (1983) an<sup>5</sup>.

Hierbei stieg der Anteil der Kredite mit harten Auflagen von knapp 50 % (1979) auf 75 % (1982) an, wobei noch zu berücksichtigen ist, daß

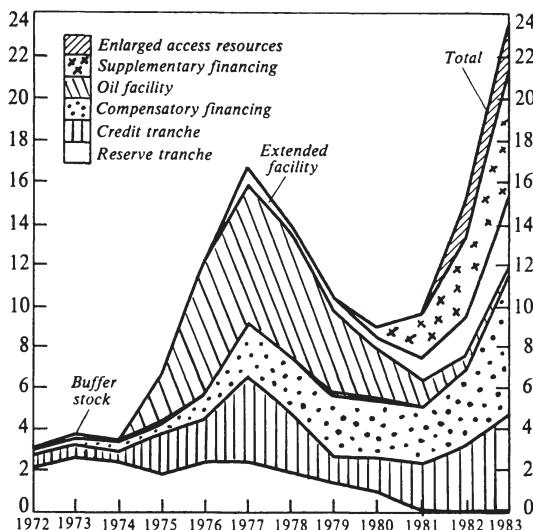
<sup>3</sup> IMF, Annual Report 1983, Washington 1983, Tab. 4, S. 18.

<sup>4</sup> John Williamson: The Lending Policies of the International Monetary Fund, Washington 1982, S. 12 ff.; Rimmer de Vries and Arturo C. Porzecanski: Comments, in: John Williamson (Ed.): IMF Conditionality, Washington 1983, S. 65 ff.; William B. Dale: Financing and Adjustment of Payments Imbalances, in: Williamson, a.a.O., S. 12 ff.

<sup>5</sup> IMF, a.a.O., 1983, S. 33 und S. 84 ff.; IMF-Survey vom 6. 2. 1984, S. 33 ff. und vom 5. 3. 1984, S. 67.

neuerdings auch Kredite im Rahmen der Kompensatorischen Fazilität, die vor allem 1982 aufgrund des Verfalls der Rohstoffpreise stark zugenommen haben, stärker als früher an die Bereitschaft zur Durchführung von Anpassungsmaßnahmen gebunden werden<sup>6</sup> (vgl. Abbildung 1).

Abbildung 1: Ausstehende Fonds-Kredite zum 30. 4. 1983, 1972 - 1983  
(in Mrd. SZR)



Quelle: IMF, Annual Report 1983, Washington 1983, S. 87.

In der geographischen Verteilung der IWF-Kredite an ölimportierende Entwicklungsländer zeigt sich ab Mitte der 70er Jahre eine deutliche Verlagerung zu afrikanischen Ländern, während die Anteile der übrigen Regionen stärkeren Schwankungen unterlagen: In den letzten Jahren ging der Anteil europäischer und mittelöstlicher Länder zugunsten asiatischer und lateinamerikanischer Länder zurück (Tabelle 1).

Vergleicht man die anteilmäßige Verteilung von Exporten und IWF-Krediten, so weisen vor allem die Länder mit niedrigem Pro-Kopf-Einkommen eine weit überdurchschnittliche Inanspruchnahme von IWF-Krediten auf, die Nettoölexportiere und die großen Fertigwarenexportiere lagen dagegen unter dem Durchschnitt. Dies hängt bei den Niedrigeinkommensländern mit dem vergleichsweise hohen Anteil der Leistungsbilanzdefizite an den Exporten und fehlenden Zugangsmöglich-

<sup>6</sup> Tony Killick: An Introduction to the IMF, in: Killick (Ed.): The Quest for Economic Stabilization. The IMF and the Third World, London 1984, S. 135; IMF, Annual Report 1983, S. 86, Tab. 21.

**Tabelle 1**  
**Ausstehende Fonds-Kredite an ölimportierende Entwicklungsländer**  
**1973 - 1982**  
(in Mrd. US-Dollar)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Total outstanding use of Fund credit by non-oil developing countries .....	1,2	2,8	4,8	8,0	8,0	8,0	8,3	9,5	14,9	21,2
By analytical group <sup>a)</sup>										
Net oil exporters ..	0,1	0,1	0,1	0,9	1,1	1,1	1,0	0,8	0,8	1,3
Net oil importers ..	1,1	2,6	4,7	7,2	7,0	6,9	7,3	8,7	14,1	19,9
Major exporters of manufactures	0,2	0,5	1,2	2,4	2,4	1,8	1,4	1,9	2,7	4,5
Low-income countries .....	0,5	1,5	2,1	2,2	2,0	1,9	2,1	2,7	4,7	7,2
Other net oil importers <sup>b)</sup> .....	0,4	0,6	1,4	2,5	2,6	3,2	3,7	4,2	6,8	8,2
By area										
Africa .....	0,2	0,4	0,6	1,5	1,7	1,9	2,0	2,3	3,9	5,7
Asia .....	0,5	1,5	2,1	2,5	2,2	2,2	2,2	3,1	6,0	8,0
Europe .....	0,1	0,3	0,8	1,6	1,6	1,7	1,9	2,4	3,3	4,3
Middle East .....	0,1	0,2	0,4	0,6	0,7	0,8	0,6	0,4	0,2	0,1
Western Hemi- sphere .....	0,4	0,5	1,0	2,0	1,9	1,4	1,5	1,3	1,6	3,0

a) For classification of countries in groups shown here, see the introduction to the appendix.

b) Middle-income countries that, in general, export mainly primary commodities.

Quelle: IMF, World Economic Outlook 1983, Washington, 1983, S. 200.

keiten zu anderen mittelfristigen Krediten zusammen. Der IWF ist somit zu einer ständigen Finanzierungsquelle für Entwicklungsländer und insbesondere für die ärmeren unter ihnen geworden. Nachdem im Gefolge der Mexiko-Krise 1982 und 1983 auch eine Reihe von Ländern mit höherem Pro-Kopf-Einkommen v. a. in Lateinamerika verstärkt IWF-Kredite in Anspruch nahmen, ging Anfang 1984 seine Kreditvergabe leicht zurück. Dies schlug sich auch in dem Umfang der in unserem Zusammenhang besonders interessanten konditionierten Bereitschaftskredite und Kredite unter der Erweiterten Fazilität nieder: Ende Februar 1984 waren 37 derartige Programme in Kraft, die neben den bekannten Großschuldnerländern wie Brasilien, Mexiko, Indien, Türkei, Südkorea auch eine Reihe afrikanischer und anderer Länder mit niedrigem Einkommen umfaßten (*Tabelle 2*).

Tabelle 2

**Bereitschaftsabkommen und Erweiterte Vereinbarungen des IWF,  
Stand 29. 2. 1984**  
(in Tsd. SZR)

Member	Date of Arrangement	Expiration Date	Total Amount Agreed	Undrawn Balance
<b>Stand-by arrangements</b>				
Barbados .....	Oct. 1, 1982	May 31, 1984	5 203,200	2 900,235
Central African Rep. ....	Apr. 22, 1983	Apr. 21, 1984	31,875	3,900
Chile .....	Jan. 10, 1983	Jan. 9, 1985	18,000	13,500
Ecuador .....	July 25, 1983	July 24, 1984	500,000	216,000
Ghana .....	Aug. 3, 1983	Aug. 2, 1984	157,500	39,375
Guatemala .....	Aug. 31, 1983	Dec. 31, 1984	238,500	95,400
Haiti .....	Nov. 7, 1983	Sept. 30, 1985	114,750	76,500
Hungary .....	Jan. 13, 1984	Jan. 12, 1985	60,000	53,000
Kenya .....	Mar. 21, 1983	Sept. 20, 1984	425,000	297,500
Korea .....	July 8, 1983	Mar. 31, 1985	175,950	46,150
Liberia .....	Sept. 14, 1983	Sept. 13, 1984	575,775	319,775
Mali .....	Dec. 9, 1983	May 31, 1985	55,000	27,000
Mauritius .....	May 18, 1983	Aug. 17, 1984	40,500	30,500
Morocco .....	Sept. 16, 1983	Mar. 15, 1985	49,500	16,500
Niger .....	Oct. 5, 1983	Dec. 4, 1984	300,000	270,000
Panama .....	June 24, 1983	Dec. 31, 1984	18,000	11,200
Portugal .....	Oct. 7, 1983	Feb. 28, 1985	150,000	75,000
Senegal .....	Sept. 19, 1983	Sept. 18, 1984	445,000	348,250
Sierra Leone .....	Feb. 3, 1984	Sept. 1, 1985	63,000	31,500
Solomon Islands .....	June 22, 1983	Feb. 2, 1985	50,200	40,200
Sri Lanka .....	Sept. 14, 1983	June 21, 1984	2,400	1,440
Sudan .....	Feb. 23, 1983	July 31, 1984	100,000	50,000
Togo .....	Mar. 4, 1983	Mar. 9, 1984	170,000	25,500
Turkey .....	Mar. 4, 1983	Apr. 3, 1984	21,375	1,995
Uganda .....	June 24, 1983	Apr. 21, 1985	225,000	168,750
Uruguay .....	Sept. 16, 1983	June 23, 1984	95,000	30,000
Western Samoa .....	Apr. 22, 1983	Sept. 15, 1984	378,000	226,800
Zaire .....	June 27, 1983	June 26, 1984	3,375	—
Zambia .....	Dec. 27, 1983	Mar. 26, 1985	228,000	192,000
Zimbabwe .....	Apr. 18, 1983	Sept. 18, 1986	211,500	67,500
	Mar. 23, 1983	Sept. 22, 1984	300,000	125,000
<b>Extended arrangements</b>				
Brazil .....	Mar. 1, 1983	Feb. 28, 1986	14 248,950	7 497,405
Dominican Rep. ....	Jan. 21, 1983	Jan. 20, 1986	4 239,375	2 992,500
India .....	Nov. 9, 1981	Nov. 8, 1984	371,250	247,500
Jamaica .....	Apr. 13, 1981	Apr. 12, 1984	5 000,000	1 300,000
Malawi .....	Sept. 19, 1983	Sept. 18, 1986	477,700	74,900
Mexico .....	Jan. 1, 1983	Dec. 31, 1985	100,000	90,000
Peru .....	June 7, 1982	June 6, 1985	3 410,625	2 407,505
<b>Total .....</b>			<b>19 452,150</b>	<b>10 397,640</b>

Quelle: IMF Survey vom 9. 4. 1984.

Die wachsende Konzentration der IWF-Kreditvergabe auf Entwicklungsländer und deren externen Finanzierungsbedarf, der konzessionäre Charakter eines Großteils dieser Kredite und schließlich die Einrichtung mittelfristiger Strukturanpassungsdarlehen haben die Trennungslinien zwischen dem Fonds als monetärer Institution und anderen multilateralen Finanzinstitutionen mit explizit entwicklungspolitischer Zielsetzung de facto zunehmend verwischt. Dieser Funktionswandel des IWF muß bei der Beurteilung der von ihm finanzierten Anpassungsprogramme berücksichtigt werden.

## 2. Die Rolle des IWF bei multilateralen Umschuldungen

Der IWF spielt schon seit Jahren eine wichtige Rolle bei Umschuldungen von öffentlichen bzw. öffentlich garantierten Krediten im Rahmen des „Pariser Clubs“, aber auch bei Umschuldungen von Bankkrediten. Das übliche Verfahren bestand darin, daß ein Land ein Anpassungsprogramm mit dem IWF in Verbindung mit einem Kredit hoher Konditionalität vereinbarte und anschließend — auf der Basis einer Einschätzung seiner wirtschaftlichen Situation durch den IWF — mit seinen Gläubigern eine Vereinbarung über Art und Ausmaß der Umschuldung traf<sup>7</sup>.

Obwohl das „Gütesiegel“ eines IWF-Stabilisierungsprogramms also schon länger eine Rolle für die Umschuldungsbereitschaft der Gläubiger und die Beurteilung der Kreditwürdigkeit von Ländern mit Liquiditätsproblemen spielte, hat diese Katalysatorfunktion des Fonds in den letzten Jahren erheblich an Bedeutung gewonnen. Dies hängt einmal mit der rapide angestiegenen Zahl der Umschuldungsfälle und der involvierten Umschuldungssummen zusammen: Nach Angaben von Weltbank und OECD wurden 1983 von 29 Ländern fast 70 Mrd. US-Dollar umgeschuldet, von denen nur ca. ein Siebtel auf öffentliche Gläubiger, der Rest auf Banken entfiel<sup>8</sup>. Zum anderen ist in den letzten Jahren eine wachsende Komplementarität zwischen konditionierten IWF-Krediten und dem Ressourcentransfer über das Bankensystem, aber auch öffentliche Kreditgeber zu beobachten. Dies wurde vor allem seit der Mexiko-Krise Mitte 1982 deutlich.

---

<sup>7</sup> Vgl. dazu IMF-Survey vom 23. 1. 1984, S. 17 ff.; *Albert C. Cizauskas: International Debt Renegotiation: Lessons from the Past*, in: World Development, Vol. 7 (1979), S. 199 - 210; *Hans-Bernd Schäfer: Die Bereitschaftsabkommen des Internationalen Währungsfonds in der Kritik*, in: Ders. (Hrsg.): Gefährdet Weltfinanzen, Bonn 1980, S. 227 ff.; *Richard O'Brien: Roles of Euro-market and the IMF*, in: Tony Killick (Ed.): Adjustment and Financing in the Developing World, Washington 1982, S. 136 - 154.

<sup>8</sup> Zitiert nach The Economist vom 18. 2. 1984, S. 71.

Der IWF wurde zum Koordinator einer Reihe von Umschuldungsaktionen besonders lateinamerikanischer Großschuldner, wobei neben privaten Banken auch Regierungen und Zentralbanken einiger großer Industrieländer und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) zur Überbrückungsfinanzierung beteiligt waren. Dabei machte im Gegensatz zu früheren Jahren der IWF seine finanzielle Mitwirkung von der Bereitschaft der Banken zu Umschuldungen und zur Gewährung von Anschlußkrediten abhängig. Es wird geschätzt, daß 1983 mehr als Hälfte der Bankkredite an Entwicklungsländer „unfreiwillig“ waren, d. h. unter dem Druck des IWF im Rahmen von Umschuldungspaketen zustande kamen<sup>9</sup>. Damit geht der Einfluß, den der IWF über seine Auflagenpolitik ausübt, weit über die eigene Kreditgewährung hinaus, da gegenwärtig ein wachsender Anteil des finanziellen Ressourcentransfers in Entwicklungsländer im Kontext von IWF-Anpassungsprogrammen alloziert wird.

### **3. Der IWF im Widerstreit der Interessen**

Der Funktionswandel und -zuwachs des IWF hat zu erheblichen Kontroversen auf politischer wie wissenschaftlicher Ebene nicht nur über bestimmte Inhalte seiner Auflagenpolitik, sondern auch über seine adäquate Rolle im Gesamtsystem der internationalen Kreditbeziehungen und insbesondere der Nord-Süd-Finanzbeziehungen geführt. So wurde der IWF als Institution „in search of a role“ charakterisiert, der — je nach Standpunkt des Betrachters — die konfliktierenden Funktionen eines „Polizisten“, „Lehrers“, „Sozialarbeiter“ oder „Therapeuten“ zugeschrieben werden<sup>10</sup>.

Der IWF selbst definiert nach aktuellen Aussagen führender Vertreter seine Rolle vor dem Hintergrund der weltwirtschaftlichen Umbrüche, die einerseits aufgrund der gestiegenen weltwirtschaftlichen Interdependenz einen erhöhten wirtschaftspolitischen Koordinationsbedarf zwischen seinen Mitgliedsländern mit sich gebracht, andererseits infolge der zunehmenden Lasten dieser Interdependenz zu einer sinkenden Kooperationsbereitschaft geführt haben<sup>11</sup>. Angesichts dieses

<sup>9</sup> IMF-Survey vom 21. 11. 1983, S. 357 ff.; *Barbara Stallings: Latin American Debt: What Kind of Crisis?*, in: SAIS Review, Summer/Fall 1983, Vol. 3, No. 2, S. 27 - 39; *Jonathan D. Aronson: International Lending and Debt*, in: The Washington Quarterly, Vol. 6, No. 4 (1983), S. 62 - 76.

<sup>10</sup> *Tony Killick and Mary Sutton, An Overview*, in: Killick, a.a.O., 1982, S. 44 ff.

<sup>11</sup> Zur Selbstinterpretation des IWF vgl. *J. de Larosière: The Challenges Facing the World Economy and the Role of the International Monetary Fund*, in: IMF-Survey vom 26. 3. 1984, S. 82 - 84; *William B. Dale: Die Rolle des IWF in einer sich ändernden Welt*, in: *Finanzierung und Entwicklung*, März 1984, S. 2 - 4; Ders.: *Financing and Adjustment of Payments Imbalances*, in: Williamson, a.a.O., 1983, S. 3 - 16; IMF-Survey vom 9. 4. 1984, S. 98 - 100.

Dilemmas sieht sich der IWF als Vertreter einer internationalistischen Perspektive: Dies impliziert einmal — ganz im Sinne seiner traditionellen Rolle — die Befürwortung eines liberalen Handels- und Finanzsystems, doch darüber hinaus den Versuch, die Anpassungsstrategien aller Mitgliedsländer im Sinne kooperativer Lösungen zu beeinflussen, bei denen die Auswirkungen nationaler wirtschaftspolitischer Maßnahmen auf das Gesamtsystem berücksichtigt werden.

Gegenüber den Überschlußländern, also auch gerade gegenüber den weltwirtschaftlich dominanten Industrieländern beschränkt sich diese Einflußnahme im Rahmen seiner Aufsichtsfunktion auf „moral suasion“; gegenüber den Defizitländern sieht der Fonds seine Funktion in den letzten Jahren, aber auch für die nähre Zukunft, in der Förderung eines „geordneten Anpassungsprozesses“, d. h. einer den veränderten weltwirtschaftlichen Bedingungen adäquaten Mischung von Anpassung und Finanzierung. In diesem Zusammenhang betont er seine Rolle beim Umgang mit Schuldenkrisen, die einmal zur Vermeidung von Bankzusammenbrüchen beigetragen, zum anderen den Schuldnerländern zu einem erhöhten Zufluß an Bankkrediten verholfen habe.

Aus der Perspektive einer orthodoxen neoklassischen Position erscheint die direkte Kreditgewährung durch den IWF als weitgehend überflüssig, ja sogar schädlich. So ist beispielsweise Vaubel der Meinung, daß das Bestreben des IWF, seine Finanzmittel zu erhöhen und konditionierte Kredite zu vergeben, zwar aus dem typischen Maximierungsverhalten bürokratischer Organisationen erklärbar, nicht aber durch ein übergeordnetes Interesse zu legitimieren sei<sup>12</sup>. Aus seiner Sicht schafft die — direkt oder implizit konzessionäre — Kreditvergabe des Fonds an Länder mit unzureichender Kreditwürdigkeit auf den internationalen Finanzmärkten einen vermeidbaren „moral hazard“ im internationalen Finanzsystem — mit der Folge, daß die Kosten einer falschen Wirtschaftspolitik der Schuldnerländer und/oder einer verfehlten Kreditpolitik privater Banken letztlich auf den Steuerzahler in den Gläubigerländern abgewälzt werden. Vaubel hält die Allokation finanzieller Mittel über die privaten Finanzmärkte und die auf diesem Wege durchgesetzte Anpassung für adäquat; Zusammenbrüche insolventer Banken hält er für ordnungspolitisch erwünscht, wobei die damit verbundene Reduktion des Geldangebots durch eine entsprechende Zentralbankpolitik kompensiert werden könne. Sinnvolle Funktionen werden in diesem Bezugsrahmen dem IWF allenfalls im Bereich von Information über die Kreditwürdigkeit von Schuldnerländern, Koordi-

<sup>12</sup> Roland Vaubel: The Moral Hazard of IMF Lending, in: The World Economy, Vol. 6, No. 3 (1983), S. 291 - 304. In eine ähnliche Richtung argumentiert auch Milton Friedman, zitiert nach DBB, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 102, 20. 10. 1983, S. 4; vgl. auch Williamson, a.a.O., 1982, S. 57 ff.

nation zwischen Schuldern und verschiedenen Gläubigern und eventuell bei der Formulierung von Auflagen eingeräumt, da diese möglicherweise von einer internationalen Organisation in den Schuldnerländern leichter akzeptiert werden als von Regierungen oder Banken.

In ihren weniger extremen Formen stellt die neokonservative Kritik am IWF zwar nicht seine Kreditgewährung als solche in Frage, doch wird eine strenge Begrenzung auf die Funktion eines „lender of last resort“ vor allem im Bereich kurzfristiger Zahlungsbilanzfinanzierung für wünschenswert gehalten, eine antizyklische Kreditpolitik sowie die mittel- und längerfristige Finanzierung struktureller Anpassungsprogramme dagegen abgelehnt.

Im Gegensatz zu dieser Position stehen Ansätze, die vor dem Hintergrund der veränderten Ursachen von Zahlungsbilanzproblemen eine Ausweitung und Änderung der Aktivitäten des IWF für wünschenswert halten<sup>13</sup>. So befürworten verschiedene Autoren eine Erhöhung der IWF-Kreditgewährung vor allem an Entwicklungsländer ohne Zugang zu den internationalen Finanzmärkten, wobei — mit jeweils unterschiedlichen Schwerpunkten — eine Ausweitung und Liberalisierung der kompensatorischen Fazilität, ein link bei der Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten (SZR) bzw. eine Aufstockung mittelfristiger Kredite mit revidierter Konditionalität empfohlen werden. Als Begründung für eine verstärkte öffentliche Intervention durch multilaterale Finanzinstitutionen wie den IWF werden Unvollkommenheiten und Marktversagen der Weltkapitalmärkte, Stabilitätsprobleme und schließlich Verteilungsaspekte angeführt.

So lässt sich beispielsweise die hohe Konzentration von Bankkrediten auf eine begrenzte Zahl von Entwicklungsländern mit mittlerem Pro-Kopf-Einkommen als Ergebnis übermäßiger Risikovermeidung, unvollständiger und asymmetrischer Informationen der Banken über langfristig bestehende und zu Marktzinsen rentable Investitionsmöglichkeiten interpretieren. Unter Stabilitätsaspekten wird argumentiert, daß — wie auf allen Bestandsmärkten — abrupte Erwartungsänderungen und der „Lemming-Effekt“ im Verhalten der Banken sowie die oligopolistische Struktur des Bankensektors zusammen mit den sinkenden Kreditlaufzeiten zu einem hohen Maß an Instabilität des Bankkreditangebots an einzelne Länder und zu einem insgesamt prozyklischen Verhalten der Banken führen, wobei die Kreditwürdigkeit eines Lan-

<sup>13</sup> Vgl. dazu Williamson, a.a.O., 1982; Killick, a.a.O., 1984, S. 270 ff. Karl Wohlmuth: Konditionierte externe Entwicklungsfinanzierung und interne Strukturangepassung in den Entwicklungsländern, in: U. E. Simonis (Hrsg.): Entwicklungsländer in der Finanzkrise, Berlin 1983, S. 177 - 231; Sidney Dell: Stabilization: The Political Economy of Overkill, in: World Development, Vol. 10, No. 8 (1982), S. 597 - 612; Vijay Joshi: International Adjustment in the 1980s, World Bank Staff Working Paper No. 485, Washington, 1981, S. 34 ff.

des primär unter Liquiditätsaspekten und zu wenig unter längerfristigen Solvenzaspekten gesehen wird. Unter Verteilungsaspekten schließlich erscheinen die Höhe des finanziellen Nord-Süd-Ressourcentransfers insgesamt und dessen Verteilung innerhalb der Entwicklungsländergruppe, ferner die Verteilung der Anpassungslast zwischen Überschuß- und Defizitländern und — speziell auf den IWF bezogen — die Verteilung der Entscheidungsmacht und der internationalen Liquidität in Form von Sonderziehungsrechten aus der Sicht der Kritiker des gegenwärtigen internationalen Finanzsystems als revisionsbedürftig.

Im Kern drehen sich diese Kontroversen über die adäquate Rolle des IWF um die Frage der Korrekturbedürftigkeit des marktmäßigen Steuerungsmechanismus in den internationalen Kreditbeziehungen unter allokativen, distributiven und stabilitätspolitischen Aspekten. In einem weiteren Sinne stellt sich die Frage, welche Rolle internationale Finanzinstitutionen wie der IWF im Vergleich zu nationalen wirtschaftspolitischen Instanzen innerhalb der nicht marktmäßigen Steuerung spielen sollten. So wären in diesem Zusammenhang beispielsweise die Fragen zu prüfen, inwieweit die Funktionsweise der internationalen Kreditmärkte durch eine verbesserte und international koordinierte Bankenaufsicht, die Etablierung eines Insolvenzrechts für Staaten und ein verbessertes Informationssystem reguliert werden könnten, inwie weit eine Ersetzung privater durch bilaterale bzw. multilaterale öffentliche Kredite im Bereich der Nord-Süd-Beziehungen sinnvoll erscheint, usw.

Die angesprochenen Kontroversen können im Rahmen dieses Beitrages nicht adäquat behandelt werden, zumal, da es sich um ein höchst komplexes Gemisch von „paradigm clash“, Mängeln in der Theoriebildung und empirisch unzureichend untersuchten Problemen handelt<sup>14</sup>. Die Entwicklungen im Zusammenhang mit der internationalen Finanzierungskrise haben aber die Argumente für öffentliche Interventionen innerhalb der Nord-Süd-Finanzbeziehungen und auch für eine Kreditvergabe des IWF verstärkt. Auf einige dieser Fragen wird daher im Zusammenhang mit der Auflagenpolitik des IWF noch näher eingegangen (siehe Teil III). Zuvor erscheint es jedoch notwendig, die faktischen Gestaltungsmöglichkeiten des IWF und deren Grenzen durch Bezug auf die unterschiedlichen Interessenlagen von Industrieländern, Entwicklungsländern und international tätigen Banken als den Hauptakteuren im Kontext der internationalen Finanzkrise abzustecken<sup>15</sup>.

<sup>14</sup> Joshi: a.a.O., Gerald K. Helleiner: The Refsnes Seminar: Economic Theory and North-South Negotiations, in: World Development, Vol. 9, No. 6 (1981), S. 539 – 555.

<sup>15</sup> Vgl. hierzu im einzelnen die Ausführungen von Heiko Körner in diesem Band; Aronson, a.a.O.

Die *westlichen Industrieländer*, insbesondere die großen Reservewährungsländer, üben kraft ihrer nach wie vor bestehenden Stimmenmehrheit den dominierenden Einfluß auf den Fonds aus. Ihre Haltung gegenüber der IWF-Kreditvergabe an Entwicklungsländer mit Zahlungsbilanzproblemen ist ambivalent: Einerseits besteht in einigen der großen Industrieländer eine von der neokonservativen Kritik am IWF gespeiste Skepsis gegenüber einer fortgesetzten Ausweitung seiner Tätigkeit insbesondere im Bereich der mittelfristigen Zahlungsbilanzfinanzierung von Defizitländern, andererseits haben die Industrieländer vor dem Hintergrund der Schuldenkrise ein Interesse an der kurzfristigen Systemstabilisierung in den internationalen Kreditbeziehungen und damit der Einbindung von Schuldnerländern und Banken in einen „geordneten“ Anpassungs- und Umschuldungsprozeß. Dadurch sollen radikale Optionen — wie einseitige Schuldenstreichungen durch ein „Schuldnerkartell“ — sowie Bankenzusammenbrüche größerem Ausmaßes vermieden und eine Verlagerung der Anpassungslasten aus der Schuldenkrise auf die öffentlichen Haushalte der Industrieländer verhindert werden. In diesem Kontext kommt dem IWF eine spezifische Rolle zu: Von seiner Auflagenpolitik geht einmal ein Druck zur Anpassung und Aufrechterhaltung der Schuldnerbedienung auf die Schuldnerländer aus, zum anderen übt der Fonds in seiner Katalysatorfunktion auch Druck auf die Banken aus und ermöglicht so Anpassung auf einem höheren externen Finanzierungsniveau.

Der hier skizzierten Interessenlage der westlichen Industrieländer wurde durch die inzwischen wirksam gewordene 50%ige Quotenerhöhung, die Revision und Aufstockung der allgemeinen Kreditvereinbarungen auf 17 Mrd. SZR sowie Sonderkredite von Industrieländern und Saudi-Arabien Rechnung getragen, doch hat der Widerstand der großen Reservewährungsländer gegen eine Kreditaufnahme des IWF auf den internationalen Kapitalmärkten auch gezeigt, daß von dieser Seite her eine deutliche Begrenzung der finanziellen Handlungsspielräume des Fonds für wünschenswert erachtet wird<sup>16</sup>. Im Bereich der Mittelverwendung legen die Industrieländer Wert auf ein möglichst hohes Maß an Konditionalität und wenden sich gegen eine Erhöhung der internationalen Liquidität durch Neuzuteilung von Sonderziehungsrechten in der gegenwärtigen Situation.

<sup>16</sup> Vgl. etwa die Stellungnahmen anlässlich der Jahresversammlung des IWF und der Weltbankgruppe, abgedruckt in DBB, Auszüge aus Presseartikeln, No. 102; IMF-Survey vom 24. 10. 1983; Williamson: a.a.O., 1982, S. 57 ff.; Anton Konrad: Ways out of the Debt Crisis, in: Intereconomics, No. 1/2 (1984), S. 23 - 27; Deutsche Bundesbank, Monatsberichte, 35. Jg., No. 9 (1983); zu den längerfristigen Aspekten Brian Tew: The Position and Prospects of the International Monetary System in Historical Context, in: Killick, a.a.O., 1982, S. 170 - 197; Dale: a.a.O., 1984, S. 2 ff.

Die *Entwicklungsländer* waren angesichts stagnierender „freiwilliger“ Bankkredite und Entwicklungshilfegelder in den letzten Jahren zunehmend auf den IWF als direkten Kreditgeber und Katalysator für Bankkredite angewiesen. Die Aufrechterhaltung der ohnehin in den letzten Jahren stark reduzierten Importkapazität erzwang in den Defizitländern einen weiteren Kapitalimport und dies erforderte wiederum eine kontinuierliche Schuldenbedienung bzw. von den Gläubigern akzeptierte Umschuldungen. Ihr Interesse gegenüber dem IWF zielt auf eine Begrenzung der Anpassungslasten durch eine Ausweitung von Krediten mit niedriger bzw. flexibel gehandhabter Konditionalität<sup>17</sup>. Darüber hinaus werden erweiterte Kontrollmöglichkeiten des Fonds gegenüber Überschuldländern gefordert, um ein höheres Maß an Symmetrie des Anpassungsprozesses zu gewährleisten.

Die Möglichkeiten der Schuldnerländer zur Durchsetzung dieser Forderungen gegenüber dem IWF sind jedoch begrenzt. Angesichts der bestehenden Abhängigkeiten ist die einseitige Erklärung von Moratorien oder Schuldenstreichungen durch einzelne Länder im allgemeinen kaum eine gangbare Option, da sie mit erheblichen Sanktionen seitens der Gläubiger und — damit verbunden — einer Beeinträchtigung ihrer Handelsbeziehungen zu rechnen hätten.

Allerdings haben die Großschuldnerländer eine gewisse Verhandlungsmacht gegenüber den Banken. Dies zeigte sich bei einigen lateinamerikanischen Ländern, deren politische und ökonomische Stabilität z. B. für die USA von besonderer Bedeutung ist. Hier ist eine wachsende Neigung zur Verfolgung einer koordinierten Strategie gegenüber den Gläubigern mit dem Ziel einer Erleichterung der Auflagen und einer Verbesserung der Umschuldungskonditionen zu beobachten. Diese Strategie war — wie die Fälle Mexiko, Brasilien und jüngst Argentinien und Peru zeigen — hinsichtlich der Flexibilität der IWF-Auflagen und der Umschuldungskonditionen der Banken durchaus erfolgreich<sup>18</sup>.

Das Verhältnis von *Banken* und Großschuldern ist von Aronson durch das Bild der „mutual hostages“ charakterisiert worden. Die Schuldnerländer haben (längerfristig) ein Interesse an der Wiederherstellung ihrer Marktfähigkeit. Die Banken müssen sich — wollen sie ihre Forderungen nicht endgültig abschreiben — auf Umschuldungen und in diesem Rahmen auf die Gewährung „unfreiwilliger“ Kredite ein-

<sup>17</sup> Vgl. etwa die Stellungnahme der G-24 auf der Jahresversammlung 1983, zitiert nach DBB, Auszüge aus Presseartikeln, No. 92, 4. 10. 1983, S. 9 ff.; UNCTAD VI, The Buenos Aires Platform, TD/285, Belgrad 1983, S. 27 ff.

<sup>18</sup> Vgl. die Erklärung von Quito, zitiert nach The Latin American Times, No. 58, vom 16. 4. 1984, S. 12/13 sowie S. 22/23; zur Bildung eines „Schuldnerkartells“ Celso Furtado: How the Debtors Can Forge a New International Deal, in: South, No. 26 (1982), S. 65.

lassen. In diesen Grenzen ist ihr Interesse auf eine Verlagerung der Anpassungslasten einerseits auf die Schuldnerländer, andererseits auf internationale Finanzinstitutionen bzw. öffentliche Haushalte der Industrieländer gerichtet<sup>19</sup>. Daher kommt dem IWF aus ihrer Sicht sowohl eine wesentliche Bedeutung bei der Durchsetzung von Anpassungsprogrammen, als auch bei der von einem Teil der Banken angestrebten verstärkten öffentlichen Kreditgewährung an Entwicklungsländer zu. Aufgrund unterschiedlicher institutioneller Regelungen ist dabei die Interessenlage der US-Banken stärker auf die kurzfristige Sicherstellung der Zinszahlungen gerichtet, während etwa die europäischen Banken offener für eine flexible, längerfristig konzipierte Umschuldungspolitik sind<sup>20</sup>.

#### 4. Fazit

Der erhöhte Einfluß des IWF im Nord-Süd-Kontext ist letzten Endes auf die wechselseitigen Abhängigkeiten zurückzuführen, wie sie durch die vor allem in den 70er Jahren rapide gestiegene finanzielle und handelsmäßige Verflechtung zwischen Industrieländern und Entwicklungsländern entstanden sind. Durch die Tätigkeit des IWF wird ein Teil des wirtschaftspolitischen Kooperationsbedarfs abgedeckt, der vor dem Hintergrund der Schuldenkrise abrupt zugenommen hat. Ungeachtet dieses übergeordneten „gemeinsamen Interesses“ an der Tätigkeit des IWF sind Umfang und Konditionalität seiner Kreditvergabe zwischen und in den Gruppen jedoch kontrovers.

Da die Handlungsspielräume des IWF von der Interessenlage der Industrieländer, insbesondere der großen Reservewährungsländer dominiert werden, muß auch für die Zukunft davon ausgegangen werden, daß sein Beitrag zur Handhabung der Finanzierungs- und Anpassungsprobleme der Schuldnerländer hinsichtlich seiner Funktion als direkter Kreditgeber begrenzt bleiben wird. Insofern müssen die Realisierungschancen von Vorschlägen, dem Fonds eine fundamental veränderte Rolle in der Entwicklungsfinanzierung bzw. als weltweit antizyklisch agierende Finanzinstitution zuzuschreiben als gering eingeschätzt werden, ebenso wie die Forderung nach Sanktionsmöglichkeiten gegenüber Überschuldländern. Andererseits bestehen insbesondere bei der inhaltlichen Gestaltung der Auflagenpolitik durchaus Handlungsspielräume des IWF, der hier eine von allen Parteien erwünschte Vermittlerfunktion zwischen Schuldnern und Gläubigern ausüben kann.

---

<sup>19</sup> Vgl. zu den verschiedenen Vorschlägen zu einem „bail out“ der Banken Konrad: a.a.O.

<sup>20</sup> Wilfried Guth in FAZ vom 5.4.1984, S.13; NZZ vom 28.4.1984, S.15.

### III. Die inhaltliche Gestaltung der Auflagenpolitik des IWF

#### 1. Grundlagen und Zielsetzung der konditionierten Kreditgewährung

Gegenstand der folgenden Überlegungen sind die wirtschaftspolitischen Auflagen (Konditionalität), an die der IWF seine Kreditvergabe im Rahmen von Bereitschaftsabkommen und Erweiterten Abkommen bindet<sup>21</sup>.

Diese Auflagen werden in der sog. Absichtserklärung (letter of intent) des Finanzministers oder Zentralbankpräsidenten des kreditsuchenden Landes an den geschäftsführenden Direktor des Fonds spezifiziert, kommen jedoch *de facto* aber — auf der Grundlage eines IWF-Entwurfs — im Zuge eines Konsultations- und Verhandlungsprozesses zustande. Die Absichtserklärung enthält eine Lagebeurteilung, vor allem hinsichtlich der Ursachen der Zahlungsbilanzprobleme, und eine Erläuterung der Ziele und Instrumente des Stabilisierungs- und Anpassungsprogramms, für dessen Unterstützung ein Kredit des Fonds gewünscht wird.

Da die Absichtserklärungen im allgemeinen nicht veröffentlicht werden, ergibt sich ein erhebliches methodisches Problem für die wissenschaftliche Beurteilung von Inhalt und Wandel der Konditionalität sowie der „Zurechnung“ bestimmter wirtschaftspolitischer Maßnahmen auf Länderregierungen und IWF: Zwar lassen sich zumindest indirekt Aufschlüsse zu diesen Fragen im Rahmen von Fallstudien gewinnen, doch ist man bei generelleren und vergleichenden Untersuchungen weitgehend auf die veröffentlichten Forschungsergebnisse des IWF selbst angewiesen.

Das Grundprinzip der Konditionalität wird auch von Kritikern des IWF kaum in Zweifel gezogen<sup>22</sup>. Die Bindung der Kreditvergabe an bestimmte Auflagen lässt sich schon damit begründen, daß der IWF wie auch immer formulierte Kriterien für die Zuteilung knapper Finanzierungsmittel benötigt und ein legitimes Interesse an der Rückzahlungsfähigkeit seiner Schuldner hat. Kontrovers sind jedoch Zielsetzungen, wirtschaftspolitisches Konzept und Ausmaß der IWF-Interventionen bei der Aufstellung von Anpassungsprogrammen sowie die Frage der angemessenen Flexibilität der Konditionalität.

---

<sup>21</sup> Kredite im Rahmen der oberen Kredittranchen sowie der Erweiterten Fazilität und der Politik des Erweiterten Zugangs. Erläuterungen finden sich beispielsweise in den Jahresberichten des IWF.

<sup>22</sup> Vgl. etwa die Panel Discussion in Williamson: a.a.O., 1983, S. 569 ff.; Killick: a.a.O., 1984, S. 168 ff.; Gerald K. Helleiner: The IMF and Africa in the 1980s, in: Canadian Journal of African Studies, Vol. 17, No. 1 (1983), S. 23 ff.

Innerhalb der Rahmenbedingungen, die durch Statuten, die Richtlinien zur Konditionalität von 1979 und die Zweckbestimmung von Erweiterten Vereinbarungen gesetzt sind, hat der IWF einen beträchtlichen Spielraum bei der Ausgestaltung der Konditionalität. Nach den Statuten des Fonds sind die Anpassungsstrategien so zu wählen, daß „... measures destructive of national or international prosperity“ vermieden werden. Als übergeordnete Ziele werden ein hoher Beschäftigungsgrad und wirtschaftliches Wachstum genannt (vgl. Artikel I, Abs. II und V). Die Richtlinien von 1979 sehen vor, daß die konkreten Auflagen im Rahmen von Anpassungsprogrammen auf soziale, politische und ökonomische Prioritäten sowie die konkrete Situation des kreditsuchenden Landes vor allem hinsichtlich der Ursachen seiner Zahlungsbilanzprobleme abgestimmt werden.

Weiter sollen sog. Leistungskriterien, deren Nichteinhaltung zur Suspendierung des Kredits führt, im allgemeinen auf makroökonomische Variable begrenzt werden, die für die Erfolgskontrolle des Anpassungsprogramms als unabdingbar erachtet werden. Hier spiegelt sich das Interesse der kreditsuchenden Entwicklungsländer, die wirtschaftspolitischen Interventionsmöglichkeiten des Fonds einzuzgrenzen. Aus der Sicht des IWF ist dies auch aufgrund des „Prinzips der politischen Neutralität“<sup>23</sup> geboten, nach dem der konkrete „policy mix“ zur Erreichung der als notwendig erachteten Zahlungsbilanzentwicklung möglichst weitgehend im Verantwortungsbereich der kreditsuchenden Regierung verbleiben sollte.

Dem Grundsatz der Flexibilität, d. h. der länderspezifischen Differenzierung der Konditionalität steht der Grundsatz der Gleichbehandlung aller Mitgliedsländer gegenüber, der „...erfordert, daß für jeden gegebenen Anpassungsbedarf den Mitgliedern in etwa die gleichen Anstrengungen in Richtung auf eine wirtschaftliche Anpassung zugemutet werden“<sup>24</sup>.

Guitian sieht die Zielsetzung der Auflagenpolitik — im Sinne der Statuten — darin „...to restore viability of the balance of payments in a context of price stability and sustained economic growth, without resort to measures that impair the freedom of trade and payments“<sup>25</sup>. Die Praxis der IWF-Anpassungsprogramme zeigt jedoch, daß deren zentrales und übergeordnetes Ziel eine „auf mittlere Sicht tragfähige Zahlungsbilanzposition“ darstellt, während die Ziele in Bezug auf In-

<sup>23</sup> C. David Finch: Adjustment Policies and Conditionality, in: Williamson: a.a.O., 1983, S. 78; Guitian: a.a.O., 1981, S. 11.

<sup>24</sup> Guitian: a.a.O., 1980, S. 25.

<sup>25</sup> Zitiert nach Dragoslav Avramovic: The Role of the International Monetary Fund: The Disputes, Qualifications and Future, in: Williamson, a.a.O., 1983, S. 596.

flationsrate, Wachstum, Beschäftigung usw. eher den Charakter von Projektionen haben, die mit dem Zahlungsbilanzziel kompatibel sind<sup>26</sup>.

Das Konzept der „tragfähigen Zahlungsbilanzposition“ wird unterschiedlich interpretiert. Während Guitian auf ein Leistungsbilanzdefizit und damit ein Verschuldungswachstum abzielt, das — bei den gegebenen Konditionen — mit den „Entwicklungs- und Wachstumsaussichten“ eines Landes kompatibel ist (Erfüllung des Effizienz- und Transferkriteriums), stellt Allen primär auf das verfügbare Auslandskreditangebot ab: Ein tragfähiges Defizit muß ohne Rückgriff auf außerordentliche Finanzierungsarten (IWF-Kredite, Zahlungsrückstände, Umschuldungen, außerordentliche bilaterale Regierungskredite) und ohne administrative Eingriffe in Handels- und Zahlungsverkehr finanziert werden können<sup>27</sup>. Diese Interpretation erscheint mir — zumindest für die Gruppe der ölimportierenden Entwicklungsländer insgesamt — als zu restriktiv: Angesichts der reduzierten Anpassungsspielräume, der hohen Unsicherheit über die weltwirtschaftliche Entwicklung in den 80er Jahren und des Gewichts der außerordentlichen Finanzierungsformen bei der Leistungsbilanzfinanzierung in den letzten 10 Jahren erscheint eine Eliminierung dieser Finanzierungsformen insgesamt auf mittlere Sicht weder wahrscheinlich, noch in jedem Falle wünschenswert.

Die Verengung der Zielsetzung von Anpassungsprogrammen auf die Herstellung des „außenwirtschaftlichen Gleichgewichts“ birgt die Gefahr in sich, daß das eigentliche Rationale der Konditionalität zu sehr in den Hintergrund tritt, nämlich die Entwicklung von Anpassungsstrategien mit möglichst geringen nationalen und internationalen Wohlfahrtsverlusten. Dies würde u. a. bedeuten, daß der Zahlungsbilanzausgleich möglichst weitgehend über eine Ausweitung und Umstrukturierung des Angebots und nicht primär über eine Nachfrage-reduktion angestrebt wird.

Der Fall einer „expansiven Stabilisierung“ ohne Realeinkommensverluste ist zwar bei unausgelasteten Kapazitäten und hoher Flexibilität der Ressourcen theoretisch allein durch eine Politik des „switching“ — z. B. durch Abwertung — zu erreichen. Angesichts der Höhe der außenwirtschaftlichen Erschütterungen etwa durch terms-of-trade-Verluste, wie sie für die Entwicklungsländer in den letzten Jahren typisch waren, ist dieser Fall aber wenig wahrscheinlich. Um so wichtiger ist eine Anpassungsstrategie, bei der der Minimierung von Realeinkommensverlusten besondere Aufmerksamkeit gewidmet wird.

<sup>26</sup> Tony Killick: IMF Stabilization Programmes, in: Killick: a.a.O., 1984, S. 185 ff.

<sup>27</sup> Guitian: a.a.O., 1980; Mark Allen: Recent Experience with Fund-Supported Adjustment Programs, in diesem Band.

Es ist höchst fraglich, ob dies durch die gegenwärtige Konzeption des IWF gefördert wird, Wachstum auf mittlere Sicht durch eine Kombination von rigoroser Fiskal- und Geldpolitik und angebotsorientierten Maßnahmen anzustreben — wobei kurzfristige Einkommensverluste als „unvermeidlich“ in Kauf genommen werden<sup>28</sup>. Diese Tendenz wird noch dadurch verstärkt, daß der Fonds nach wie vor an der Position festhält, daß entwicklungs- und verteilungspolitische Ziele kein Bestandteil der Konditionalität sein sollten. Dementsprechend enthielt keines der 30 Bereitschaftsabkommen im Zeitraum 1964 - 1979 (und abgesehen von einer Ausnahme in den 60er Jahren) ein Ziel wie die Begrenzung der Anpassungslasten für die einkommensschwachen Bevölkerungsschichten<sup>29</sup>.

Die Erfahrung zeigt, daß der Fonds *nolens volens* in detaillierte Verhandlungen über den „policy mix“ zur Erreichung der makroökonomischen, am Zahlungsbilanzausgleich orientierten Programmziele hineingezogen wird und damit — direkt oder indirekt — auch verteilungswirksame Empfehlungen gibt. Daher plädieren eine Reihe von Autoren m. E. überzeugend dafür, die Frage der internen Verteilung von Anpassungslasten zu einem *expliziten* Bestandteil der Konditionalität zu machen und seitens des Fonds „verteilungsfreundliche“ Optionen zu bevorzugen<sup>30</sup>.

Dies würde u. a. die Gefahr einer „unheiligen“ stillen Allianz von IWF und solchen Regierungen einschränken, die keine verteilungsorientierte Entwicklungstrategie betreiben und daher die Anpassungslasten auf die armen Bevölkerungsschichten abwälzen. Darüber hinaus würden auch — was gerade in der gegenwärtigen Situation von besonderer Bedeutung ist — die sozialen und innenpolitischen Handlungsspielräume von Regierungen im Zusammenhang mit Anpassungsprogrammen frühzeitig ausgelotet, was zu einer Erhöhung des vom IWF immer betonten „political commitment“ beitragen und die Gefahr einer in jeder Hinsicht kostspieligen „stop-and-go“-Politik reduzieren könnte.

---

<sup>28</sup> Vgl. etwa *Finch*: a.a.O., S. 76 ff.; *de Larosière* in: IMF-Survey vom 9. 1. 1984, S. 2 ff.

<sup>29</sup> *Killick*: a.a.O., 1984, S. 225.

<sup>30</sup> Vgl. zu diesem Problem *Killick*: a.a.O., 1984, S. 187 ff.; *Williamson*: a.a.O., 1982, S. 25 ff.; *Rüdiger Dornbusch*: Comments, in: *Williamson* a.a.O., 1983, S. 224 ff.; *William R. Cline*: Economic Stabilization in Developing Countries: Theory and Stylized Facts, in: *Williamson*: 1983, S. 175 ff.; *R. Gerster*: Fallstricke der Verschuldung. Der IWF und die Entwicklungsländer, Basel 1982; *Schäfer*, a.a.O.

## 2. Problemperspektive und wirtschaftspolitische Konzeption

Das Anpassungskonzept des IWF steht in engem Zusammenhang mit seiner Sichtweise der Ursachen von Zahlungsbilanzproblemen<sup>31</sup>. In seinen aggregierten Analysen der außenwirtschaftlichen Entwicklungen ölimportierender Entwicklungsländer seit der ersten Ölpreiserhöhung hebt der IWF nicht nur die Bedeutung exogener Ursachen für die Ausweitung der Leistungsbilanzdefizite über den langfristigen Trend, sondern auch die erheblichen Anpassungsleistungen an außenwirtschaftliche Erschütterungen hervor, die allerdings, strukturell bedingt, unterschiedlich sind. Nach Schätzungen des Fonds wäre das aufgrund von externen Schocks wie terms-of-trade-Verlusten, rezessiv bedingten Rückgängen des Exportwachstums und steigenden Zinszahlungen seit 1978 rapide gestiegene Leistungsbilanzdefizit der ölimportierenden Entwicklungsländer ohne deren eigene Anpassungsleistungen noch um mehr als die Hälfte höher gewesen. Diese Anpassung wurde teilweise durch Exportmarktdurchdringung und Importsubstition, in wachsendem Maße aber durch eine mit hohen Wachstumsverlusten einhergehende Importkompression erzielt. Eine Differenzierung nach Ländergruppen zeigt allerdings erhebliche Unterschiede in Art und Höhe der Anpassungsleistungen, die auf Unterschiede in der Ölabhängigkeit, dem Pro-Kopf-Einkommen, dem Industrialisierungsgrad, dem Exportanteil von Fertigwaren sowie von Zugangsmöglichkeiten zu Auslandskrediten zurückgeführt werden können (vgl. Abbildung 2).

Die besten strukturellen Voraussetzungen für eine „expansive Stabilisierung“ bestanden für die *großen Fertigwaren-Exporteure* in Südeuropa, Ostasien und Lateinamerika, die auf der Basis eines hohen Pro-Kopf-Einkommens und einer relativ differenzierten und flexiblen Produktionsstruktur ein weit überdurchschnittliches Wachstum des Bruttonsozialprodukts erzielten und die außenwirtschaftlichen Erschütterungen der 70er Jahre vor allem durch Exportausweitung teilweise kompensieren konnten.

Innerhalb der strukturell bedingt unterschiedlichen Handlungsspielräume war die Art der wirtschaftspolitischen Orientierung für die Anpassungskapazität von Bedeutung: Nach Untersuchungen von IWF und Weltbank war die Anpassungsfähigkeit von binnenmarktorientierten Ländern geringer und damit die Inzidenz von Zahlungsbilanzproblemen höher<sup>32</sup>. Beispiele waren etliche lateinamerikanische Länder mit hohem

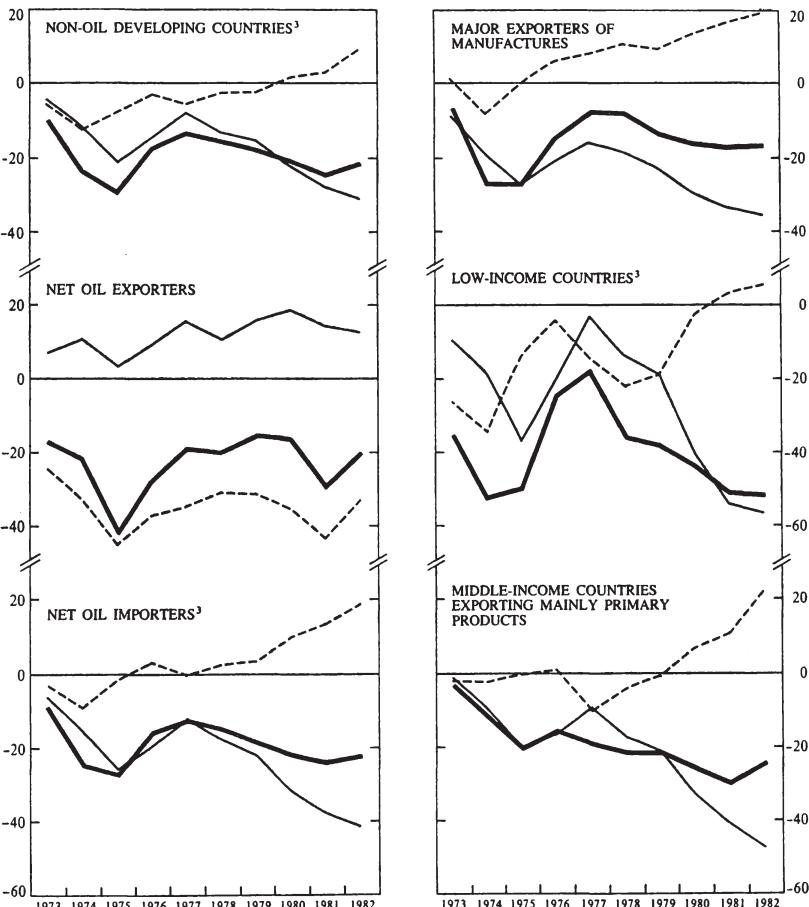
<sup>31</sup> Vgl. die Analysen im World Economic Outlook und im Jahresbericht des Fonds sowie de Larosière: a.a.O., 1984; Guitian: a.a.O., 1981, und Allen: a.a.O.

<sup>32</sup> Vgl. Weltbank: Weltentwicklungsbericht, 1981, Washington, 1981, sowie die dort angegebene Hintergrundliteratur. Diese vor allem von Balassa durchgeführten Untersuchungen sind nicht unumstritten. Vgl. etwa Dornbusch: a.a.O., S. 227 ff.

Abbildung 2: Leistungsbilanzentwicklung ölimportierender Entwicklungsländer 1973 - 82 (in % der Exporte von Gütern und Dienstleistungen)

Legende:

- Bilanz von Gütern, Dienstleistungen und privaten Transferzahlungen
- Bilanz der exogen bedingten Faktoren (Öl- und Zinsbilanz; Leistungsbilanzeffekte zyklischer terms-of-trade-Schwankungen ohne Öl)
- - - Residualbilanz (Indikator der Anpassungsleistung)



<sup>1</sup> Balance on goods, services, and private transfers.

<sup>2</sup> Sum of (1) balance on trade in oil (on a customs basis) and on interest payments and (2) the product of (a) deviations of the terms of trade on merchandise transactions other than oil from their 1973-82 average and (b) the level of exports of goods and services in the preceding year.

<sup>3</sup> Excluding China.

\* Ohne China.

Quelle: IMF, Annual Reports 1983, Washington 1983, S. 37.

Verschuldungsgrad, die — ausgelöst durch Zinsschock und Weltrezession — in Schuldenkrisen gerieten. Typische Problemländer fanden sich bei den *Exporteuren mineralischer Rohstoffe* einschließlich Öl, die in Zeiten steigender Exporteinnahmen überdimensionierte Investitionsprogramme mit hohem Importbedarf einleiteten und sich zugleich hoch verschuldeten, was in Zeiten steigender Zinsen und sinkender terms-of-trade dann zu Zahlungsbilanzproblemen führte. Bei den *Exporteuren landwirtschaftlicher Rohstoffe* waren die Niedrigeinkommensländer vor allem in Afrika besonders stark von stagnierenden Exporten und terms-of-trade-Verlusten betroffen. Dies führte einerseits zu einer weit überdurchschnittlich hohen Schulden/Exportrelation, zum anderen aufgrund begrenzter Verschuldungsmöglichkeiten zu einer besonders ausgeprägten Importkompression mit entsprechend negativen Auswirkungen auf das wirtschaftliche Wachstum.

In beiden Problemgruppen wurden die ungünstigen weltwirtschaftlichen Entwicklungen durch interne Strukturprobleme noch verstärkt: Im Fall der Exporteure mineralischer Rohstoffe sind die Volkswirtschaften von struktureller Heterogenität, ungleicher Einkommensverteilung, geringer Differenzierung der Produktions- und Exportpalette und ineffizienter Importsubstitution gekennzeichnet. Hier wie auch in Niedrigeinkommensländern wird die landwirtschaftliche Entwicklung häufig durch übermäßige Besteuerung, ungünstige interne terms-of-trade und unterlassene Agrarreformen behindert.

Obwohl die aktuellen Zahlungsbilanzprobleme von Entwicklungsländern also auch nach Untersuchungen des IWF im allgemeinen aus einer Kombination von externen Schocks, strukturell begrenzten Anpassungsspielräumen und unzulänglicher Wirtschaftspolitik resultieren, haben im Rahmen der Diskussion um die Konditionalität *exogene* Faktoren und unterschiedliche Anpassungskapazitäten nur einen untergeordneten Stellenwert im Erklärungsmuster des IWF. Als Ursachen von Zahlungsbilanzproblemen werden überwiegend *interne* wirtschaftspolitische Fehlentwicklungen identifiziert: Neben einer unzureichenden Nachfragesteuerung (überhöhte Budget-Defizite und Geldmenge) werden Verzerrungen in der Kosten- und Preisstruktur (überbewertete Wechselkurse, negative Realzinsen, überhöhte Reallöhne, zu niedrige Preise in Landwirtschaft und öffentlichen Unternehmen) sowie Mängel im Schulden-Management hervorgehoben<sup>33</sup>.

Exogene Faktoren spielen in der IWF-Interpretation allerdings insoweit eine Rolle als die gegenwärtigen Zahlungsbilanzprobleme der Entwicklungsländer zumeist als dauerhafte Ungleichgewichte angesehen

---

<sup>33</sup> IMF, Annual Report 1983, S. 54 ff.; de Larosière, a.a.O., 1984; Allen, a.a.O.; Killick, a.a.O., S. 183 ff.

werden, so daß das Schwergewicht der wirtschaftspolitischen Reaktion auf Anpassung, nicht auf Finanzierung gelegt werden müsse. Dieser Interpretation ist insoweit zuzustimmen, als sich das weltwirtschaftliche Umfeld für Entwicklungsländer in der letzten Dekade im Vergleich zu der Zeit vor der ersten Ölpreiserhöhung verändert hat, was beispielsweise Welthandelswachstum, Ölpreis- und Realzinsniveau betrifft. Andererseits ist ein Teil des Einbruchs im Welthandelswachstum und der terms-of-trade-Verluste der Entwicklungsländer in den letzten Jahren sicher auch konjunkturell bedingt und müßte daher — nach der traditionellen Sicht des IWF — als „temporäres Ungleichgewicht“ finanziert werden.

Insgesamt aber stellt sich die Frage, ob diese Sichtweise nicht zu Anpassungsprogrammen führt, in denen die Notwendigkeit der Anpassung überbetont und Begrenzungen und auch Unterschiede in den Anpassungskapazitäten der Entwicklungsländer unzureichend berücksichtigt werden. Darüber hinaus werden bei einer derartigen Sichtweise die internationalen Rückwirkungen restriktiver Anpassungsstrategien unzureichend berücksichtigt: Je mehr Länder unter den Bedingungen einer weltwirtschaftlichen Rezession gleichzeitig versuchen, ihre Defizite zu reduzieren, desto größer ist die Gefahr eines „Anpassungswettbewerbs nach unten“.

Die wesentlichen Pfeiler der vom IWF empfohlenen Anpassungsstrategie lassen sich — stilisiert — mit: „Beachtung der finanziellen Disziplin“, „Liberalisierung der Außenwirtschaftsbeziehungen“ und „Verstärkung marktwirtschaftlicher Steuerungsmechanismen im Inland“ umschreiben<sup>34</sup>. Obwohl der bisweilen vorgebrachte Vorwurf, der IWF vertrete eine doktrinäre monetaristische Position, etwas überzogen erscheint, ist ein neoklassischer bias und ein bestimmter (in den letzten Jahren erhöhter) Stellenwert von Gedanken der „supply-side economics“ unverkennbar.

In diesem Rahmen empfiehlt der IWF, „externes Gleichgewicht“ durch eine Kombination von restriktiver Geld- und Fiskalpolitik, Abwertung und angebotsorientierten Maßnahmen anzustreben<sup>35</sup>. Besonders hervorgehoben werden dabei eine Begrenzung des inländischen Kreditwachstums zur Finanzierung von Haushaltsdefiziten, Steuererhö-

<sup>34</sup> Avramovic: a.a.O., S. 567.

<sup>35</sup> Killick: a.a.O., 1984, S. 183 ff.; sowie im folgenden Williamson, a.a.O., 1982; Allen: a.a.O.; Cline: a.a.O., S. 175 ff.; Andrew D. Crockett: Stabilization Policies in Developing Countries: Some Policy Considerations, in: IMF Staff Papers, Vol. 28, No. 1 (1981), S. 54 ff.; Mohsin S. Khan and Malcolm D. Knight: Some Theoretical and Empirical Issues Relating to Economic Stabilization in Developing Countries, in: World Development, Vol. 10, No. 9 (1982), S. 709 - 730; Wohlmuth: a.a.O.

hungen und Staatsausgabensenkungen, u. a. durch Abbau von direkten Subventionen z. B. für Grundnahrungsmittel und impliziten Subventionen im Energiebereich und bei öffentlichen Versorgungsbetrieben. Öfters werden auch einkommenspolitische Maßnahmen, u. a. Begrenzung von Lohnerhöhungen vor allem im öffentlichen Sektor, gefordert. Im Außenhandel wird grundsätzlich ein Verzicht auf verstärkte Interventionen in Handels- und Zahlungsverkehr gefordert und häufig wird eine Liberalisierung der Importe durch Abbau von Kontingenten für wünschenswert gehalten.

Besondere Bedeutung mißt der IWF zinspolitischen Maßnahmen zur Anhebung der oft niedrigen (bzw. sogar negativen realen) Zinsen bei: Eine Annäherung der staatlich gesetzten Zinssätze an den Marktzins hält der IWF sowohl unter nachfrageorientierten Gesichtspunkten (Verringerung der I/S-Lücke, Senkung des Kapitalexports) als auch unter angebotsorientierten Aspekten (Erhöhung der finanziellen heimischen Ersparnis, Vermeidung zu kapitalintensiver Techniken und unrentabler Investitionen) für geboten. Der marktwirtschaftliche bias des IWF kommt auch darin zum Ausdruck, daß er eine Liberalisierung der Kreditmärkte und einen Abbau selektiver Kreditkontrollen befürwortet, die seiner Ansicht nach die Gefahr einer ökonomisch ineffizienten Investitionsstruktur mit sich bringt. Als weitere Schritte in Richtung marktwirtschaftlicher Steuerungsmechanismen befürwortet der IWF Preisreformen im öffentlichen Sektor und in der Landwirtschaft, usw.

Zur Frage einer adäquaten Stabilisierungspolitik in Entwicklungsländern existiert eine umfangreiche und kontroverse Literatur<sup>36</sup>. Im folgenden sollen einige Aspekte dieser Diskussion angesprochen werden, die für die Beurteilung der IWF-Konditionalität von besonderem Interesse sind.

Ein zunehmender Konsens besteht darüber, daß eine Anpassungsstrategie, die sich allein auf restriktive Geld- und Fiskalpolitik verbunden mit Wechselkurskorrektur stützt, unter den strukturellen Bedingungen in Entwicklungsländern und bei der Art der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte mit übermäßig hohen Kosten in Form von Wachstums- und Beschäftigungsverlusten und — häufig auch — negativen Struktur- und Verteilungseffekten verbunden ist. Diese Vermutung fällt dann um so mehr ins Gewicht, wenn die strukturellen Anpassungskapazitäten eines Landes gering sind. Diese hängen wiederum vom Diversifizierungs- und Vernetzungsgrad der Produktionsstruktur, insbesondere vom Anteil der handelsfähigen Güter an der Gesamt-

<sup>36</sup> Vgl. dazu im einzelnen Körner: a.a.O.; Wohlmuth: a.a.O.; sowie die ausführliche Diskussion in den Sammelbänden von Williamson: a.a.O., 1983, und Killick: a.a.O., 1984.

produktion, ab, ferner vom Differenzierungsgrad der Kreditmärkte, der Mobilität von Arbeitskräften sowie der Struktur des Steuersystems. Einen weiteren „Störfaktor“ in diesem Kontext stellt der hohe Monopolisierungsgrad auf vielen Märkten dar, der mit den Aktivitäten multinationaler Unternehmen und des öffentlichen Sektors zusammenhängt.

Unter diesen Bedingungen erfordert ein Strukturwandel längere Anpassungszeiträume, da er meist nur über eine Umstrukturierung der Investitionen möglich ist, und eine Ergänzung des makroökonomischen Instrumentariums durch mikroökonomische Maßnahmen. Über die Art dieses Strukturwandels und die adäquaten Instrumente zu seiner Realisierung besteht jedoch keine Einigkeit.

Die Tendenz des IWF, in diesem Bereich Rezepte der „supply-side economics“ bzw. verstärkte „Weltmarktorientierung“ zu empfehlen, wirft grundlegende entwicklungspolitische Fragen auf, die weit über den spezifischen Kontext einer auf den Zahlungsbilanzausgleich gerichteten, mittelfristig konzipierten Anpassungsstrategie hinausreichen und im Rahmen dieses Beitrages auch nur angerissen werden können.

In konkreten Fällen kann die Liberalisierung bestimmter Märkte zweifellos eine sinnvolle Politik sein. Doch die generelle Präferenz des IWF für marktwirtschaftliche Steuerungsmechanismen kann aus entwicklungstheoretischer Sicht mit guten Gründen infragegestellt werden: Andere kulturelle Rahmenbedingungen als in westlichen Industrieländern, defiziente Rechtsordnungen, eine hohe Ungleichheit von Einkommens- und Vermögensverteilung und ein hohes Maß an struktureller Heterogenität führen zu einem Versagen von Marktmechanismen bzw. zu entwicklungspolitisch unerwünschten Ergebnissen von Marktprozessen; dementsprechend finden sich in Entwicklungsländern typischerweise umfangreiche ökonomische Aktivitäten des Staates<sup>37</sup>. Gerade auch die Geschichte ökonomisch erfolgreicher Länder wie etwa Japan oder Süd-Korea war durch ein hohes Maß an staatlichen Interventionen in den Entwicklungsprozeß und Phasen einer stärker binnenmarktorientierten Entwicklungsstrategie gekennzeichnet. Darüber hinaus haben sich die Weltmarktbedingungen für eine Generalisierung einer Politik der erfolgreichen Exportmarktdurchdringung auf Industrieländermärkten verschlechtert, so daß gerade für die „late comers“ die Suche nach stärker innengerichteten bzw. regional-orientierten Alternativen eine wichtige Rolle spielen wird<sup>38</sup>.

<sup>37</sup> Vgl. im einzelnen Hermann Sautter: Socio-Cultural Aspects of Supply-Side Economics for Developing Countries, in: *Intereconomics*, Nov./Dec. 1983, S. 278 - 285; ferner Hartmut Elsenhans: Abhängiger Kapitalismus oder bürokratische Entwicklungsgesellschaft. Versuch über den Staat in der Dritten Welt, Frankfurt/New York, 1981.

Auch innerhalb des IWF werden zu diesen Fragen durchaus differenzierte Positionen vertreten: So weisen beispielsweise Khan/Knight<sup>38</sup> auf die Bedeutung von externen Effekten, „second-best“-Überlegungen bei partiellen Liberalisierungsmaßnahmen sowie Verteilungs- und beschäftigungspolitischen Gesichtspunkten hin, die zu einer Relativierung der vom Fonds betonten Zielsetzung des Abbaus von Preisverzerrungen führen können. Kritiker des „positive real interest binge“<sup>40</sup> bezweifeln die positiven Auswirkungen auf die inländische Gesamtersparnis (wenn auch nicht auf bestimmte Anlageformen) und betonen die potentiell negativen Auswirkungen einer Liberalisierung der Kreditmärkte auf die Investitionstätigkeit — vor allem, wenn sie — wie in Chile oder Argentinien — in Kombination mit einer stark restriktiv wirkenden Nachfragesteuerung auftritt.

Als weithin konsensfähige Ergebnisse der Diskussion um die Stabilisierungspolitik in Entwicklungsländern lassen sich festhalten:

- Es existiert kein einfaches, generalisierbares Konzept einer optimalen Anpassungsstrategie für Entwicklungsländer. Dies hängt einmal mit grundlegenden Entwicklungstheoretischen Kontroversen zusammen, im engeren Kontext von Anpassungsprogrammen mit Fragen der Interaktion finanzieller und güterwirtschaftlicher Variablen unter den strukturellen Bedingungen in Entwicklungsländern, der dynamischen Eigenschaften von Stabilisierungsprogrammen und deren polit-ökonomischen Aspekten. Zum anderen folgt dies aus den Unterschieden in der Anpassungskapazität. Ziel müßte deshalb ein flexibler, länderspezifischer Ansatz sein, der zu einem möglichst hohen Maß an „expansiver Stabilisierung“ im Rahmen der gegebenen strukturellen und finanziellen Grenzen führt.
- Erfolgreiche Anpassungsprogramme erfordern eine realistische Einschätzung der sozialen und innenpolitischen Spielräume von Regierungen, damit eine für den Kreditgeber wie auch das kreditsuchende Land kostspielige „stop-and-go“-Politik vermieden wird. Wesentlich in diesem Zusammenhang ist die interne Verteilung von Anpassungslasten. Am Beispiel der Anpassungserfahrungen asiatischer Länder konnte gezeigt werden, daß sehr wohl Spielräume für die

<sup>38</sup> Vgl. Wohlmuth: a.a.O., S. 199 ff.; Paul Streeten: A Cool Look at “Outward Looking” Strategies for Development, in: The World Economy, Vol. 5, No. 2 (1982), S. 159 – 169; Helleiner: a.a.O., William R. Cline: Can the East Asian Model of Development be Generalized?, in: World Development, Vol. 10, No. 2 (1982), S. 81 – 90; Paul Streeten: Development Perspectives, New York, 1981.

<sup>39</sup> A.a.O., S. 716 ff.

<sup>40</sup> Dornbusch: a.a.O., S. 228; vgl. auch Khan/Knight: a.a.O.; Jennifer Sharpley: The Potential of Domestic Stabilization Measures, in: Killick: a.a.O., 1984, S. 76 ff.

Begrenzung der negativen Verteilungswirkungen für einkommensschwache Bevölkerungsschichten bestehen<sup>41</sup>.

### **3. Praxis und Wirkungen von Anpassungsprogrammen des IWF**

Aus der Diskussion der wirtschaftspolitischen Konzeption des IWF, wie sie der Konditionalität zugrundeliegt, ergeben sich u. a. folgende Fragen:

- Welche praktische Relevanz haben die vom IWF in den letzten Jahren verstärkt betonten angebotsorientierten Maßnahmen im Rahmen von Anpassungsprogrammen?
- Wie hoch ist die Flexibilität der Konditionalität hinsichtlich unterschiedlicher Ursachen von Zahlungsbilanzproblemen und unterschiedlicher Anpassungskapazitäten?
- Wie flexibel wurde die Konditionalität im Hinblick auf unterschiedliche weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen gehandhabt?
- Welche Aussagen lassen sich über die Erfolge von Anpassungsprogrammen machen?

Die folgenden Ausführungen zu diesen Fragen stützen sich weitgehend auf eine Untersuchung von Killick<sup>42</sup>, die zu einem wesentlichen Teil auf Befragungen des IWF und IWF-internem Material basiert sowie auf den Bericht von Allen über Anpassungsprogramme seit 1981, der in diesem Band abgedruckt ist.

Der wirtschaftspolitische Inhalt von Anpassungsprogrammen gliedert sich nach sogenannten „Vorbedingungen“, „Leistungskriterien“ und „weiteren wirtschaftspolitischen Vereinbarungen“. Die Erfüllung der „Vorbedingungen“ ist die Voraussetzung für den Abschluß von IWF-Abkommen, während die Nichterfüllung von „Leistungskriterien“ (i. a. in Form von Ober- oder Untergrenzen für eine begrenzte Zahl makroökonomischer Variabler) zur Suspendierung der Kreditauszahlungen führt. „Vorbedingungen“ und „Leistungskriterien“ stellen so den harten Kern von Anpassungsprogrammen dar; doch besteht auch ein gewisser Druck zur Erfüllung zumindest eines großen Teils der „wirtschaftspolitischen Vereinbarungen“. Dies ergibt sich einmal daraus, daß diese Programmelemente befolgt werden müssen, wenn die Leistungskriterien erfüllt werden sollen, zum anderen besteht für die Kreditnehmer ein Interesse, gegenüber dem Fonds ein gewisses Maß an Glaubwürdigkeit zu wahren, da dies seine Konzessionsbereitschaft bei Programmabweichungen erhöht.

---

<sup>41</sup> Cline: a.a.O., S. 175 ff.

<sup>42</sup> Allen: a.a.O., und Tony Killick: The Impact of Fund Stabilization Programmes, in: Killick: a.a.O., 1984, S. 227 ff.

Seit 1978 enthielten mindestens die Hälfte aller IWF-Anpassungsprogramme *Vorbedingungen*, die in erster Linie wechselkurs- und zinspolitische Maßnahmen betrafen. Etwa die Hälfte der Anpassungsprogramme ging mit einer Abwertung einher. Weitere Inhalte waren spezifische fiskalische sowie preispolitische Maßnahmen.

Die *Leistungskriterien* der IWF-Anpassungsprogramme bezogen sich überwiegend auf Obergrenzen für das inländische Kreditwachstum, vor allem für den öffentlichen Sektor. Daneben haben die Begrenzung der Auslandskreditaufnahme, der Abbau von Zahlungsrückständen und das Halten bestimmter minimaler Währungsreserven eine Rolle gespielt.

Die *wirtschaftspolitischen Vereinbarungen* der IWF-Anpassungsprogramme betrafen schwerpunktmäßig spezifische Maßnahmen des „policy mix“ mit einer Betonung angebotsorientierter Elemente. Besonders wichtig waren fiskalpolitische, einkommenspolitische und preispolitische Maßnahmen, vor allem im öffentlichen Sektor, in etlichen Fällen aber auch Maßnahmen im Bereich der Außenwirtschaft und preispolitische Veränderungen im privaten Sektor.

Betrachtet man die spezifischen Zielsetzungen der IWF-Programme, so fallen auch hier zunehmend angebotsorientierte Aspekte auf. Einen entsprechenden Eindruck vermittelt der Bericht von Allen, obwohl hier keine Zuordnung der wirtschaftspolitischen Programminhalte zu den Kategorien „Vorbedingungen“, „Leistungskriterien“ und „Vereinbarungen“ vorgenommen wurde, was die Einschätzung der Rangordnung der einzelnen Maßnahmen erschwert.

Trotz des durchgängigen Eindrucks einer gestiegenen Bedeutung angebotsorientierter Politiken äußert Killick eine erhebliche Skepsis hinsichtlich der praktischen Relevanz dieser Programminhalte, was zum Teil auch von anderen Autoren geteilt wird<sup>43</sup>. Aus seiner Sicht besteht zwischen der zweifellos veränderten Sichtweise der Anpassungsprozesse und den tatsächlich implementierten Programmen eine deutliche Diskrepanz. So lassen sich nach Killick's Untersuchungen keine nennenswerten inhaltlichen Abweichungen zwischen traditionellen Bereitschaftsabkommen und Erweiterten Vereinbarungen feststellen; auch bei letzteren stehen im Mittelpunkt der Konditionalität die Kreditobergrenzen und eine Reduktion des Budgetdefizits, während stärker angebotsorientierte Maßnahmen eher ad-hoc-Charakter hatten. Er führt dies auf Widerstände seitens des Fonds aber auch der Mitgliedsländer selbst gegen eine stärkere Einmischung in die Wirtschaftspolitik zurück, die eine wirksame und konsistente Umsetzung angebotsorientierter Maßnahmen verhindern. Killick macht daher den Vorschlag, quan-

<sup>43</sup> Vgl. etwa die Aussagen bei Wohlmuth: a.a.O.

titative Leistungskriterien durch ein umfangreicheres, flexibler gehandhabtes Indikatoren-System zu ersetzen<sup>44</sup>.

Ein gewisses Maß an Flexibilität der IWF-Anpassungsprogramme hinsichtlich länderspezifischer Unterschiede von Zahlungsbilanzproblemen und Anpassungskapazität ist nach Auffassung von Killick zwar festzustellen, doch bilden „unkonventionelle“, direkt auf die spezifische Situation zugeschnittene Programme weiterhin die Ausnahme. Leistungskriterien in Form von Kreditobergrenzen waren — wenn auch in variabler Ausgestaltung — selbst dort Bestandteil von Anpassungsprogrammen, wo die Ursachen von Zahlungsbilanzproblemen auch nach Ansicht des IWF nicht in einer Übernachfrage lagen.

Ebenso wie Williamson<sup>45</sup> kommt Killick zu dem Ergebnis, daß der IWF nach einer zeitweise flexibleren Handhabung der Konditionalität und einer deutlichen Ausweitung der Erweiterten Vereinbarungen gegen Ende der 70er Jahre ab Mitte 1981 die Auflagenpolitik wieder deutlich restriktiver gehandhabt hat — ganz im Gegensatz zur Ansicht etlicher Autoren, die ein gewisses Maß an antizyklischer Variation der Konditionen für sinnvoll halten<sup>46</sup>. Einige Anzeichen sprechen für eine Lockerung seit der Mexiko-Krise — so z. B. die neuerliche Zunahme der Erweiterten Abkommen 1983. Es ist aber fraglich, inwieweit dies auch kleinen Niedrigeinkommensländern ohne Verhandlungsmacht und eine einflußreiche Lobby im Exekutivrat zugute kommt, obwohl gerade für sie ein hohes Maß an Flexibilität besonders wichtig wäre<sup>47</sup>.

Die Ergebnisse von Untersuchungen über den Erfolg der IWF-Programme sind alles andere als einheitlich, doch deuten sie insgesamt eher auf eine begrenzte Wirksamkeit der Auflagenpolitik hin<sup>48</sup>. Eine vergleichende Beurteilung der Wirkungen von Anpassungsprogrammen wird durch die unterschiedliche Methodik, aber auch durch andere grundsätzliche Probleme derartiger Analysen erschwert. Im Grunde müßte die *tatsächliche performance* einer Volkswirtschaft unter dem Anpassungsprogramm mit einer *hypothetischen status-quo-performance* ohne Programm und einer ebenso *hypothetischen optimalen performance* verglichen werden<sup>49</sup>. Dies impliziert ein hohes Maß an Subjektivi-

<sup>44</sup> Tony Killick, Graham Bird, Jennifer Sharpley, Mary Sutton: Towards a Real Economy Approach, in: Killick: a.a.O., 1984, S. 270 ff.; in diese Richtung argumentieren auch etliche Beiträge in Williamson: a.a.O., 1983, S. 600; Williamson, a.a.O., 1982, S. 40 ff.

<sup>45</sup> Williamson: a.a.O., 1982, S. 43 ff.; Killick: a.a.O., S. 227 ff.

<sup>46</sup> So z. B. Cooper, in: Williamson: a.a.O., 1983, S. 574 ff.

<sup>47</sup> Vgl. im einzelnen Helleiner: 1983.

<sup>48</sup> Allen: a.a.O.; Killick: a.a.O. 1984, S. 227 ff.

<sup>49</sup> John Williamson: On Judging the Success of IMF Policy Advice, in: Williamson: a.a.O., 1983, S. 129 ff.

tät und an detaillierten Informationen, die einen derartigen Ansatz eher für Länderanalysen als für vergleichende Untersuchungen geeignet erscheinen lassen. Daher verwenden die üblichen Methoden der Erfolgsbewertung entweder einen Vergleich der tatsächlichen Entwicklung mit den Programmzielen (Allen) oder einen Vergleich der performance unmittelbar vor der Einführung des Anpassungsprogramms mit der während und unmittelbar nach der Programmlaufzeit. Dies verlagert das Problem der Subjektivität auf die Interpretation der Ergebnisse.

Killick kommt auf der Basis eigener und vom IWF durchgeföhrter Analysen zu folgenden Gesamtergebnissen, die hier auszugsweise wiedergegeben werden sollen:

- Die Zahlungsbilanz verändert sich im allgemeinen in die gewünschte Richtung, doch die Ziele werden häufig nicht erreicht.
- Der katalytische Effekt von IWF-Programmen auf andere Kreditströme war bis 1980 gering; dies dürfte sich inzwischen geändert haben.
- Zwischen einer dauerhaften Liberalisierung des Außenhandels und des Zahlungsverkehrs und IWF-Programmen kann kein systematischer Zusammenhang festgestellt werden.
- Die Inflationsrate wird kurzfristig erhöht, doch ist der Zusammenhang wenig signifikant. (Hierzu fallen Allens Ergebnisse positiver aus.)
- Die deflatorischen Effekte von Anpassungsprogrammen sind gering, doch scheint sich der trade-off zwischen Zahlungsbilanzausgleich und Wirtschaftswachstum in den letzten Jahren verschlechtert zu haben. (Auch hierzu sind Allens Ergebnisse etwas günstiger.)
- Die Auswirkungen auf die Einkommensverteilung sind komplex, es ergibt sich kein eindeutiges Bild. Offenbar sind hier unterschiedliche strukturelle Charakteristika und die wirtschaftspolitischen Prioritäten der Regierungen für das Ergebnis ausschlaggebend.
- Bereitschaftsabkommen wie Erweiterte Vereinbarungen verzeichnen aufgrund signifikanter Abweichungen von den Leistungskriterien hohe Unterbrechungsquoten: 1978 - 81 waren 56 % der Erweiterten Vereinbarungen und 1980/81 ca. 40 % der Bereitschaftsabkommen betroffen. Im übrigen schneiden bei einem Vergleich dieser beiden Programmformen die Bereitschaftsabkommen bei der Erreichung der Zahlungsbilanzziele tendenziell besser ab, im Hinblick auf Inflation und Wirtschaftswachstum dagegen die Erweiterten Vereinbarungen.

Eine wohl wesentliche Erklärung für die begrenzte Wirksamkeit von IWF-Anpassungsprogrammen ist das ungünstige weltwirtschaftliche Umfeld in den 70er und besonders in den 80er Jahren. Vom IWF werden weiterhin das mangelnde Engagement der Regierungen und der Widerstand gegen einen frühzeitigen Gang zum IWF sowie die unvollständige Implementation der Programme betont. Killick konnte allerdings keinen signifikanten Zusammenhang zwischen Implementation und Zielerreichung feststellen, was er als Hinweis auf Mängel in Konzeption und Ausgestaltung der Programme versteht, die in der zu kurzfristigen Perspektive und einer rigiden Konzentration auf Nachfragesteuerung zu Lasten der Angebotsausweitung liegen.

#### IV. Schlußfolgerungen

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat durch seine Rolle als direkter Kreditgeber, als Katalysator von Bankkrediten und als Koordinator in Umschuldungsverhandlungen im Kontext der internationalen Schuldenkrise eine wachsende Bedeutung für die externe Finanzierung von Entwicklungsländern erlangt. Er hat hierbei wohl auch eine grundsätzlich sinnvolle Rolle gespielt, wenn man diese Situation an der Alternative einer abrupt über die Kreditmärkte erzwungenen Anpassung mißt. Doch lassen sich, auch wenn man den Grundsatz der Konditionalität akzeptiert, gegen die vom IWF geübte Praxis eine Reihe schwerwiegender Einwände formulieren:

- Die Überbetonung des Ziels einer „tragfähigen Zahlungsbilanzposition“ birgt die Gefahr in sich, daß Möglichkeiten einer expansiven, verteilungsfreundlichen Stabilisierung nicht wahrgenommen werden. Die verengte Zielfunktion ist der tatsächlichen Rolle des IWF nicht adäquat und unterstützt die ohnehin zu beobachtende Tendenz, entwicklungspolitische Fragen auf den Aspekt der außenwirtschaftlichen Anpassung zu verkürzen.
- Obwohl angebotsausweitende Elemente im Anpassungskonzept des IWF ein zunehmendes Gewicht erhalten haben, ist die Praxis der Konditionalität immer noch von einer restriktiven Kredit- und Fiskalpolitik beherrscht. Strukturpolitische Maßnahmen haben eher ad-hoc-Charakter, wobei ein — aus entwicklungstheoretischer Sicht sehr wohl kritisch zu beurteilender — bias zugunsten einer Übertragung von Konzepten der „supply-side-economics“ zu beobachten ist.
- IWF-Anpassungsprogramme weisen eine nur begrenzte Flexibilität hinsichtlich unterschiedlicher Ursachen von Zahlungsbilanzproble-

men und unterschiedlicher Anpassungskapazitäten auf, was mit ein Grund für die begrenzte Wirksamkeit und die hohe Unterbrechungsquote sein dürfte.

Eine veränderte Konditionalität, die angebotsausweitenden Programmelementen und begrenzten Anpassungskapazitäten gerade der ärmeren Entwicklungsländer ein höheres Gewicht einräumt und — sofern temporäre, konjunkturell bedingte Ungleichgewichte vorliegen — auch eine antizyklische Variation der Auflagen zuläßt, wird in der Regel mit einem höheren Finanzierungsbedarf verbunden sein als das traditionelle, kurzfristig konzipierte Stabilisierungskonzept des IWF. Auf längere Sicht dürften jedoch die mit einer in diesem Sinne revisierten Auflagenpolitik verbundenen Kosten durch deren höhere Wirksamkeit, vergleichsweise geringere Einkommensverluste und — auch für die kreditgebenden Länder — geringere politische Kosten aufgewogen werden.

Die Ausarbeitung eines wirksamen Anpassungsprogramms ist nicht nur ein ökonomisches, sondern vor allem auch ein soziales und ein politisches Problem. Sie erfordert u. a. die Bereitschaft der betroffenen Regierung zur aktiven Unterstützung des Programms und dies erfordert wiederum einen möglichst hohen Konsens in der Bevölkerung, da — wie die „IMF-riots“ gerade des letzten Jahres gezeigt haben — selbst die Durchsetzungsfähigkeit autoritärer Regime in diesen Fragen begrenzt ist.

In den für erfolgreiche Anpassungsprogramme notwendigen Politikdialog kann der IWF ein erhebliches Maß an Expertise und Erfahrungen aus anderen Ländern einbringen, was die Ausarbeitung konsistenter Optionen unter einem erweiterten Zielkatalog erleichtern sollte. Dies impliziert aber nicht, daß der IWF einem Land ein ganz bestimmtes Stabilisierungsprogramm mit spezifischen entwicklungspolitischen Implikationen aufzuzwingen sucht: „At a time, when both professionals and policy makers are experiencing difficulties in the analysis and management of macro-economic issues even in their own countries, missions which arrive with prejudged and seemingly doctrinaire positions based upon experiences elsewhere are likely to be counterproductive.“<sup>50</sup>

---

<sup>50</sup> Helleiner: a.a.O., 1983, S. 26.

## Summary

### IMF Conditionality and the International Debt Crisis

During the last decade IMF lending has become progressively concentrated on developing countries, amounting in 1983 to more than 15 % of the NOLDC current account deficit. In addition to its role as a permanent supplier of balance-of-payments financing to poorer countries without access to international financial markets and — since the debt crisis — also to middle income countries, the Fund has played an increasingly important part in stimulating bank credits and in coordinating reschedulings. Thus a growing percentage of financial resource transfer to developing countries is allocated in the context of IMF-supported adjustment programs. This has initiated a controversial debate on the proper role of the Fund in the international financial system.

The Fund's scope of action is delineated by the perceived interests of its member countries, above all the industrial countries which, owing to their voting majority, are in a dominant position. There exists a common interest of creditor countries, debtor countries and banks in the stabilizing and coordinating activities of the IMF in view of the growing need for cooperation in a highly interdependent global economic system under conditions of world recession. But there also exists a conflict of interest as to the distribution of adjustment burdens resulting from the debt crisis, and this is reflected in controversial attitudes to volume and conditionality of IMF lending.

Although Fund-supported stabilization programs seem a definitely preferable alternative to the consequences of an adjustment process abruptly enforced by the market, current style adjustment programs show limitations and weakness which imply avoidable welfare losses and limited effectiveness. Although current balance of payments problems of developing countries are typically caused by a combination of external shocks, limited structural adjustment capacities and inadequate policy response, the Fund tends to focus too much on inadequate economic policies. This results in a perpetuation of the traditional essentially short term stabilization concept of a combination of restrictive monetary and fiscal policies and devaluation. This tendency is reinforced by the importance the IMF attributes to the attainment of external equilibrium at the expense of developmental and distributive objectives. Thus possibilities of expansive and distributionally acceptable stabilization can easily be overlooked.

To the extent the Fund includes output-oriented program elements there exists a definite bias in favour of the concepts of supply side economics which are open to considerable criticism from a develop-

mental point of view. IMF programs show insufficient flexibility with regard to changing world economic conditions and to country specific differences in the causes of balance of payments problems or in the capacity to transform. These shortcomings, together with the extremely unfavorable external economic environment, and the frequent lack of commitment from debtor countries, explain the evidently limited effectiveness and high incidence of program breakdowns in recent years.

A broader, more development-oriented perspective of the adjustment process and a more flexible policy mix which should be developed in the framework of a policy dialogue of IMF and debtor governments could help to prevent the all too frequent stop-and-go-policies which are economically, but also politically, costly for creditor and debtor countries alike.



# Auslandsverschuldung und interne Anpassungsprozesse: Das Beispiel Mexiko

Von *Egbert Gerken*, Kiel

## I. Einleitung<sup>1</sup>

Im August 1982 stellte die mexikanische Regierung die Zins- und Amortisationszahlungen an ihre ausländischen Gläubiger für 90 Tage ein und ersuchte internationale Organisationen sowie die Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika um Beistand. Bereits im folgenden Jahr konnte sie die Devisenreserven des Landes wieder auffüllen, ohne den Kreditrahmen des Internationalen Währungsfonds (IMF) auszuschöpfen.<sup>2</sup> Der kurzfristige außenwirtschaftliche Erfolg wurde mit einem Sanierungsprogramm erreicht, das der IMF auch von anderen Regierungen fordert, mit denen er über die Gewährung von Beistandskrediten verhandelt. Es zielt auf eine reale Abwertung der Währung und auf zusätzliche Importeinschränkungen. Die reale Abwertung wird über eine Änderung des nominalen Wechselkurses und über inflationsdämpfende Maßnahmen angestrebt, zu denen eine Verringerung des zentralbankfinanzierten Haushaltsdefizits und reale Lohnsenkungen zählen.

Kann der Fall Mexiko als beispielhaft gelten? Zu zwei Aspekten dieser Frage soll in diesem Beitrag Stellung genommen werden: (1) Ist der Erfolg spezifischen Umständen zuzuschreiben, die in anderen Ländern nicht gelten? (2) Kann das außenwirtschaftliche Gleichgewicht mit Hilfe des IMF-Programms mittelfristig gewahrt werden, ohne daß Chancen des wirtschaftlichen Wachstums vergeben werden?

Die kurzfristige Entspannung der Zahlungsbilanzsituation Mexikos geht von der Leistungsbilanz aus, die 1981 ein Defizit von 11,38 Mrd. US-\$ aufwies und 1983 voraussichtlich mit einem Überschuß von 2 Mrd. Dollar abschließen wird.<sup>3</sup> Auf folgende besondere Umstände des

<sup>1</sup> In diesem Papier wird über Forschungen berichtet, die im Sonderforschungsbereich 86 „Weltwirtschaft und internationale Wirtschaftsbeziehungen“ (Hamburg/Kiel) mit finanzieller Unterstützung der Deutschen Forschungsgemeinschaft vorgenommen worden sind.

<sup>2</sup> Financial Times vom 15. September 1983.

<sup>3</sup> Zu den bereits in offizielle Statistiken eingegangenen Daten vgl. Tabelle 1. Die Schätzungen sind dem Bericht der Financial Times vom 15. 9.

mexikanischen Falls mag bei der Erklärung dieses schnellen Wechsels abgehoben werden:

- Die Förderung und der Inlandsverbrauch von Erdöl stiegen seit 1975 in Mexiko rasch an. Eine weitere Produktionssteigerung und die Einschränkung des heimischen Konsums könnten Mexiko daher zu einer kräftigen kurzfristigen Steigerung seiner Exporterlöse verholfen haben. Tatsächlich stagnierten jedoch die Erdölexporterlöse, da die Förderung nicht gesteigert wurde und der Weltmarktpreis zurückging.
- Eine günstige Fristenstruktur der Auslandsverschuldung könnte den Liquiditätsengpaß vorübergehend erweitert haben. Im August 1982 war jedoch mehr als ein Drittel der Anleihen innerhalb von zwei Jahren zur Rückzahlung fällig. Umschuldung zu verschlechterten Konditionen ließ die Zinsverpflichtungen 1983 gegenüber den beiden Vorjahren um 2 auf 13 Mrd. US-\$ anschwellen. Die Aktivierung der Leistungsbilanz geht auf hohe Überschüsse im Verkehr mit Waren und Dienstleistungen (ohne Faktordienste) zurück.
- Etwa zwei Drittel der Exporterlöse wurden im Handel mit den Vereinigten Staaten erzielt. Die konjunkturelle Erholung dieses Partners brachte verbesserte Exportchancen für die mexikanische Industrie mit sich und hat insofern zur Entspannung der Situation beigetragen. Ein Vergleich zwischen den vier Quartalen vor dem offenen Ausbruch der Verschuldenskrise (1981,3 - 1982,2) und den vier Quartalen danach (1982,3 - 1983,2) zeigt jedoch, daß die Exporterlöse nur um 20 % gestiegen sind, während die Importausgaben um 60 % zurückgingen (in US-\$). Der kurzfristige Erfolg wurde vor allem von den Importeinsparungen getragen.
- Vor dem Ausbruch der Verschuldenskrise hatten steigende Ölexporteinnahmen und Kapitalimporte die mexikanische Landeswährung real aufgewertet, so daß die relativ verbilligten importierten Waren einen hohen Anteil am Binnenmarkt erobern konnten. Die Deflationspolitik dämmte daher die Importausgaben nicht nur entsprechend ihrem Anteil an der heimischen Absorption, d. h. an den gesamten Konsum- und Investitionsausgaben zurück. Reale Abwertung und zusätzlicher Importschutz ermöglichen es den mexikanischen Produzenten auch, frühere Marktanteile im Inland zurückzugewinnen. In anderen Ländern dürfte der Verschuldenskrise ebenfalls eine Phase steigender Importanteile an der heimischen Absorption vorausgegangen sein. Dennoch mögen in Mexiko außergewöhnlich weite Möglichkeiten der Substitution zwischen heimischen und im-

---

1983 entnommen, der sich auf vorläufige Zahlen der mexikanischen Behörden für die ersten sieben Monate des Jahres stützt.

Tabelle 1: Makroökonomische und Zahlungsbilanzdaten für Mexiko, 1975 - 1982 und 1981,3 - 1983,2

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1981,3	1981,4	1982,1	1982,2	1982,3	1982,4	1983,1	1983,2
Peso/US-\$ (Periodendurchschnitt)	12,50	15,43	22,57	22,77	22,87	22,95	24,52	54,99	24,79	25,68	34,34	46,77	65,52	73,32	102,02	114,20
Konsumentenpreisindex (1980 = 100)	38,2	44,2	57,0	67,0	79,1	100,0	127,9	203,3	130,9	139,3	155,6	179,4	216,8	261,4	331,3	385,2
Mexiko	65,3	69,1	73,6	79,2	88,1	100,0	110,4	117,1	112,1	113,7	114,7	116,4	118,6	118,9	118,8	120,3
Vereinigte Staaten	36,3	53,5	102,1	135,7	204,9	357,5	474,3	1 231,8	101,7	124,1	151,0	239,0	383,4	458,4	505,9	
Warenexporte (Mrd. Pesos)	15,3	15,7	22,8	30,5	43,6	63,1	71,3	76,5								
Erdölexporte (in % der Warenexporte)	82,1	90,9	133,0	172,0	275,7	447,0	590,1	721,2	145,4	157,3	181,8	202,4	202,4	134,7	160,1	
Warenimporte (Mrd. Pesos)																
Salden																
Handelsbilanzsaldo (Mrd. US-\$) .....	- 3,27	- 2,30	- 1,02	- 1,75	- 2,83	- 2,33	- 4,10									
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. US-\$) .....	- 4,18	- 3,41	- 1,85	- 2,60	- 5,16	- 6,33	- 11,38									
Reservenzuwachs (Mrd. US-\$) .....	- 0,11	0,29	0,54	- 0,07	0,06	0,75	1,11	- 3,01	0,20	1,26	- 1,43	- 1,06	- 0,41	- 0,11		
Bruttoinlandsprodukt (Mrd. Pesos)	1 100	1 371	1 849	2 337	3 068	4 277	5 874	9 256								
in laufenden Preisen	3 099	3 230	3 341	3 617	3 948	4 277	4 617	4 609								
in Preisen von 1980 ...																

Quellen: IMF, International Financial Statistics, November 1983. Für Handels- und Leistungsbilanzsaldo: Batassa 1983.

portierten Waren bestanden haben. Das Sanierungsprogramm hätte sozusagen ein Fettpolster unnötiger Importe entfernt, wie es in anderen Ländern, die u. a. auf den Import von Energieträgern angewiesen sind, nicht besteht. Diese Hypothese soll geprüft werden.

Zur Wahrung des Außenwirtschaftlichen Gleichgewichts Mexikos werden in den kommenden Jahren voraussichtlich weiter hohe Überschüsse der Handelsbilanz benötigt. Dennoch können die reale Abwertung und der zusätzliche Importschutz teilweise zurückgenommen werden, da sich mittelfristig neue Möglichkeiten der Substitution zwischen importierten und inländisch erstellten Gütern eröffnen und der Export mit geringeren Preiszugeständnissen ausgeweitet werden kann. Exportförderung ist daher auf mittlere Sicht eine Alternative zu einzelnen Maßnahmen des Sanierungsprogramms. Für die Wahl zwischen den Alternativen interessieren u. a. ihre Wirkungen auf die Chancen wirtschaftlichen Wachstums. Steigende Realeinkommen werden in Schwellenländern zuerst von der beschleunigten Industrialisierung erwartet. Eine höhere marginale Produktivität des industriellen Faktoreinsatzes, Skalenerträge und dynamische externe Effekte der industriellen Produktion begründen diese Erwartung. Die Alternativen zur mittelfristigen Sicherung des Handelsbilanzüberschusses — reale Abwertung, zusätzlicher Importschutz und Exportförderung — sollen daher hinsichtlich ihrer Wirkung auf die industrielle Produktion untersucht werden.

Im folgenden Kapitel werden zunächst der Ablauf der Krise und die Maßnahmen zu ihrer Überwindung skizziert. Der analytische Ansatz der Untersuchung, ein quantitatives Gleichgewichtsmodell der mexikanischen Wirtschaft, wird im dritten Kapitel erläutert und im Anhang dokumentiert. Im vierten und fünften Kapitel werden Simulationsergebnisse vorgestellt und interpretiert, im sechsten Kapitel werden Schlussfolgerungen gezogen.

## II. Entstehung der mexikanischen Verschuldenskrise

Die Regierung des Präsidenten López Portillo trat ihr Amt im Dezember 1976 während einer schwierigen Zahlungsbilanzsituation an. Mit Hilfe von Ausgabenbeschränkungen und einer Währungsabwertung gelang es, unterstützt von steigenden Erdölexporterlösen, das Defizit der Leistungsbilanz 1977 auf 1,85 Mrd. US-\$ (nach 4,18 Mrd. US-\$ 1975) zu begrenzen. Von 1977 bis 1981 stiegen dann die Ölexporterlöse nochmals um das 13,4fache und machten in jenem Jahr 71,3 % der gesamten Warenexporterlöse aus (gegenüber 15,8 % im Jahre 1975). Von den Öl-einnahmen ging ein Aufwertungsdruck auf die Währung aus, der die Wettbewerbsfähigkeit der übrigen handelbaren heimischen Güter und

Dienstleistungen (landwirtschaftliche Erzeugnisse, Industriewaren, Tourismusleistungen usw.) auf dem Binnenmarkt wie auf dem Weltmarkt beeinträchtigen mußte.

Dieser als „Dutch Disease“ bekannten Begleiterscheinung eines Rohstoffexportbooms können die Behörden begegnen, indem sie (1) den Aufwertungsdruck durch Passivierung der Kapitalverkehrsbilanz (Abbau von Auslandsschulden, Kapitalexport) verzögern, (2) seine Wirkung auf die Wettbewerbsfähigkeit handelspolitisch (Importschutz, Exportförderung) kompensieren oder (3) die inländische Produktion fördern. Die mexikanische Regierung ging den Weg der Produktionsförderung.<sup>4</sup>

Sie veranlaßte öffentliche Unternehmen, ihre Investitionstätigkeit in den Bereichen Ölförderung und -verarbeitung, Petrochemie, Eisen, Stahl und Düngemittel kräftig auszuweiten. Sie senkte wichtige Vorleistungskosten der Industrie, indem sie öffentliche Unternehmen anwies, Ölprodukte, Versorgungs-, Verkehrs- und Kommunikationsleistungen zu extrem niedrigen Preisen abzugeben. Sie subventionierte den Konsum von Nahrungsgütern und dämpfte damit (indirekt) den Anstieg der Lohnkosten. Der Staat übernahm die Betriebsverluste der öffentlichen Unternehmen oder garantierte deren Auslandsverschuldung. Im Bereich der Handelspolitik hingegen verfolgte die mexikanische Regierung zunächst einen Kurs der Importliberalisierung. Erst ab 1980 wurde der Importschutz wieder erhöht.

Die vielfältigen Hilfen ließen die öffentlichen Konsumausgaben in Mexiko von 1977 auf 1981 um das 2,9fache und die öffentlichen Investitionsausgaben um das 4,1fache steigen (in konstanten Preisen). Der Anteil des öffentlichen Defizits am BIP wuchs von 6,8 % auf 12,6 %. Finanziert mit Zentralbankkrediten und Auslandsanleihen nährte es die Inflation und wertete die Währung damit real weiter auf. Steigende Importüberschüsse und Zinsverpflichtungen ließen das Leistungsbilanzdefizit in einem Umfang anschwellen, dessen künftige externe Finanzierung zweifelhaft erscheinen mußte. Wechselkurserwartungen induzierten eine Kapitalflucht und zwangen die Regierung im Januar 1982 zu einer ersten kräftigen Abwertung von etwa 26 auf 45 Pesos je US-\$. Die wichtigste Inflationsquelle wurde jedoch nicht geschlossen, vielmehr wuchs das öffentliche Defizit weiter auf 16,5 % des BIP. Ein Fehlschlag der Abwertung ließ sich voraussehen.

Angesichts geschätzter Zins- und Amortisationsverpflichtungen von 21 Mrd. US-\$ in der zweiten Jahreshälfte<sup>5</sup> erklärte die mexikanische

<sup>4</sup> Vgl. Balassa 1983.

<sup>5</sup> Mitteilungen der Bundesstelle für Außenhandelsinformation 1983.

Regierung im August 1982 ein 90tägiges Moratorium und gab den Wechselkurs frei. Auf den Devisenmärkten wurden Ende August 104 Pesos gegen den Dollar getauscht. Die Regierung setzte dann einen Kurs von 70 fest und verteidigte ihn mit strikten Beschränkungen der Warenimporte und mit Kapitalverkehrskontrollen, zu deren Durchführung sie schließlich die Banken verstaatlichte.

Ein Ausgleich der Grundbilanz kann mit derartigen Notmaßnahmen nur kurzfristig erreicht werden. Fluchtkapital kehrt nicht zurück, ausländisches Kapital wird zurückgehalten, internationale Hilfeleistungen bleiben aus. Die Zuteilung von Devisen für den Import notwendiger Waren und Dienstleistungen kann Effizienzgesichtspunkten nicht gerecht werden, das Ausbleiben bestimmter Vorleistungsimporte aber lähmmt die heimische Produktion.

Die seit dem Dezember 1982 amtierende Regierung de la Madrid Hurtado konzentrierte sich dann darauf, eine reale Abwertung der Währung sicherzustellen. Durch Reduzierung des öffentlichen Defizits auf 8,5 vH des BIP wurde die Inflation soweit gedämpft, daß die vorangegangenen nominalen Wechselkursänderungen und die folgenden, in kurzen Schritten vollzogenen Anpassungen wirksam werden konnten. Im Zuge der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte wurden die industrialisierungsfördernden Ausgaben abgebaut. Die Investitionsprogramme wurden gekürzt, die Preise öffentlich erstellter Güter- und Dienstleistungen angehoben, Subventionen zurückgenommen. Die reale Abwertung wurde um eine Wechselkursspaltung ergänzt, mit deren Hilfe der Importschutz rationalisiert wurde: Neben dem kontrollierten Kurs setzte die Regierung einen höheren sogenannten Freikurs für nicht lizenzierte Importe und für den Tourismus fest. Die Kursspaltung wirkt, von den wenigen lizenzierten Importen abgesehen, wie eine uniforme Importsteuer und wie eine Exportsubvention auf touristische Dienstleistungen. Behördlichen Entscheidungen über die Vergabe von Importlizenzen kam nunmehr eine geringere Bedeutung zu. Schließlich vermochte die Regierung die Gewerkschaften zur Duldung von Mindestlohnanhiebungen unterhalb der Inflationsrate zu bewegen. Die Inflation konnte dadurch weiter eingegrenzt werden. Zugleich half die Senkung der Lohnkosten bei der Eingrenzung der negativen Beschäftigungseffekte der Deflationspolitik und hielt so ein höheres Niveau der wirtschaftlichen Aktivität und des Konsums aufrecht als es sonst wohl möglich gewesen wäre.

### III. Analytischer Ansatz

Analysiert werden sollen kurz- und mittelfristige Wirkungen des Sanierungsprogramms auf verschiedene reale makroökonomische und sektorale Größen. Die Wirkungen schockartiger Veränderungen lassen sich durch Zeitreihenmodelle nur schwer erfassen. Besser ist es, sich eng an die mikroökonomische Theorie zu halten und sich auf eine komparativ-statische Analyse zu beschränken. Hierfür eignet sich ein quantitatives mehrsektorales Modell des allgemeinen Gleichgewichts. Ein solches, in den Tabellen A1 - A6 des Anhangs dokumentiertes Modell, wird hier verwendet.<sup>6</sup>

Das Modell ist um ein Input-Output-System aufgebaut, so daß eine Vielzahl von Güter- und Faktorströmen systematisch abgebildet wird. Hierzu zählen Güterströme heimischer und ausländischer Herkunft in die laufende Produktion, die Kapitalbildung, den Konsum und den Export sowie Faktorströme in die laufende Produktion der verschiedenen Sektoren. Die Verhaltensgleichungen sind aus der mikroökonomischen Theorie abgeleitet: Produzenten minimieren Kosten unter den Bedingungen einer neoklassischen Produktionsfunktion, Konsumenten maximieren ihren Nutzen unter den Bedingungen einer additiven Nutzenfunktion und einer aggregierten Ausgabenbeschränkung. Handelsströme werden somit durch Änderungen relativer Preise und durch Substitutionsmöglichkeiten (zwischen Produktionsfaktoren, zwischen Gütern unterschiedlicher sektoraler Herkunft und zwischen heimischen und importierten Gütern gleicher sektoraler Herkunft) erklärt. Die Maßnahmen des Sanierungsprogramms werden als exogene Veränderung bestimmter Größen wie des Wechselkurses oder einer Protektionsrate in das Modell eingeführt (vgl. Tabelle A4). Die Lösung des Modells simuliert dann ihre Wirkung auf sämtliche endogenen Größen. Umgekehrt können auch Zielgrößen wie ein bestimmter Leistungsbilanzüberschuß vorgegeben und die notwendige Maßnahmendosierung errechnet werden.

Das Modell wird durch unterschiedliche Spezifikation der Wahlmöglichkeiten für die kurz- und die mittelfristige Analyse eingerichtet. Kurzfristig bestehen nur wenig Möglichkeiten, die sektoralen Anlagenstücke zu erweitern oder abzubauen. Änderungen der Produktpreise, der Vorleistungs- und der sonstigen Faktorkosten schlagen sich daher von Sektor zu Sektor unterschiedlich in den Kapitalertragsraten nieder. Mittelfristig hingegen werden die sektoralen Ertragsraten durch intersektorale und internationale Kapitalwanderungen tendenziell an die

---

<sup>6</sup> Dynamische Effekte werden mittelbar berücksichtigt insoweit aus strukturellen Veränderungen (Industrialisierung) auf weitere Wirkungen wirtschaftspolitischer Maßnahmen geschlossen wird.

internationale Ertragsrate angeglichen. Auf kurze Sicht können Änderungen der Inflationsrate und der außenwirtschaftlichen Bedingungen nur schwer in den Tariflohnvereinbarungen berücksichtigt werden. Das Beschäftigungsniveau wird daher von der Nachfrageseite determiniert. Über mehrere Jahre können Fehleinschätzungen korrigiert und die Reallohnentwicklung auf das Beschäftigungsziel ausgerichtet werden. Kurzfristig sind die Möglichkeiten zur Substitution zwischen den Produktionsfaktoren und zwischen heimischen und importierten Gütern gering. Zusätzliche Exportmengen können nur mit erheblichen Preiszugeständnissen abgesetzt werden. Mittelfristig hingegen sind Substitutions- und Exportnachfrageelastizitäten höher anzusetzen.<sup>7</sup>

#### **IV. Die kurzfristige Aktivierung der Handelsbilanz**

Veränderungen der relativen Güter- und Faktorpreise beeinflussen die Handelsströme um so stärker, je höher die Substitutions- und die Exportnachfrageelastizitäten sind. Der Einwand gegen den Vorbildcharakter der kurzfristigen dramatischen Verbesserungen der mexikanischen Handelsbilanz lautet, daß ein außergewöhnlich weiter Spielraum für die Substitution zwischen heimischen und importierten Gütern bestanden habe. Gilt der Einwand, so müßten Versuche, die Ergebnisse des Sanierungsprogramms im Modell zu simulieren, bei Verwendung kurzfristiger Elastizitäten scheitern. Reale Abwertung und zusätzlicher Importschutz würden in der beobachteten Dimensionierung gemeinsam zu einer sehr viel geringeren Verbesserung der Handelsbilanz und zu einem stärkeren Rückgang der heimischen realen Absorption führen. Erst der Einsatz unplausibel hoher Parameterwerte würde Simulationsergebnisse in der Größenordnung der beobachteten Veränderungen der Importausgaben, der Exporterlöse, des Konsums und der Beschäftigung ermöglichen.

##### **1. Anlage der Modellexperimente**

Die Verschuldenskrise führte seit August 1982 zu einschneidenden Veränderungen der mexikanischen Wirtschaftspolitik. Für den Versuch, die kurzfristigen Wirkungen zu simulieren, wäre daher ein Vergleich zwischen Kalenderjahren nicht sinnvoll. Verglichen werden stattdessen die vier vorangehenden Quartale (1981, 3 - 1982, 2) mit den vier folgenden Quartalen (1982, 3 - 1983, 2). Da bislang nur vorläufige Zahlen über die Dimensionierung der wirtschaftspolitischen Maßnahmen und über die Entwicklung der makroökonomischen Größen bekannt wurden, werden die Angaben großzügig abgerundet.

---

<sup>7</sup> Vgl. die numerische Spezifizierung in Tabelle A3.

Der Kurs des mexikanischen Peso stieg zwischen den Durchschnitten beider Perioden um 170 % gegenüber dem US-\$. Der Anstieg des Geldangebots gegenüber der Geldnachfrage wurde durch Reduzierung des öffentlichen Defizits und reale Lohnsenkungen soweit gebremst, daß eine durchschnittliche reale Abwertung gegenüber dem US-\$ von 75 % eintrat. Da das Modell keinen monetären Sektor enthält, kann dieser Vorgang nicht abgebildet werden. In *Experiment 1* wird die reale Abwertung vielmehr unmittelbar durch exogene Festlegung des Konsumtentpreisindex und des nominalen Wechselkurses eingeführt (Tabelle A4).

Es wäre wenig aufschlußreich, wollte man die reale Abwertung unabhängig von den realwirtschaftlichen Maßnahmen betrachten, die sie erst ermöglicht haben. In *Experiment 2* werden diese Maßnahmen zusammengefaßt: Eine reale Lohnsenkung um 10 %, die Anhebung des inländischen Erdölpreises um real 60 % und die Kürzung verschiedener Finanzhilfen und Kostensubventionen für die verarbeitende Industrie, die im Modell als ein Anstieg der Kostenbelastung in Höhe von 10 % der Faktorkosten eingeführt werden. Die Gesamtwirkung von realer Abwertung und den sie begleitenden Maßnahmen läßt sich, da das Modell eine lineare Struktur besitzt, durch Addition der Ergebnisvektoren des ersten und des zweiten Experiments ermitteln.

Die reale Abwertung verschlechtert die Wettbewerbsbedingungen der Importeure. Quantitative Importbeschränkungen und Importsteuern gewähren den heimischen Produzenten darüber hinaus einen zusätzlichen Importschutz. Es ist vorerst nicht möglich, das Protektionsäquivalent der Handhabung der universellen Importlizenpflicht vor dem Dezember 1982 zu bestimmen. Der scharfe Importrückgang zwischen dem dritten und dem vierten Quartal läßt jedoch auf ein sehr hohes Protektionsäquivalent schließen (vgl. *Tabelle 1*). Die Spaltung des Wechselkurses wirkte im Dezember wie eine Importsteuer von 55 %. Da der Freikurs nur wenig verändert wurde, sank der Steuersatz mit den folgenden Abwertungen des kontrollierten Kurses bis zum Juni 1983 auf 25 %.

In *Experiment 3* wird eine uniforme Importsteuer von 60 % eingeführt. Der Freikurs wirkt zugleich wie eine Subventionierung touristischer Dienstleistungen. Im Experiment wird dies durch eine Exportsubvention berücksichtigt. Die beobachtete reale Abwertung ist in ihrer Höhe auch durch den zusätzlichen Importschutz bestimmt. Ohne die Wechselkursspaltung hätte es zur Erzielung des gleichen Außenbeitrages einer höheren realen Abwertung bedurft. Beide Maßnahmen sollten daher ebenfalls im Zusammenhang betrachtet werden.

Tabelle 2

**Kurzfristige Wirkungen des Sanierungsprogramms in Mexiko**  
 — Veränderungen in Prozent —<sup>a), b)</sup>

Variable	Reale Abwertung <sup>c)</sup> (Exp. 1)	Begleitende Maßnahmen <sup>d)</sup> (Exp. 2)	Zusätzlicher Importschutz <sup>e)</sup> (Exp. 3)	Gesamtes Programm <sup>f)</sup>
<i>Makroökonomische Größen</i>				
Exporterlösg <sup>g)</sup> .....	12,22	4,84	1,26	18,33
Importausgabeng <sup>h)</sup> .....	— 36,36	0,71	— 24,43	— 57,10
Beschäftigung .....	— 3,48	4,04	— 3,61	— 3,05
Reale heimische Absorption <sup>i)</sup> .....	— 10,53	0,01	— 4,39	— 14,91
<i>Sektorale Produktion<sup>j)</sup></i>				
Landwirtschaft und Bergbau .....	3,57	3,15	— 1,06	5,66
Ölförderung u. -verarbeitung .....	0 (EX) <sup>j)</sup>	0 (EX)	0 (EX)	0 (EX)
Konsumgüterindustrie	— 2,87	— 0,92	— 1,53	— 5,32
Kapitalgüterindustrie ..	— 1,43	— 0,71	— 2,77	— 4,91
Dienstleistungen .....	— 1,90	1,33	— 0,62	— 1,19

a) Modellprojektionen. — b) Änderungsrate nach einem Jahr gegenüber einer Entwicklung ohne die jeweilige Maßnahme. — c) Reale Abwertung gegenüber dem US-\$ um 75 %. — d) Reallohnsenkung um 15 %, Anhebung der heimischen Preise für Erdöl und Erdölprodukte um real 60 %, Erhöhung der Kostenbelastung in den Sektoren Konsumgüterindustrie und Kapitalgüterindustrie um 10 % der Faktorkosten. — e) Wechselkursspaltung wiedergegeben als uniforme Importsteuer sowie Exportsubvention für Dienstleistungen (ohne Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Warenexport und Grenzindustrien) in Höhe von 60 % ad valorem. — f) Reale Abwertung, begleitende Maßnahmen und Wechselkursspaltung. — g) In US-\$. — h) Privater und staatlicher Verbrauch sowie Anlage- und Lagerinvestitionen. — i) Zur Sektorabgrenzung vgl. Tabelle A 5. — j) Die Veränderung wird exogen bestimmt.

Quelle: Eigene Berechnungen.

## 2. Gesamtwirtschaftliche Effekte

Die Simulationsergebnisse für verschiedene gesamtwirtschaftliche Größen (Export, Import, Beschäftigung, Realer Konsum) und für die sektorale Produktion sind in *Tabelle 2* aufgeführt. Hinsichtlich der Wirkungsrichtung bieten die Ergebnisse wenig Überraschungen, sie entsprechen den zuvor aufgrund der mikroökonomischen Theorie formulierten Erwartungen.

Die reale Abwertung (Experiment 1) steigert den Export, verringert den Import und führt daher bei konstanter — mehr noch bei rückläufiger — Beschäftigung zu einem starken Rückgang der realen Absorption im Inland. Die verschiedenen inflationsdämpfenden Maßnahmen, die eine reale Abwertung erst ermöglichen, modifizieren zwar das Ergebnis (Experiment 2), führen aber nicht zu Änderungen in der Richtung. Der zusätzliche Anstieg der Exporterlöse geht auf die preisinduzierte Einschränkung des heimischen Erdölverbrauchs zurück. Der Anstieg in der Beschäftigung und der trotz stärkerem Außenbeitrag verminderte Absorptionsverzicht werden durch die Reallohnsenkung ermöglicht.

Die importdämpfende Wirkung des zusätzlichen Importschutzes (Experiment 3) entspricht den Erwartungen. Überraschen mag die negative Beschäftigungswirkung. Hier ist zu bedenken, daß in diesem Experiment sowohl der reale Wechselkurs als auch der reale Lohnsatz konstant gehalten wurden. Die heimischen Produzenten können daher die mit dem Importschutz steigenden Vorleistungskosten nicht in den Preisen weitergeben und passen sich durch Freisetzung des kurzfristig einzig mobilen Faktors Arbeit an.

In Hinblick auf die zu prüfende Hypothese über einen außergewöhnlichen Spielraum der Substitution zwischen importierten und heimisch erstellten Gütern interessiert zuvorderst der Vektor der Gesamtergebnisse. Hier zeigt sich, daß die Simulationsrechnungen der beobachteten Entwicklung (Exporterlöse: 18 % zu 20 %; Importausgaben: — 57 % zu — 60 %; Beschäftigung: — 3 % zu — 2 %) recht nahe kommen. Die Ergebnisse wurden unter Verwendung niedriger kurzfristiger Elastizitäten erzielt (Elastizitäten der Faktorsubstitution von 0,4, Exportnachfrageelastizitäten von 1,25, Substitutionselastizitäten zwischen importierten und heimisch erstellten Gütern von 0,5 bei Vorleistungen und Investitionsgütern sowie 1,0 bei Konsumgütern). Die Hypothese, ungewöhnlich weite Substitutionsmöglichkeiten hätten erst den kurzfristigen außenwirtschaftlichen Erfolg des Sanierungsprogramms in Mexiko ermöglicht, darf daher abgewiesen werden.

Für energieimportabhängige Länder mag eine kurzfristige Substitutionselastizität zwischen importierten und heimisch erstellten Vorleistungen von 0,5 als optimistisch erscheinen. Als übermäßig pessimistisch hätte dagegen eine Substitutionselastizität von 0,0 zu erscheinen. Weder entfallen sämtliche Vorleistungsimporte auf Energieträger, noch ist eine kurzfristige Substitution zwischen importierten und heimischen Energierohstoffen gänzlich ausgeschlossen. Dennoch wurden die Experimente mit einer derartigen Änderung der Parameterkonstellation wiederholt. Die Ergebnisse für das gesamte Programm veränder-

ten sich hinsichtlich der Beschäftigung ( $-3,35\%$ ) und der Exporterlöse ( $18,89\%$ ) nur geringfügig, während der Rückgang der Importausgaben ( $-33,80\%$ ) stark beschnitten wurde. Rechnet man die Außenhandelsergebnisse in US-\$ von 1980 um, so ergibt sich in der ursprünglichen Parameterkonstellation eine Verbesserung der Handelsbilanz um 16,6 Mrd. US-\$. Unter der pessimistischen Anahme verbleibt eine Verbesserung von 11,5 Mrd. US-\$. Das Leistungsbilanzdefizit von 1981 hätte somit auch unter den beschriebenen erschwerten Bedingungen ausgeglichen werden können.

### 3. Sektorale Produktion

Eine sektorale Aufschlüsselung der Ergebnisse offenbart, daß die Aktivität in Landwirtschaft und Bergbau (ohne Ölförderung), in den verarbeitenden Industrien (ohne Ölverarbeitung) und im Dienstleistungsbereich in sehr unterschiedlicher Weise von dem Sanierungsprogramm betroffen wurde. Einzig Landwirtschaft und Bergbau wurden durch die starke Anhebung ihrer Produktpreise zu einem erhöhten Faktoreinsatz angeregt. Auf die Produktion der übrigen handelbaren Güter, die im besonderen von der Konsum- und der Kapitalgüterindustrie erstellt werden, ging keine vergleichbare Wirkung aus.

Die industrielle Produktion Mexikos ist überdurchschnittlich vorleistungintensiv (vgl. Tabelle A5) und wird daher stärker von der Kostensteigerung bei importierten Vorleistungen und von der Preisanhöhung bei Erdölprodukten betroffen als Landwirtschaft und Bergbau. Die industriellen Sektoren müssen zudem auf zuvor gewährte Hilfen verzichten. Auf der Verwendungsseite gelingt es zwar, Importeure vom heimischen Markt zu verdrängen. Dies reicht aber nicht aus, die Schrumpfung des heimischen Marktes vollständig zu kompensieren. Im Falle der Dienstleistungen ist sowohl der Exportanteil an der Verwendung der heimischen Produktion als auch der Importanteil am heimischen Verbrauch gering, so daß hier nur wenige Substitutionsmöglichkeiten bestehen. Von der Substitution zwischen Dienstleistungen und Waren im Konsum abgesehen, wird die Produktion in diesem Sektor vornehmlich von der Entwicklung der realen heimischen Absorption bestimmt.

### V. Die mittelfristige Wahrung des Handelsbilanzüberschusses

Das Übereinkommen der mexikanischen Regierung mit dem IMF läuft 1985 aus. Im gleichen Jahr stehen etwa 11 Mrd. US-\$ öffentlicher und öffentlich garantierter Auslandsschulden zur Rückzahlung oder erneuten Umschuldung an. Nach der Nationalisierung der Banken bleibt

ungewiß, ob private Kapitalzuflüsse in den kommenden Jahren die Grundbilanz entlasten werden. Zur Wahrung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts wird Mexiko daher voraussichtlich den im ersten Jahr mit Hilfe eines schockartigen Sanierungsprogramms erzielten Handelsbilanzüberschuß auch in den kommenden Jahren erwirtschaften müssen. Im folgenden soll untersucht werden, wie in diesem Fall reale Abwertung, zusätzlicher Importschutz und Exportförderung auf die industrielle Produktion und damit auf die Wachstumschancen des Landes wirken.

### 1. Abbildung der Alternativen

Im *Experiment 4* wird unterstellt, daß der angestrebte Handelsbilanzsaldo einzig mit Hilfe einer realen Abwertung erreicht wird. Die in den Kurzfrist-Experimenten errechnete Verbesserung der Handelsbilanz (380 Mrd. Pesos in Preisen von 1980) wird vorgegeben (vgl. Tabelle A4). Mittelfristig soll die Reallohnbildung der Situation auf dem Arbeitsmarkt Rechnung tragen, entsprechend wird die Beschäftigungsmenge exogen festgelegt. Realer Wechselkurs und Reallohn werden dann vom Modell errechnet. Mittelfristig sind zudem intersektorale und internationale Bewegungen des Anlagenkapitals möglich. Anders als in den Kurzfrist-Experimenten werden daher die sektoralen Kapitalertragsraten, nicht die Faktoreinsatzmengen fixiert. Auf mittlere Sicht besitzen die Behörden verschiedene Möglichkeiten, eine reale Abwertung sicherzustellen. Auf die Abbildung bestimmter begleitender Maßnahmen wie in *Experiment 2* wird daher verzichtet.

Die sektoralen Ergebnisse des *Experiments 3* haben offen gelegt, daß eine uniforme Importsteuer die industrielle Produktion kurzfristig hemmt. Die Steigerung der Vorleistungskosten für die verarbeitende Industrie wird durch den Schutz vor ausländischen Wettbewerbern nicht ausgeglichen. Um diesen unerwünschten Struktureffekt mittelfristig zu vermeiden, könnte die Regierung den zusätzlichen Importschutz auf die verarbeitende Industrie beschränken. Sie würde damit die traditionelle mexikanische Industriepolitik verstärkt fortsetzen. Im *Experiment 5* wird die Alternative durch eine entsprechende Anhebung der Protektionsraten für die beiden Sektoren der verarbeitenden Industrie abgebildet (vgl. Tabelle A4). Der Handelsbilanzsaldo bleibt in diesem Experiment unverändert. Ein Vergleich der Ergebnisvektoren der *Experimente 5 und 4* wird dann anzeigen, inwieweit die industrielle Importprotektion die Notwendigkeit zur realen Abwertung vermindert und inwieweit die anderen interessierenden Größen (industrielle Produktion,, Reallohn, heimische Absorption) verändert werden.

Die Regierung kann zu einer Strategie der Exportförderung übergehen, wie sie ihr insbesondere Balassa in detaillierten Vorschlägen

8\*

nahegelegt hat.<sup>8</sup> Für die Abbildung im Modell wird unterstellt, daß die Förderung wie eine Exportsubvention für die beiden Sektoren der verarbeitenden Industrie wirkt, obwohl mit Rücksicht auf die Handelsgesetzgebung der Vereinigten Staaten andere Instrumente zu wählen wären (Gerken 1983). Es wird weiter angenommen, daß die Subvention durch eine Umschichtung der bereits bestehenden, auf die Importsubstitution ausgerichteten Industrieförderung finanziert wird. Das Experiment soll somit einen Schritt zur Gleichbehandlung binnenmarkt- und exportorientierter Aktivitäten abbilden. Modelltechnisch wird eine ad valorem Exportsubvention in Höhe von 20 % für die Konsum- und die Kapitalgüterindustrie eingeführt. Simultan werden diese Sektoren mit einer Faktorkostensteuer belastet, deren Aufkommen der Subventionssumme entsprechen würde.

## 2. Reale Abwertung

Die mexikanische Regierung griff in den Jahren 1982 und 1983 zu drastischen Mitteln, um kurzfristig das außenwirtschaftliche Gleichgewicht wiederherzustellen. Soll nun die solcherart erzielte Verbesserung der Handelsbilanz mittelfristig aufrechterhalten werden, so genügt ein bescheidenerer Mitteleinsatz.

Ein Vergleich zwischen den Simulationsergebnissen für das gesamte kurzfristige Programm (Tabelle 2) und für das vierte Experiment (Tabelle 3) gibt Aufschluß über die Größenordnung. Die reale Abwertung kann von 75 % auf etwa 24 % und die Reallohnsenkung von 15 % auf etwa 5 % zurückgenommen werden, ohne daß ein zusätzlicher Importschutz vonnöten wäre. Die Entwicklung der Exporterlöse zeigt an, daß vornehmlich Erfolge auf den Exportmärkten die mittelfristige Anpassung erleichtern. Die Erdölförderung wurde im Experiment konstant gehalten, so daß die Ölexporte nur im Zuge heimischer Verbrauchseinsparungen ansteigen. Auf den Auslandsmärkten für landwirtschaftliche und industrielle Güter nimmt Mexiko keine Monopolstellung ein. Mittelfristig können die Produzenten daher die Exportmengen ausweiten, ohne die Preise übermäßig senken zu müssen.<sup>9</sup> Steigende Exporterlöse werten den Peso tendenziell auf, so daß die Importe gegenüber der kurzfristigen Lösung wieder zunehmen.

Die Strukturänderung im Außenhandel bringt — dies mag zunächst überraschen — keine merkliche Entspannung bei der heimischen Ab-

<sup>8</sup> Balassa (1977, 1983). Vgl. auch Krueger 1978, Donges und Müller-Ohsen 1978.

<sup>9</sup> Im Modell ist eine Mengensteigerung um 10 % mittelfristig mit einer Preissenkung von 2,5 % bei landwirtschaftlichen und 1 % bei industriellen Exporten verbunden.

Tabelle 3

**Mittelfristige Wirkungen von Maßnahmen zur Aktivierung der Handelsbilanz in Mexiko**  
 — Veränderungen in Prozent —<sup>a), b)</sup>

Variable	Reale Abwertung (Exp. 4)	Industrielle Protektion <sup>c)</sup> (Exp. 5)	Exportförderung <sup>d)</sup> (Exp. 6)
<i>Makroökonomische Größen</i>			
Saldo der Handelsbilanz <sup>e)</sup> ..	380 (EX) <sup>h)</sup>	0 (EX)	0 (EX)
Exporterlös <sup>f)</sup> .....	52,80	— 13,51	9,65
Importausgaben <sup>f)</sup> .....	— 26,57	— 11,97	8,91
Kapitaleinsatz .....	— 8,98	— 3,17	4,29
Realer Wechselkurs .....	23,64	— 6,38	— 7,81
Reallohn .....	— 5,15	— 3,15	0,56
Reale heimische Absorption	— 13,44	— 1,17	1,68
<i>Sektorale Produktion<sup>g)</sup></i>			
Landwirtschaft u. Bergbau	7,91	— 1,54	— 2,96
Ölförderung u. verarbeitung .....	0 (EX)	0 (EX)	0 (EX)
Konsumgüterindustrie ....	— 0,37	0,10	3,19
Kapitalgüterindustrie ....	4,66	— 0,05	4,60
Dienstleistungen .....	— 5,52	0,94	0,59

a) Modellprojektionen. — b) Änderungsraten nach fünf Jahren gegenüber einer Entwicklung ohne die jeweilige Maßnahme. — c) Anhebung der Rate der implizierten nominalen Protektion um 60 Prozentpunkte für die Konsum- und die Kapitalgüterindustrie. — d) Einführung einer Exportsubvention von 20 % ad valorem für die Konsum- und die Kapitalgüterindustrie. — e) Absolute Veränderung in Mrd. Pesos von 1980. — f) Prozentuale Veränderung in US-\$.. — g) Zur Sektorabgrenzung vgl. Tabelle A 5. — h) Die Veränderung wird exogen bestimmt.

sorption mit sich. Mittelfristig wird die reale Minderbewertung der heimischen Faktorleistungen nicht von sinkenden inländischen Kapitalertragsraten aufgefangen, vielmehr schrumpft der inländische Kapitalstock. Im Unterschied zu den Arbeitskräften und zu den Besitzern immobiler Faktoren (Boden, Lagerstätten, sektorspezifisches Humankapital) können die Kapitaleigner Kapital auch im Ausland anbieten. Diese Faktowanderung ist durch Kapitalverkehrskontrollen nicht zu verhindern. Es genügt, daß Unternehmen im Inland weniger investieren und im Außenhandel falsch fakturieren. Vermieden würde die Wanderung bei gleichbleibender ausländischer Kapitalertragsrate durch eine

relative Senkung des inländischen Investitionsrisikos, das in der Folge der Aktionen der Regierung López Portillo gestiegen war. Im Modell ist eine solche Änderung in den politischen Bedingungen nicht abgebildet. Die Lösung des *Experiments 4* zeigt an, daß die Kapitalintensität der heimischen Produktion mittelfristig stark zurückgehen kann. Trotz steigender Beschäftigung und verbesserter außenwirtschaftlicher Bedingungen (im Vergleich zur kurzfristigen Lösung) bleibt eine Erholung der gesamten ökonomischen Aktivität und damit bei unverändertem Außenbeitrag eine Erholung der realen heimischen Absorption aus. Das günstigere Ergebnis für den Reallohn kommt über einen Anstieg der Lohnquote zustande.

Die kurzfristig starke Kontraktion der industriellen Produktion wird auf mittlere Sicht behoben. Die Mittelfrist-Simulation ergibt bei der Konsumgüterindustrie – 0,37 % gegenüber – 5,32 % in der Kurzfrist-Simulation, für die Kapitalgüterindustrie wird eine Produktionssteigerung um + 4,66 % gegenüber einer kurzfristigen Minderung um 4,91 % errechnet. Die Verbesserung stellt sich in beiden Fällen trotz einer unverändert kräftigen Abnahme der inländischen Investitionen und des Konsums ein. Bei gleichermaßen geringem Anteil des Exports an der gesamten Verwendung können auch prozentual stark wachsende Exporte das Gesamtergebnis nicht entscheidend beeinflussen. Verantwortlich sind in erster Linie verbesserte Möglichkeiten der Substitution im Inland. Hier ist die Kapitalgüterindustrie aufgrund des bislang höheren Importanteils am heimischen Verbrauch (vgl. Tabelle A6) gegenüber der Konsumgüterindustrie im Vorteil. Die verarbeitenden Industrien erstellen (wie Landwirtschaft und Bergbau) international gehandelte Güter und sollten daher im Unterschied zu den Dienstleistungen von der realen Abwertung mittelfristig Wachstumsimpulse erfahren. Die sektoralen Produktionsergebnisse zeigen jedoch an, daß die verarbeitende Industrie Mexikos gegenüber Landwirtschaft und Bergbau zurückfällt. Bei der höheren Kapitalintensität der verarbeitenden Industrie wirkt sich hier die internationale Abwanderung des Anlagenkapitals aus. Nach einer langen Phase der Importsubstitutionspolitik gilt aber auch, daß die heimische Industrie, die von importierten Vorleistungen abhängt, bereits einen hohen Anteil am Binnenmarkt besitzt und ihre Wettbewerbsfähigkeit auf den Exportmärkten eingeschränkt ist.

### **3. Industrielle Protektion und Exportförderung**

Die Regierung kann der heimischen verarbeitenden Industrie auf dem Binnenmarkt durch Schutz vor ausländischen Wettbewerbern oder auf dem Weltmarkt durch Förderung von Exportaktivitäten Vorteile

verschaffen. In beiden Fällen verringert sie den Zwang zur Wechselkursanpassung: Importeure fragen weniger Devisen nach, Exporteure bieten mehr Devisen an. Die relative Aufwertung dämpft in beiden Fällen die Nachfrage nach den im Inland erstellten und international gehandelten Gütern und stärkt die Nachfrage nach den wenig gehandelten Gütern. Soweit die heimische Produktion nicht unmittelbar gefördert wird, sinkt sie daher im internationalen Sektor (Landwirtschaft und Bergbau) und steigt im Binnensektor (Dienstleistungen).

Protektion und Exportförderung haben jedoch, wie die Simulationsrechnungen zeigen, nicht nur graduell unterschiedliche Wirkungen auf die industrielle Produktion, die Faktormärkte und die reale Absorption. Die Verschärfung der binnensorientierten Industriepolitik (*Experiment 5*) vermag die industrielle Produktion nicht merklich zu verändern. Steigende Vorleistungs- und Kapitalkosten sowie eine weitere Kapitalabwanderung erschöpfen den wirtschaftspolitisch geschaffenen Spielraum bei den heimischen Produktpreisen. Die Möglichkeiten der Importsubstitutionsstrategie sind im Falle Mexikos erschöpft. Gesamtwirtschaftliche Kostenbelastungen würden in einem Fall, wie er im *Experiment 5* dargestellt wird, vergeblich übernommen. Die verminderte Bewertung der heimischen Faktorleistungen würde sich vielmehr in geringerer Entlohnung (bei den Arbeitskräften und den Eignern sektorspezifischer Faktoren) oder Abwanderung (beim Anlagenkapital) niederschlagen. Die reale Absorption müßte weiter sinken.

Eine Umstellung der Industriepolitik auf Exportförderung stößt nicht an die engen Grenzen des Binnenmarktes, sie erweitert vielmehr den Spielraum für den Import von Vorleistungen und Kapitalgütern. Die Verminderung des Primärgüteranteils am Export verbessert trotz Exportmengenausweitung die Terms of Trade, da die mexikanischen Produzenten bei industriellen Erzeugnissen auf den Auslandsmärkten keine Monopolstellung innehaben. Die Reform löst des weiteren Effizienzeffekte aus, da sie Verzerrungen der Preisstruktur tendenziell aufhebt, die durch die bestehende Importprotektion verursacht worden sind. Schließlich begünstigt die Exportförderung die Ertragslage in kapitalintensiven Sektoren (vgl. die Angaben zu den sektoralen Faktoreinkommensanteilen in Tabelle A5); sie attrahiert daher Anlagenkapital aus dem Ausland. Eine exportorientierte Industriepolitik vermag somit die Industrialisierung mittelfristig voranzubringen, ohne daß hierfür Einbußen bei der realen Absorption und beim Reallohn hingenommen werden müßten.

## VI. Zusammenfassung und Schlußfolgerung

Eine schwere Verschuldenskrise zwingt den Staat und die Bürger Mexikos seit dem dritten Quartal 1982, auf einen Teil der sonst möglichen realen Absorption zu verzichten. Die Regierung führt, um die notwendigen Anpassungsvorgänge im Außenhandel zu beschleunigen, ein Sanierungsprogramm durch, das Vorstellungen des IMF entspricht. Den im September 1983 vorliegenden Zahlen zufolge ist das Programm in unerwartetem Maße erfolgreich. Der für das Jahr 1983 ausgehandelte Kreditrahmen braucht voraussichtlich nicht ausgeschöpft zu werden.

In diesem Beitrag wurde eine Antwort auf die Frage gesucht, ob der Fall Mexiko die Eignung des IMF-Programms zur Überwindung von Verschuldenskrisen belegt. Im ersten Schritt wurde geprüft, ob die kurzfristige Aktivierung der Handelsbilanz außergewöhnlichen Erfolgsbedingungen zuzuschreiben ist. Im zweiten Schritt wurden die mittelfristigen Wirkungen einzelner Maßnahmen des Programms und einer Alternative untersucht.

Die Diskussion begünstigender Umstände (Edölexporterlöse, Fristenstruktur der Auslandsverschuldung, Konjunkturaufschwung in den Vereinigten Staaten, Möglichkeiten zur Importeinsparung) konnte rasch auf die Substitution zwischen importierten und heimisch erstellten Gütern verengt werden. Zur Klärung der Frage, ob außergewöhnliche Möglichkeiten der Substitution bestanden haben, kann ein Modell des allgemeinen Gleichgewichts mit disaggregierter Abbildung der Handelsströme beitragen. Eine ex post-Prognose müßte bei Verwendung kurzfristiger Substitutionselastizitäten scheitern. Erst unplausibel hohe Parameterwerte würden zu Ergebnissen in der Größenordnung der beobachteten Veränderungen führen.

Die zentralen Maßnahmen des Sanierungsprogramms (reale Abwertung, reale Lohnsenkung, Erhöhung des realen inländischen Erdölpreises, Subventionskürzungen, Spaltung des Wechselkurses) wurden in der beobachteten Dimensionierung in ein sektorale disaggregiertes realwirtschaftliches Gleichgewichtsmodell der mexikanischen Volkswirtschaft eingeführt. Das Modell wurde mit den für kurze Zeiträume (etwa ein Jahr) charakteristischen niedrigen Elastizitäten numerisch gelöst. Die Simulationsergebnisse kommen nahe an die beobachteten Werte für den Rückgang der Importausgaben, den Anstieg der Exporterlöse und den Rückgang der aggregierten Beschäftigung heran. Zur Erklärung der raschen Verbesserung der mexikanischen Handelsbilanz in der Folge des Sanierungsprogramms braucht somit nicht auf besondere Umstände des Falles Mexiko abgehoben zu werden.

In einer Vergleichsrechnung wurde der Extremfall betrachtet, daß kurzfristig importierte Vorleistungen in keiner Weise substituiert werden können. Die Importausgaben gehen dann den Simulationsrechnungen zufolge statt um 57 % nur um 34 % zurück. Es verbleibt jedoch eine Verbesserung der Handelsbilanz in der Größenordnung des Defizits der mexikanischen Leistungsbilanz im Jahre 1981.

Die mittelfristigen Chancen wirtschaftlichen Wachstums sind nach vorherrschender Auffassung in Schwellenländern mit der Industrialisierung verknüpft. Die sektoralen Lösungen des Modells zeigen, daß die industrielle Produktion Mexikos durch das Sanierungsprogramm kurzfristig stark beeinträchtigt wird. Zwar erhöhen eine reale Abwertung und eine Wechselkursspaltung, die wie eine uniforme Importsteuer wirkt, die relativen Preise international gehandelter Güter. Dem stehen aber die hemmenden Auswirkungen verminderter Subventionen für die industrielle Produktion, steigender Vorleistungskosten und sinkender heimischer Absorption gegenüber.

Im zweiten Schritt der Untersuchung wurde gefragt, ob die industrielle Produktion auch mittelfristig zurückgehen muß, wenn der erreichte Handelsbilanzüberschuß aufrechterhalten werden soll. Betrachtet wurden die Alternativen der realen Abwertung, verschärfter Importprotektion für die verarbeitende Industrie sowie einer Reform der Industriepolitik, die die bestehende Diskriminierung von Exportaktivitäten aufhebt. Die Modellrechnungen zeigen zunächst, daß die mittelfristige Anpassung stärker von den Exporten getragen wird. Die kurzfristigen Importeinsparungen können gelockert werden.

Mittelfristig reagieren heimische und ausländische Nachfrager stärker auf relative Preisänderungen. Eine reale Abwertung ermöglicht es, die industrielle Produktion (teilweise) anzuheben. Die Konsumgüterindustrie, die nur einen geringen Teil ihrer Erzeugnisse exportiert und auf dem Binnenmarkt nur wenige konkurrierende Importprodukte verdrängen kann, stagniert trotz der relativen Preisänderung. Insgesamt fällt die verarbeitende Industrie hinter Landwirtschaft und Bergbau zurück, die bei vergleichsweise geringer Abhängigkeit von importierten Vorleistungen Abwertungsvorteile nutzen können.

Eine weitere Erhöhung der Zollprotektion bleibt in Mexiko mittelfristig ohne Auswirkung auf die Produktion der verarbeitenden Industrie. Die gewährten Vorteile (höhere Produktpreise) werden durch Effekte des allgemeinen Gleichgewichts (Anstieg der Vorleistungskosten, Abwanderung des Kapitals) aufgezehrt. Das Ergebnis würde sich nur ändern, sollten die zusätzlichen Zolleinnahmen zur weiteren Subventionierung verwendet werden.<sup>10</sup> Eine Reform der Industrie-

förderung — Gleichstellung der Exportaktivitäten mit den binnennmarktorientierten Aktivitäten — würde hingegen die internationale Wettbewerbsfähigkeit der mexikanischen Industrie erhöhen. Die Modellrechnungen zeigen, daß die Industrialisierung, die u. a. bei den Steuerpräferenzen und der Rückerstattung indirekter Steuern ansetzen könnte, hiervon kräftige Impulse erhalten würde. Das Resultat wurde im Modell erzielt, ohne daß Effekte berücksichtigt wurden, die in der Literatur zur Exportdiversifizierung hervorgehoben werden.<sup>11</sup> Mittelfristig sollte, so läßt sich schließen, der erhöhte Importschutz zurückgenommen werden. Stattdessen sollten die Möglichkeiten zur Diversifizierung der Exporte ausgeschöpft werden.<sup>12</sup>

## Anhang

In den folgenden Tabellen wird das im Text verwendete Modell dokumentiert. Tabelle A1 enthält die reduzierte und in Wachstumsraten geschriebene Fassung, in der das Modell gelöst wird. Eine Beschreibung der Ausgangsfassung (in Niveaugleichungen) und eine Erläuterung des Lösungsverfahrens findet sich in *Gerken* (1983).

*Kleinbuchstaben* bezeichnen in den Tabellen A1 und A4 die Wachstumsraten der in Tabelle A2 in Großbuchstaben geschriebenen Variablen des Modells. Das Subskript  $i$  ( $i = 1, \dots, g$ ) bezeichnet in den Tabellen A1 - A4 jeweils die sektorale Herkunft, das Subskript  $s$  ( $s = 1, 2$ ) die geographische Herkunft, das Superskript  $q$  ( $q = 1, 2, 3$ ) den Primärfaktor (Arbeit, Anlagenkapital, sektorspezifischer Faktor) und die Superskripte 1, 2, 3, 4 die Verwendung zu Vorleistungs-, Investitions-, Konsum- und Exportzwecken.

---

<sup>10</sup> Der Fall wird in *Gerken* (1983) untersucht.

<sup>11</sup> Die Exportdiversifizierung setzt die heimischen Produzenten einem verschärften Wettbewerb aus und vermeidet damit die charakteristische X-Ineffizienz und die Tendenz zur Monopolbildung auf geschützten Märkten. Skalenerträge können auf dem Weltmarkt eher als auf einem Binnenmarkt realisiert werden. Vgl. *Krueger* (1978).

<sup>12</sup> Dies kann unter Beachtung des Subventionskodex der Tokyo Runde geschehen (*Balassa* 1983). Da die Vereinigten Staaten für diesen Fall das Privileg zur Verhängung von Abwehrzöllen gegenüber GATT-Mitgliedern aufgegeben haben, würde der Beitritt Mexikos zum GATT hilfreich sein.

*Tabelle A1*  
**Modell in Wachstumsraten**

Nummer	Gleichungen	Anzahl
	<i>1. Preissystem</i>	
A1	$p_{i1} = \sum_s p_s^{(1)} S_{is}^{(1)} + \sum_q r_i^{(q)} S_i^{(q)} + u_i \sum_q S_i^{(q)}$	g
A2	$p_s^{(1)} = \sum_i p_{is} W_{is}^{(1)}$	2
A3	$p^{(2)} = \sum_i \sum_s p_{is} W_{is}^{(2)}$	1
A4	$p_{i1} = p_i^e + v_i + \varphi$	g
A5	$p_{i2} = p_i^m + t_i + \varphi$	g
A6	$r_i^{(1)} = p^{(3)} + w_R$	g
A7	$r_i^{(2)} = p^{(2)} + z_i$	g
A8	$p^{(3)} = \sum_i \sum_s p_{is} W_{is}^{(3)}$	1
	<i>2. Nachfrage nach Produktionsinputs</i>	
A9	$x_i^{(q)} = x_{i1} - \sigma_i (r_i^{(q)} - \sum_q r_i^{(q)} S_{vi}^{(q)})$	3g
A10	$x_{si}^{(1)} = x_{i1} - r_i^{(1)} (p_s^{(1)} - \sum_s p_s^{(1)} V_{si}^{(1)})$	2g
A11	$x_s^{(1)} = \sum_i x_{si}^{(1)} V_{is}^{(1)}$	2
	<i>3. Endnachfrage</i>	
A12	$x_{is}^{(2)} = a_R - r_i^{(2)} (p_{is} - \sum_s p_{is} C_{is}^{(2)})$	2g
A13	$x_{is}^{(3)} = a_R + p^{(3)} - \sum_s p_{is} C_{is}^{(3)} - r_i^{(3)} (p_{is} - \sum_s p_{is} C_{is}^{(3)})$	2g
A14	$p_i^e = \gamma_i x_{i1}^{(4)} + f_{i1}^{(4)}$	g
	<i>4. Bilanzen</i>	
A15	$x_{is} = x_s^{(1)} H_{is}^{(1)} + x_{is}^{(2)} H_{is}^{(2)} + x_{is}^{(3)} H_{is}^{(3)} + x_{is}^{(4)} H_{is}^{(4)}$	2g
A16	$x(q) = \sum_i x_i^{(q)} L_i^{(q)} \quad (q = 1, 2)$	2
A17	$100 \Delta B = e E - m M$	1
A18	$e = \sum_i^4 (x_{i1}^{(4)} + p_i^e) E_i$	1
A19	$m = \sum_i^4 (x_{i2} + p_i^m) M_i$	1

Bereich der Subskripte und Superskripte:  $i = 1, \dots, g$   $s = 1, 2$   $q = 1, 2, 3$  (ausgenommen Gleichung A16). Gesamtzahl der Gleichungen:  $17g + 11$ .

Tabelle A2

## Variable des Mexiko-Modells

Variable	Anzahl	Beschreibung
$P_{is}$	2g	Inlandspreis des heimischen, importierten Gutes $i$
$P_i^e$	g	Exportpreis (fob) des Gutes $i$
$P_i^m$	g	Importpreis (cif) des Gutes $i$
		Preisindex für
$P_s^{(1)}$	1	heimische, importierte Vorleistungen
$P^{(2)}$	1	Investitionsgüter
$P^{(3)}$	1	Konsumgüter
$P_i^{(3)}$	1	Konsumgüter $i$
$R_i^{(q)}$	3g	Preise der Leistungen der Arbeit, des Anlagenkapitals, des sektorspezifischen Faktors in Sektor $i$
$W_R$	1	Reallohn
$Z_i$	g	Kapitalertragsrate in Sektor $i$
$\phi$	1	Wechselkurs (Peso/Dollar)
$X_{is}$	2g	Angebot heimischer, importierter Güter $i$ Nachfrage nach heimischen, importierten Gütern $i$ zu Zwecken
$X_{is}^{(2)}$	2g	der Investition
$X_{is}^{(3)}$	2g	des Konsums
$X_{is}^{(4)}$	2g	des Exports
$X_s^{(1)}$	2	Gesamtnachfrage nach heimischen, importierten Vorleistungen
$X_{si}^{(1)}$	2g	Sektorale Nachfrage nach heimischen, importierten Vorleistungen
$X^{(2)}$		Reale Investition
$X_i^{(q)}$	3g	Sektorale Nachfrage nach Leistungen des Faktors Arbeit, Anlagenkapital, des sektorspezifischen Faktors
$X^{(q)}$	2	Gesamte Nachfrage nach den Leistungen des Faktors Arbeit, Anlagenkapital
$F_{il}^{(4)}$	g	Shift-Variable der Exportnachfrage
$A_R$	1	Reale Absorption
$B$	1	Überschuß der Handelsbilanz
$E$	1	Export in Fremdwährung
$M$	1	Import in Fremdwährung
$U_i$	g	Eins plus ad valorem Rate der Faktorkostensteuern in Sektor $i$
$V_i$	g	Eins plus ad valorem Rate der Exportsubvention für den Sektor $i$
$T_i$	g	Eins plus ad valorem Rate der nominalen Importprotektion für den Sektor $i$

Gesamtzahl der Variablen: 25g + 14.

**Tabelle A3**  
**Koeffizienten des Mexiko-Modells**

Koeffizient	Beschreibung
$\gamma_i$	1. Elastizitäten <sup>a)</sup> Reziproker Wert der Preiselastizität der Exportnachfrage nach dem Gut $i$
$\sigma_i$	Elastizität der Faktorsubstitution in Sektor $i$
$\tau_i^{(1)}$	Elastizität der Substitution zwischen heimischen und importierten Gütern $i$ bei der Verwendung als Vorleistung
$\tau_i^{(2)}$	Investitionsgut
$\tau_i^{(3)}$	Konsumgut
$C_{is}^{(2)}, C_{is}^{(3)}$	2. Anteile <sup>b)</sup> heimischer, importierter Produkte an den gesamten Investitionsausgaben, Konsumausgaben für das Gut $i$ des exportierten Gutes $i$ am gesamten Exporterlös
$E_i$	der Vorleistungs-, Investitions-, Konsum- und Exportnachfrage an der gesamten Verwendung des heimischen, importierten Gutes $i$
$H_{is}^{(k)}$ ( $k = 1, 2, 3, 4$ )	der sektoralen an der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage nach Arbeit, Anlagenkapital
$L_i^{(q)}$	des importierten Gutes $i$ an den gesamten Importausgaben
$M_i$	der Aufwendungen für heimische, importierte Vorleistungen an den gesamten Produktionskosten (ohne Exportsteuern) des Sektors $i$
$S_{is}^{(1)}$	der Aufwendungen für Leistungen des Faktors Arbeit, des Anlagenkapitals, des sektorspezifischen Faktors an den gesamten Produktionskosten (ohne Exportsteuern) des Sektors $i$
$S_{vi}^{(q)}$	der einzelnen Faktoren an den gesamten sektoralen Faktorkosten
$V_{si}^{(1)}$	der Aufwendungen für heimische, importierte Vorleistungen an den gesamten Vorleistungskosten im Sektor $i$
$V_{is}^{(1)}$	der sektoralen an der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage nach heimischen, importierten Vorleistungen
$W_{is}^{(1)}$	der Aufwendungen für den Vorleistungseinsatz heimischer, importierter Güter $i$ an den gesamtwirtschaftlichen Ausgaben für heimische, importierte Vorleistungen
$W_{is}^{(2)}$	der Aufwendungen für den Investitionseinsatz heimischer, importierter Güter $i$ an den gesamtwirtschaftlichen Investitionsausgaben
$W_{is}^{(3)}$	der Konsumausgaben für heimische, importierte Güter $i$ an den gesamtwirtschaftlichen Konsumausgaben

a) Kurzfrist:  $\gamma_1 = -0,8; \sigma_1 = 0,4$  ( $i = 1, 3, 4, 5$ );  $\gamma_2 = 0; \tau_i^{(1)} = 0,5; \tau_i^{(2)} = 0,5; \tau_i^{(3)} = 1,0$ .  
Mittelfrist:  $\gamma_1 = \gamma_2 = -0,25; \gamma_3 = \gamma_4 = -0,1; \gamma_5 = -0,5; \sigma_1 = \sigma_5 = 1,0; \sigma_2 = 0,25;$   
 $\sigma_3 = \sigma_4 = 0,7; \tau_i^{(1)} = 1,0; \tau_i^{(2)} = 1,0; \tau_i^{(3)} = 2,0$ .

b) Werte aus Tabelle A 5.

*Tabelle A4*  
**Festlegung der exogenen Variablen**

Variable	Anzahl	Experiment					
		1	2	3	4	5	6
$p_i^m$	g	0	0	0	0	0	0
$f_i^{(4)}$	g	0	0	0	0	0	0
$x_{i2}^{(4)}$	g	0	0	0	0	0	0
$x_i^{(8)}$	g	0	0	0	0	0	0
$x_i^{(2)}$	g	0	0	0			
$z_i$	g				0	0	0
$u_i$ $(i = 1, 2, 5)$	g	0	0	0	0	0	0
$u_j$ $(j = 3, 4)$		0	10	0	0	0	1,32
$t_i$ $(i = 1, 2, 5)$	g	0	0	60	0	0	0
$t_j$ $(j = 3, 4)$		0	0	60	0	60/T <sub>j</sub>	0
$v_1$	g	0	0	0	0	0	0
$p_{21}$		0	60	0	0	0	0
$v_3$		0	0	0	0	0	20/V <sub>3</sub>
$v_4$		0	0	0	0	0	20/V <sub>4</sub>
$v_5$		0	0	60	0	0	0
$\varphi$	1	75	0	0			
$p^{(3)}$	1	0	0	0	0	0	0
$w_R$	1	0	- 15	0			
$x^{(2)}$	1			0	0	0	
$\Delta B$	1			380	0	0	

Anzahl der exogen bestimmten Variablen in jedem Experiment:  $8g + 3$ .

Tabelle A5: Struktur der Produktionskosten in Mexiko 1980, in Mrd. Pesos<sup>a)</sup>

Kostengrößen	Sektoren <sup>b)</sup>					Summe
	1 Landwirtschaft und Bergbau <sup>c)</sup> (1 - 6)	2 Ölförderung und -ver- arbeitung <sup>d)</sup> (7a, 7b)	3 Konsumgüter- industrie (8 - 20, 35)	4 Kapitalgüter- industrie <sup>e)</sup> (21 - 34)	5 Dienst- leistungen <sup>f)</sup> (36 - 46)	
Vorleistungskosten .....	202	99	517	622	637	2 087
Heimische V. ....	187	71	462	488	556	1 764
Importierte V. ....	15	28	55	134	91	323
Bruttoinlandsprodukt .....	383	285	413	468	2 277	3 826
Faktorkosten .....	360	134	384	425	2 149	3 452
Exportsteuern <sup>g)</sup> .....	2	134	—	—	—	136
Andere indirekte Steuern <sup>g)</sup>	21	17	29	43	128	238
Gesamte Produktionskosten ...	585	384	930	1 090	2 924	5 913
Faktoreinkommensanteile in Prozent						
Mobile Arbeit .....	0,5524	0,1302	0,2608	0,2217	0,2277	
Mobiles Anlagenkapital .....	0,1492	0,2500	0,5075	0,5385	0,3889	
Sektorspezifische Faktoren <sup>h)</sup>	0,2984	0,6198	0,2317	0,2398	0,3734	

a) Ohne Grenzindustrien. Vorleistungssimporte und Warenexporte der Grenzindustrien bleiben unberücksichtigt, die Wertschöpfung wird als Faktoreinkommen aus dem Ausland behandelt. — b) Abgrenzung entsprechend der Input-Output Tabelle von 1975. In Klammern die Sektornummern der Tabelle. — c) Ohne Ölförderung. — d) Einschließlich Petrochemie. — e) Ohne Ölverarbeitung und Petrochemie. — f) Baugewerbe, Energiewirtschaft und Wasserversorgung, Handel und Verkehr, Dienstleistungen. — g) Abzuglich Subventionen. — h) Natürliche Ressourcen, Humankapital, Infrastrukturskapital.

Quellen: Banco de Mexico, Informe Anual 1979, 1980, 1981. — World Bank, World Tables 1980. — Secretaria de Patrimonio y Fomento Industrial (1978). — Fischer, Gerken, Hiemenz (1982).

Tabelle A6: Struktur der Güterverwendung in Mexiko 1980, in Mrd. Pesos

Geographische und sektorale <sup>a)</sup> Herkunft	Vorleistungen	Konsum	Investition	Export <sup>b)</sup>	Gesamte Verwendung der Inlandsproduktion	Import	Gesamter Inlandsverbrauch
Inland							
1	1 764	2 732	958	459	5 913		5 972
2	238	240	25	82 <sup>c)</sup>	585		554
3	71	50	11	252	384		151
4	216	666	17	31	930		948
5	588	381	73	48	1 090		1 341
	651	1 395	832	46 <sup>d)</sup>	2 924		2 978
Ausland							
1	323	79	116				518
2	42	8	1				51
3	16	3	—				19
4	21	28	—				49
5	173	11	115				299
	71	29	—				100
Gesamter Inlandsverbrauch	2 087	2 811	1 074				5 972

a) Zur Sektorabgrenzung vgl. Tabelle A5. — b) Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Warenexport sind sektorale zugeteilt. Vgl. auch Fußnote 1 in Tabelle A5. — c) Einschließlich Edelmetallexporten. — d) Tourismus.  
Quellen: Vgl. Tabelle A5.

## Summary

### External Debt and Internal Adjustment: The Case of Mexico

An IMF-style austerity program is at present applied in Mexico so as to force the adjustment necessary for reestablishing balance of payments equilibrium. Apparently, the program is successful in the short-term. Does the Mexican case validate the general IMF approach to balance of payments crisis in semi-industrial countries? This paper addresses two objections: The short-term success is due to special circumstances; there are devastating mid-term costs in terms of industrial growth foregone which could otherwise be avoided.

Various special circumstances (oil exports, time structure of external debts, economic recovery in the United States) are discussed and shown to be insufficient for explaining the recent events in Mexico. There may, however, have been an extraordinary latitude for saving on imports. A quantitative real side general equilibrium model is used for an ex-post forecast. It is shown that the changes observed (a 60 % cut in imports, a 20 % hike in exports and a 2 % absolute increase in the unemployment rate) can be simulated perfectly well with conventional low short-term elasticities of substitution between domestic and imported goods and between factors of production and with low export demand elasticities.

Industrial production suffers greatly in the short-term. In the medium-term, results are much more favourable since — with elasticities of substitution and of export demand increasing — producers in manufacturing industries can take advantage of the real exchange rate depreciation. Agriculture and other non-oil primary sectors, however, do better as they are less dependent on imported intermediates and capital goods.

To give a new impetus to industrialization, the authorities may either increase industrial protection or reform the incentive structure with the aim of dismantling existing discriminations against export activities. The general equilibrium model is used to simulate medium-term effects of both alternatives. A reform of the incentive structure is shown to be superior to a new round of import protection. It may be concluded that the import restriction element of IMF-programs should, in the medium-term, be replaced by an export promotion element.

### Literatur

- Balassa, B.: Policy Reform in Developing Countries.* Oxford 1977.
- "Trade Policy in Mexico". *World Development*, Vol. 11 (1983), S. 795 - 811.
- Banco de Mexico: *Informe Anual 1979, 1980, 1981*.
- Dixon, P. B., P. R. Parmenter, J. Sutton, D. P. Vincent: ORANI: A Multi-sectoral Model of the Australian Economy.* Amsterdam 1982.
- Donges, J. B., L. Müller-Ohsen: Außenwirtschaftsstrategien und Industrialisierung in Entwicklungsländern.* Kieler Studien, 157, Tübingen 1978.
- Financial Times: "An IMF success story — if everything goes well", 15. September 1983.
- Fischer, B., E. Gerken, U. Hiemenz: Growth, Employment and Trade in an Industrializing Economy. A Quantitative Analysis of Mexican Development Policies.* Kieler Studien, 170, Tübingen 1982.
- Gerken, E.: „Industriepolitik in Mexiko nach dem Ende des Ölbooms“.* Außenwirtschaft, 38. Jahrgang (1983), H. 4.
- International Monetary Fund: *International Financial Statistics*, Versch. Hefte bis einschl. November 1983.
- Krueger, A. O.: Liberalization Attempts and Consequences.* NBER, New York 1978.
- Looney, R. E.: "Trade, Employment and Industrialisation in Mexico".* World Employment Programme Research Working Paper. Geneva, Oktober 1982.
- Mitteilungen der Bundesstelle für Außenhandelsinformation: *Weltwirtschaft am Jahreswechsel 1982/83: Mexiko*. Januar 1983.
- Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial: *La estructura de la oferta y la demanda en México*, 1975. México, D. F., 1978.
- Solis, L.: Economic Policy Reform in Mexico. A Case Study for Developing Countries.* Oxford 1981.
- Ten Kate, A., R. B. Wallace: Protection and Economic Development in Mexico.* Westmead (England) 1980.
- World Bank: *World Tables* 1980.

# Auslandsverschuldung und interne Anpassungsprozesse: Das Beispiel Venezuela

Von Hans-Peter Nissen, Paderborn

## I. Einführung

### 1. Der Wendepunkt des Schuldenberges

Venezuela ist der sechstgrößte Erdölproduzent und -exporteur der Welt, Gründungsmitglied des OPEC-Kartells und Begünstigter der weltweiten Einkommensumverteilung als Resultat der Erdölpreisseigerungen der 70er Jahre. Um so überraschender ist es, daß Venezuela nicht nur zu den hochverschuldeten Ländern der Dritten Welt gehört, sondern darüber hinaus auch noch seine Schuldendienstzahlungen 1983 einstellen mußte. In einer Politik des „benign neglect“ — wie sie in den Glanzzeiten des alten Bretton-Woods-Systems nur den USA gestattet war<sup>1</sup> — wurden weder Zinsen und Tilgungen gezahlt noch über Umschuldungen verhandelt. Es hatte allen Anschein, daß der geistige Vater des OPEC-Kartells bereits an ein neues Kartell dachte — an das der Schuldnerstaaten.

Die letzte Entwicklungsdekade Venezuelas stand ganz unter dem Zeichen interner Anpassungsprozesse an externe ökonomische Schocks, wobei drei Entwicklungsabschnitte zu unterscheiden sind:

Die *erste* Phase ist charakterisiert durch die Erdölpreisseigerung, die zu gewaltigen Deviseneinnahmen führte und die venezolanische Wirtschaft schlagartig vor Absorptionsprobleme völlig neuer Dimensionen stellte, worauf sich die reale Entwicklung erst mit einer zeitlichen Verzögerung von mehreren Jahren anpassen konnte; die Zwischenzeit überbrückte Venezuela als Kapitalexporteur.

In der *zweiten* Phase wurde eine neu konzipierte Entwicklungsstrategie faktisch umgesetzt, jedoch hatten sich zwischenzeitlich die welt-

<sup>1</sup> Im alten Bretton-Woods-System bezeichnete man die Zahlungsbilanzpolitik der USA als Politik des *benign neglect* solange die USA ihre Defizite in eigener Währung ausglich, ohne Rücksicht auf die Aufnahmewilligkeit dieser Dollarliquidität durch die anderen Mitgliedsländer. D.h. die USA erhielten von der übrigen Welt in großem Umfang Kredit, ohne mit Zins- und Tilgungszahlungen belastet zu sein.

wirtschaftlichen Rahmenbedingungen insoweit verändert, als daß sich die angenommenen Preistrends für Erdöl, aber auch für importierte Investitionsgüter, als falsch herausstellten. Die notwendig gewordene Anpassung erfolgt jetzt aber nicht durch Änderung der Entwicklungsstrategie, sondern seitens der Kreditwirtschaft. Dieses führte zum zunächst eingeplanten Aufbau eines externen Schuldenberges.

In der *dritten* Phase wuchs der Schuldenberg unkontrolliert weiter, geriet hinsichtlich seiner Fälligkeitsstrukturen aus dem Gleichgewicht und erreichte eine solche Eigendynamik, daß die Wirtschaftspolitik unter Druck kam und Veränderungen der Wirtschaftsordnung, insbesondere der Finanzordnung bewirkt wurden.

Hinsichtlich der Auslandsverschuldung sind also deutlich drei Entwicklungsphasen zu unterscheiden: Zunächst machte die externe Ölpreisanhebung Venezuela vorübergehend zu einem Kapitalexporteur. Danach verursachte die veränderte Wirtschaftspolitik den Aufbau einer externen Verschuldung und zum Schluß bestimmte der Schuldenberg selbst die Wirtschaftspolitik.

Ganz offensichtlich gibt es beim Aufstocken eines Schuldenberges eine kritische Schwelle, bei deren Überschreiten das Eigengewicht des Schuldenberges so groß wird, daß er die Wirtschaftspolitik (deren ursprüngliches Produkt er ist) seinerseits beeinflußt, möglicherweise sogar dominiert. Auch wenn diese Schwelle nicht auf den Dollar genau festgelegt werden kann, so ist doch der Umschwung von der Quantität der Auslandsverschuldung in die Qualität der Beeinflussung der internen Wirtschaftspolitik für ein Schuldnerland ein entscheidendes Verschuldungskriterium.

Während die Anpassungsprozesse der Wirtschaft Venezuelas in bezug auf die erste und zweite Phase empirisch überprüft werden können, sind Aussagen über die dritte Phase nur bedingt möglich, da die Zeitspanne für eine empirische Überprüfung noch zu kurz ist. Bevor der Weg Venezuelas vom „Kapitalexporteur zum Umschuldungsfall“ nachgezeichnet und interpretiert wird, sollen zunächst einige ausgewählte ökonomische Daten zur Charakterisierung der venezolanischen Wirtschaft vorgestellt werden (vgl. *Tabelle 1* und *Tabelle 2*).

## **2. Von steigenden Exporterlösen zu steigender Auslandsverschuldung**

Venezuelas Wirtschaft ist entscheidend vom Erdölsektor geprägt:

- 95 % der gesamten Exporte bestehen aus Erdöl und Erdölprodukten,
- 70 % der gesamten laufenden Staatseinnahmen stammen aus dem Erdölsektor,

Tabelle 1: Indikatoren der Erdölabhängigkeit Venezuelas

	1970 - 73	74	75	76	77	78	79	80	81	82
1. Anteil des Erdöl-exports an den gesamten Exporten in Prozent .....	91,8	95,3	94,6	94,2	95,4	95,1	96,3	94,7	94,8	95,0
2. Anteil der Erdölproduktion am Brutto-inlandsprodukt in Prozent .....	21,7	39,7	29,1	27,0	24,7	20,6	26,8	28,5	27,0	22,0
3. Anteil der Erdöl-einnahmen an den gesamten laufenden Einnahmen des Staates in Prozent ...	66,9	86,1	78,1	74,2	73,5	63,7	69,9	73,1	76,4	63,0

Quelle: Banco Central de Venezuela: Informe Economico, verschiedene Jahrgänge; eigene Berechnungen.

- 20 - 25 % des Bruttoinlandsproduktes (BIP) entsteht durch die Erdölproduktion, aber
- weniger als 1 % der Erwerbstätigen werden in diesem Sektor beschäftigt.

Die interne Verflechtung der Ölindustrie ist allerdings äußerst gering, was sich zum einen in der niedrigen Absorptionsrate der Beschäftigten zeigt und zum anderen in geringen Input-Output-Koeffizienten zum Ausdruck kommt. Die ökonomischen Wachstumspole sind keinesfalls identisch mit der regionalen Verteilung der Erdölfelder; die Edölindustrie ist eher eine *Enklave* in der Wirtschaft Venezuelas. Ihre Bedeutung für die Nicht-Öl-Wirtschaftssektoren liegt vor allem in der von dem Ölexport abgesteckten Importkapazität und in dem von den Oleinnahmen gespeisten Staatshaushalt.

Durch die erste Erdölpreisanhebung erfuhren die wesentlichen ökonomischen Grunddaten Venezuelas eine geradezu dramatische Veränderung. Innerhalb von nur drei Jahren, von 1972 bis 1975

- verdoppelte sich das Bruttoinlandsprodukt,
- verdreifachte sich der Saldo der Handelsbilanz,
- vervierfachten sich die staatlichen Einnahmen aus dem Erdölexport,
- verfünffachten sich die Währungsreserven,
- verzehnfachten sich die öffentlichen Subventionen.

Auch hochdiversifizierte und flexible Volkswirtschaften wären mit der reibungslosen Absorption dieser Veränderungen überfordert gewesen. Verfolgt man die venezolanischen Anpassungsprozesse über die gesamte Dekade (von 1973 - 1982), so treten folgende Spezifika hervor:

- die externe öffentliche Verschuldung erhöht sich um das 22fache,
- die privaten inländischen Investitionen halbieren sich,
- die Wachstumsraten des BIP sinken von 8 % p.a. auf 0 %.

Ein französischer Lateinamerika-Kenner schrieb Anfang des vorigen Jahrzehnts: „Eigentlich müßte Venezuela bei all seinen Vorteilen ein geschichtloses Paradies sein, in dem bei einigermaßen gleichmäßiger Verteilung des Gesamteinkommens jeder Bürger imstande sein müßte, ein friedliches Rentnerdasein zu führen.“<sup>2</sup> Zweifellos liegen wichtige komparative Kosten- und Standortvorteile des Landes in den riesigen Rohstoffvorkommen und den sich daraus ergebenden Produktions- sowie Exportmöglichkeiten der Grundstoffindustrien: Erdöl und Erdölraffinierung, Eisenerz und Stahlerzeugung, Bauxit und Aluminiumproduktion.

---

<sup>2</sup> Jürgen Westphalen: Die Früchte aus dem Erdölexport hat Caracas zu wenig genutzt, in: Handelblatt, 5. 10. 1983, S. 22.

**Tabelle 2: Bruttoinlandsprodukt Venezuelas zu Marktpreisen, 1970 - 1982**  
 (in laufenden Preisen — Mrd. Bolivares)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Bruttoinlandsprodukt (BIP) .....	52,3	57,4	61,8	73,5	112,5	118,3	135,3	155,9	171,0	210,2	256,2	291,0	298,0
%-Veränderung gegenüber dem Vorjahr .....	—	9,8	7,6	18,9	53,1	5,1	14,4	15,2	9,7	23,0	21,9	13,6	2,4
reales BIP in Preisen von 1968													
%-Veränderung gegenüber dem Vorjahr .....													
<b>%-Anteile am BIP</b> .....	100	100	100	100	100	100	100	100	+8,4	+6,9	+3,2	+0,8	-1,2
<b>Primärsektor:</b> .....	24,9	25,0	23,3	27,4	37,7	31,7	28,5	27,0	23,9	28,1	29,9	29,2	24,7
Agrarwirtschaft .....	7,1	6,7	6,3	6,2	5,0	5,9	5,5	5,9	6,2	5,9	5,8	5,9	6,2
Rohöl und Erdgas .....	16,5	17,2	16,0	20,0	31,6	24,8	22,2	24,4	17,1	21,6	23,7	22,9	18,1
Bergbau .....	1,3	1,1	1,0	1,2	1,1	1,0	0,8	0,7	0,6	0,6	0,4	0,4	0,4
<b>Sekundärsektor:</b> .....	21,5	22,1	22,7	23,0	23,0	22,4	24,1	24,4	25,4	24,7	23,0	22,1	23,1
Verarbeitung .....	12,1	12,1	12,5	11,9	9,9	11,6	12,0	11,6	12,1	11,4	11,3	11,2	11,8
Erdölaaffinierung .....	3,8	4,3	3,7	4,5	8,0	4,4	4,8	4,3	3,6	5,0	4,8	4,1	3,9
Elektrizität u. Wasser .....	1,6	1,6	1,5	1,4	1,1	1,2	1,2	1,1	1,3	1,3	1,2	1,4	1,6
Bautätigkeit .....	4,0	4,1	5,0	5,2	4,0	5,2	6,1	7,4	8,4	7,0	5,7	5,4	5,8
<b>Tertiärssektor:</b> .....	53,6	52,9	54,0	49,7	39,3	46,0	47,4	47,9	50,7	47,0	47,1	48,7	52,2
darunter: Handel .....	10,8	10,1	10,2	9,5	7,6	9,5	10,2	10,1	10,2	9,1	8,2	8,0	8,7
Transport u. Nachrichtenwesen .....	10,4	10,2	11,0	10,0	7,7	9,4	10,0	11,0	12,6	11,4	10,1	10,7	12,4
Finanzen, Versicherungen .....	12,4	12,5	12,6	11,5	8,2	8,4	8,2	7,9	8,4	7,9	10,1	10,6	11,7
Staat .....	11,0	11,2	11,9	10,9	9,3	10,9	11,4	11,7	11,8	11,0	11,4	11,6	11,1
<b>Gesamter Erdölssektor</b> (Rohöl, Erdgas, Erdölaffinierung) ..	20,3	21,5	19,7	24,5	39,6	29,2	27,0	28,7	20,7	26,6	28,5	27,0	22,0

Quelle: Banco Central de Venezuela: Informe Económico, verschiedene Jahrgänge; eigene Berechnungen.

Allein aus den Erdölexporterlösen des Jahres 1980 errechnet sich theoretisch ein durchschnittliches Pro-Kopf-Einkommen von U\$ 1 220,—.<sup>3</sup> Dieser Betrag ist im internationalen Kontext gesehen bei weitem keine Sozialrente mehr.<sup>4</sup> Das tatsächliche durchschnittliche Pro-Kopf-Einkommen Venezuelas belief sich 1980 sogar auf insgesamt 3 630 U\$. Es ist damit das höchste in Lateinamerika und wird weltweit nur von wenigen anderen Entwicklungsländern übertroffen.<sup>5</sup>

Die im obigen Zitat entwickelte Idee eines friedlichen Rentnerdaseins im geschichtslosen Paradies Venezuela ist an eine Nebenbedingung geknüpft: „... bei einigermaßen gleichmäßiger Verteilung des Gesamteinkommens“. Diese Bedingung ist in Venezuela nicht erfüllt; vielmehr gehört Venezuela zu jenen Entwicklungsländern, die sich durch eine extrem ungleiche Einkommensverteilung auszeichnen.

Die Einkommensverteilung hat sich auch in den 70er Jahren nicht verbessert<sup>6</sup>, obgleich das aus mehreren Gründen zu erwarten gewesen wäre:

(1) Gemäß der *Kuznets-Hypothese* besteht zwischen Einkommensverteilung und Pro-Kopf-Einkommen ein Zusammenhang derart, daß sich in der Frühphase der Entwicklung die Verteilungssituation verschärft, um sich bei Erreichen höherer Pro-Kopf-Einkommen wiederum zu nivellieren. Das durchschnittliche Pro-Kopf-Einkommen Venezuelas ist dank der Erdölerlöse weit jenseits vom durchschnittlichen „turning point“ des „Kuznets-U“, so daß eigentlich mit einer gleichmäßigeren Einkommensverteilung zu rechnen wäre: doch die empirische Evidenz spricht nicht für eine Verifizierung dieser These.<sup>7</sup>

(2) Gemäß der *Penetrations-Hypothese* geht eine geringere Penetration eines Landes durch multinationale Unternehmen *ceteris paribus* mit einer nivellierten Einkommensverteilung einher. Venezuela hat 1975/76 die überwiegend in ausländischen Besitz gehaltene Grundstoffindustrie, vor allem die Produktion und Weiterverarbeitung von Erdöl, verstaatlicht und damit den Penetrationsgrad signifikant gesenkt, was

<sup>3</sup> Die Erdölexporte beliefen sich 1980 auf 18,3 Mrd. US \$, die Bevölkerung auf knapp 15 Millionen.

<sup>4</sup> Das durchschnittliche Pro-Kopf-Einkommen der Erdölexportore mit mittlerem Einkommen beträgt laut Weltentwicklungsbericht 1982 US \$ 1160..

<sup>5</sup> Vgl. Weltentwicklungsbericht 1982 Tabelle 1, Anhang.

<sup>6</sup> Vgl. H.-P. Nissen: Auswirkungen marktwirtschaftlicher Politik auf die Einkommensverteilung in Entwicklungsländern, in: U. E. Simonis (Hrsg.): Ordnungspolitische Fragen zum Nord-Süd-Konflikt, Berlin 1983, S. 275 - 291.

<sup>7</sup> F. Bourguignon: La utilizacion del excedente Petrolero en Venezuela 1973 - 1978, in: H.-P. Nissen (Hrsg.): La Distribucion Del Ingreso En Venezuela, Caracas 1983, S. 31 - 60.

jedoch auf die Verteilung (noch) keine spürbaren positiven Auswirkungen gehabt hat.<sup>8</sup>

(3) Der externe Ressourcenzufluß durch die Erdölpreissteigerungen hätte eine Politik des „redistribution with growth“ ermöglicht, ohne interne Enteignungskonflikte mit der eigenen Elite riskieren zu müssen.<sup>9</sup>

Wenn trotz der genannten Gründe keine signifikante Verbesserung in der extrem ungleichen Einkommensverteilung feststellbar ist, dann müssen die Ursachen interner Art sein. Zum Paradies hat der venezolanische Entwicklungsweg fürs erste nicht geführt: Der Sündenfall begann mit den „süßen Früchten“ des Euro-Dollar-Marktes und endete (vorläufig) mit dem „sauren Apfel“ der noch ungelösten Umschuldungen.

## II. Die Entwicklung der Außenverschuldung Venezuelas

### 1. Die Absorption des Erdölbonus

In der Periode 1972 - 1982 stand Venezuela zweimal vor dem Absorptionsproblem sprunghaft steigender Erdölleinnahmen. Zwischen 1972 und 1974 stiegen die gesamten Exporterlöse von 3,2 Mrd. \$ auf 11,3 Mrd. \$; zwischen 1979 und 1981 erhöhten sich die Exporterlöse von 14,4 Mrd. \$ auf 20,2 Mrd. \$. Ein Teil dieser Mehreinnahmen diente

- der Aufstockung der Währungsreserven der Banco Central,
- der Bildung direkter Auslandsanlagen der staatlichen Petroleos de Venezuela,
- der Steigerung laufender Staatseinnahmen (vgl. Tabelle 3).

Die Staatseinnahmen aus dem Erdölsektor, die im Durchschnitt ca. 75 % der gesamten laufenden Staatseinnahmen ausmachen, erhöhten sich in der ersten 3-Jahres-Periode (1972 - 1974) um 350 %, in der zweiten 3-Jahres-Periode (1979 - 1981) um 110 %. Der größte Teil dieser Mehreinnahmen wurde im Inland nachfragewirksam ausgegeben (entweder direkt durch Erhöhung der laufenden Staatsausgaben oder indirekt durch Finanzinvestitionen, wie z. B. die Finanzierung zweckgebundener Fonds und Investitionsprogramme); doch darüber hinaus gründete die Regierung 1974 den Fondo de Inversiones (FIV) mit der Aufgabe,

<sup>8</sup> H.-P. Nissen: La Distribucion Del Ingreso en el Contexto Internacional, in: H.-P. Nissen (Hrsg.): La Distribucion Del Ingreso en Venezuela, Caracas 1983.

<sup>9</sup> Vgl. die bekannte Weltbankstrategie. H. Chenery u. a.: Redistribution with Growth, New York 1974.

**Tabelle 3: Haushalt der venezolanischen Zentralregierung, 1970 - 1982**  
 (Mrd. Bolivares)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
<b>1. Einnahmen insgesamt .....</b>	10,3	12,1	12,5	16,4	42,8	41,0	43,1	51,2	50,7	48,4	71,5	94,9	82,1
— ordentliche Einnahmen .....	9,5	11,6	12,2	16,0	42,6	40,9	38,1	40,5	40,1	48,3	62,7	92,7	78,3
darunter: Erdölsektor .....	5,8	7,8	8,1	11,4	36,4	31,9	28,3	29,8	25,6	33,8	45,9	70,9	49,2
<b>2. Ausgaben insgesamt .....</b>	10,3	11,9	12,8	15,0	40,1	40,4	39,5	52,0	49,9	47,6	68,5	92,2	89,5
a) Laufende Ausgaben .....	7,2	8,1	8,9	10,1	15,4	19,3	19,8	24,5	26,7	32,2	41,1	54,6	54,4
b) Investitionsausgaben .....	3,0	3,1	3,5	4,5	24,1	20,7	17,6	24,3	20,6	10,9	22,1	32,8	28,0
— Realkapitalbildung .....	1,3	1,2	1,0	1,7	2,2	2,9	3,3	4,6	4,5	3,4	3,8	4,4	6,7
(in % der Gesamtausgaben) ..	(12,6)	(10,1)	(11,7)	(11,3)	(5,5)	(7,2)	(8,4)	(8,8)	(9,0)	(7,1)	(5,5)	(4,8)	(7,5)
— Finanzielle Investitionen .....	1,5	1,6	2,3	21,2	15,0	12,6	16,3	12,4	3,8	16,0	23,8	14,0	
— Kapitaltransfer .....	0,2	0,3	0,4	0,5	0,7	2,8	1,7	3,4	3,7	3,7	2,3	4,6	7,3
c) öffentliche Verschuldung (Amortisation) .....	0,2	0,7	0,4	0,5	0,6	0,4	2,1	3,2	2,6	4,4	5,3	4,8	7,0
<b>3. Saldo .....</b>	0,0	0,2	-0,3	1,4	2,7	0,6	3,6	-0,8	0,8	0,8	3,0	2,7	-7,4

Quelle: Banco Central de Venezuela: Informe Economico, verschiedene Jahrgänge; eigene Berechnungen.

- Finanzmittel von der Regierung zu übernehmen, die aus den zusätzlichen Erdölexporterlösen resultierten und von der Regierung selbst nicht sofort in zusätzlichen Ausgaben umgesetzt wurden und
- diese Finanzmittel solange im Ausland anzulegen, bis sie in inländische Investitionen planvoll überführt werden konnten.

In den Jahren 1974 und 1975, also unmittelbar nachdem sich die Exporterlöse verdreifachten, überwies die Regierung an den Fonds insgesamt 20,5 Mrd. Bs oder 38,6 % der zusätzlichen Staatseinnahmen. Im Jahre 1976 stellte sie ihre Überweisungen bereits ein, 1977 führte sie lediglich 2,5 Mrd. Bs ab, was gerade 6 % der gesamten ordentlichen Einnahmen ausmachte. Der Fonds legte seine Mittel zunächst verzinslich im Ausland an, um sie gegen Ende der 70er Jahre sukzessive zu retransferieren. Die aus den genannten Komponenten zusammengesetzten Auslandsaktiva waren bis Anfang 1980 höher als die offiziell ausgewiesene öffentliche Auslandsverschuldung, weshalb Venezuela auch eine hohe Bonität auf den internationalen Finanzmärkten genoß.

Doch diese Situation veränderte sich drastisch im Verlauf der 80er Jahre.

## 2. Das Volumen der Auslandsverschuldung

Die gesamte akkumulierte Auslandsschuld Venezuelas wird für Ende 1982 mit 34 Mrd. \$ angegeben. Das entspricht 50 % des Bruttoinlandproduktes dieses Jahres. Hinsichtlich der Gesamtverschuldung liegt Venezuela hinter Brasilien, Mexiko und Argentinien an vierter Stelle in Lateinamerika; weltweit gesehen wird es lediglich noch von Südkorea übertroffen. Hinsichtlich ihrer Pro-Kopf-Verschuldung steht Venezuela (15 Millionen Einwohner) mit über 2 300 U\$ pro Kopf der Bevölkerung an der Spitze der Verschuldungstabelle.

Das gesamte Ausmaß der Auslandsverschuldung wurde erst Ende 1982 aufgedeckt, nachdem sich bereits Engpässe in der Bedienung der Schulden abzeichneten. Die Bilanzierung ergab folgendes Bild: Die öffentliche Auslandsverschuldung, die von der Banco Central mit lediglich 19 Mrd. \$ angegeben wurde, mußte auf 26,6 Mrd. \$ korrigiert werden. Hinzu kam eine bis dahin akkumulierte private Auslandsschuld von ca. 7,8 Mrd. \$, so daß sich die gesamte Auslandsverschuldung Venezuelas auf die oben erwähnten 34 Mrd. \$ bezifferte<sup>10</sup> (vgl. Tabelle 4).

Während die private Auslandsverschuldung auf geschätzten Größen basiert, galt der offizielle Ausweis für öffentliche Auslandsschuld lange Zeit als sehr verlässlich. Der öffentliche Sektor mußte seine externe

---

<sup>10</sup> Vgl. P. A. Palma: Venezuela's Foreign Public Debt, 1983.

**Tabelle 4: Entwicklung der öffentlichen Verschuldung Venezuelas 1970 - 82**  
 (in Mrd. Boliveras)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1982a)
1. Gesamte öffentliche Verschuldung .....	5,5	6,5	7,2	8,4	10,2	12,8	22,4	34,7	49,1	54,5	60,8	117,3	133,7	—
2. Interne öffentliche Verschuldung .....	2,6	2,7	2,9	3,2	5,5	6,8	8,3	14,5	17,9	19,2	19,3	36,1	48,7	—
3. Externe öffentliche Verschuldung .....	2,9	3,8	4,3	5,2	4,7	6,0	14,1	20,2	31,2	35,3	41,5	81,2	85,0	114,8
4. Öffentliche Auslandsschuld in Prozent des Bruttonlandsprodukts .....	6	7	7	7	4	5	10	13	18	17	16	28	28	38
5. Öffentliche Auslandsschuld in Prozent der Exporterlöse	25	28	31	25	10	16	35	49	79	57	50	98	119	161

Quelle: Banco Central de Venezuela: Informe Económico, verschiedene Jahrgänge; eigene Berechnungen.

a) Tatsächliche öffentliche Verschuldung am 31. 12. 1982, die nachträglich von der Zentralbank bekanntgegeben wurde.

Kreditaufnahme entweder vom Kongreß oder vom Ministerrat autorisieren lassen, doch galten diese Bestimmungen lediglich für mittel- und langfristige Kredite.

Tatsächlich aber nahm der öffentliche Sektor in Gestalt nachgelagerter Regierungsstellen, autonomer Investitionsfonds und staatseigener Betriebe zunehmend stärker auch kurzfristige Auslandskredite auf, die dem Genehmigungsverfahren nicht unterworfen und daher auch nicht in der offiziellen „deuda publica“ enthalten waren. Die nicht registrierten kurzfristigen Kredite bilden die sogenannte „deuda flotante“; sie werden erst ab 1982 systematisch erfaßt und von der Zentralregierung in längerfristige Titel umzuschulden versucht.<sup>11</sup>

Die offiziellen Angaben der „deuda publica“ bezifferten sich Ende 1982 auf 19 Mrd. \$. Daneben gab es jedoch die „deuda flotante“ von ca. 7,6 Mrd. \$, die ausschließlich aus nicht offiziell erfaßten kurzfristigen Auslandskrediten bestand, so daß die *öffentliche* Auslandsverschuldung insgesamt 26,6 Mrd. \$ umfaßte — weit mehr als die Banco Central zu diesem Zeitpunkt auswies. In die Ermittlung der gesamten Auslandsverschuldung Venezuelas müssen dann noch die 7,8 Mrd. \$ *privater Schulden* aufgenommen werden. Doch wie kam es zur Diskrepanz zwischen „deuda publica“ und „deuda flotante“?

### 3. Die Struktur der Auslandsverschuldung

Während der Aufbau der „deuda publica“ anhand offizieller venezolanischer Statistiken im Zeitablauf genau nachvollziehbar ist, gilt das für die „deuda flotante“ nicht. Sie ist in ihrem Umfang erst zum Stichtag 31. 12. 1982 bekannt geworden, dürfte sich aber seit 1976 langsam und in den 80er Jahren beschleunigt aufgebaut haben. Die öffentlichen mittel- und langfristigen Schulden können noch weiter in folgende Kategorien unterteilt werden:<sup>12</sup>

- *Direkte Kredite* werden nur von der Zentralregierung aufgenommen. Sie müssen vom Kongreß autorisiert werden und dürfen ausschließlich für öffentliche Investitionsvorhaben verwendet werden. Dieser Kredit-Typus umfaßt den größten Teil der externen öffentlichen Verschuldung in mittel- und langfristigen Titeln.
- *Indirekte Kredite* werden nicht von der Zentralregierung, sondern von nachgeordneten Regierungsorganisationen aufgenommen. Auch sie sind zweckbestimmt für Investitionsvorhaben und unterliegen der Genehmigung durch den Kongreß. Der Anteil der indirekten Schuldenaufnahme an den gesamten externen Krediten ging von über 80 % 1974 auf unter

<sup>11</sup> Vgl. Venezuela to Centralize Private Debt Payments, in: The Financial Times, 20. 8. 1983.

<sup>12</sup> Vgl. Republik Venezuela: Prospekt für die Zulassung zum Börsenhandel, Bundesanzeiger, Köln, 26. 3. 1981. Desgl. in Handelsblatt 15. 12. 1982.

20 % zurück. Bei der internen Verschuldung steigerte sich hingen der Anteil der indirekten Kredite von  $\frac{1}{3}$  auf  $\frac{2}{3}$  in dem genannten Zeitraum. Indirekte Kredite können zusätzlich von der Zentralregierung garantiert werden. Ende 1982 war das für ca.  $\frac{2}{3}$  der indirekten, externen Schulden der Fall.

- *Schulden nach Artikel 51* des öffentlichen Kreditgesetzes (Ley Organica de Credito Publico). Danach ist es einigen Staatsunternehmen gestattet, Kredite aufzunehmen, zwar ohne Genehmigung des Kongresses, aber unter Genehmigung durch den Ministerrat, solange die Kreditaufnahme 40 % des Eigenkapitals der Unternehmen nicht überschreitet. Im Jahre 1982 entfielen 10 % der gesamten externen mittel- und langfristigen Auslandsschulden unter den Artikel 51, 1974 waren es noch 30 %. Die interne Kreditaufnahme nach Artikel 51 ist verschwindend gering.
- *Schulden nach Artikel 6* desselben Gesetzes. Hierin sind einigen staatlichen Organisationen Kreditaufnahme zum Zwecke des Kaufs von Gütern und Dienstleistungen gewährt, doch unterliegen die Kreditaufnahmen der Genehmigung durch den Ministerrat. An der gesamten externen Verschuldung entfielen auf die nach Artikel 6 aufgenommenen Kredite 1982 ca. 12 %, 1975 noch 25 %. Interne Kredite werden hierunter so gut wie nicht aufgenommen.

Die Verschiebung der Proportionen von der indirekten auf die direkte öffentliche Verschuldung macht zwar insgesamt den wachsenden Anteil der Zentralregierung Venezuelas deutlich, verdeckt aber noch strukturelle Verschiebungen zwischen *internen* und *externen* Kreditquellen. Die mittel- und langfristige Verschuldung der *Zentralregierung* (d. h. ihre direkte Verschuldung) erfolgte ab 1976 zum weitaus größten Teil aus externen Kreditaufnahmen:

Während noch 1974 lediglich 20 % der gesamten *externen* Verschuldung auf die Zentralregierung entfiel, steigerte sich ihr Anteil auf über 90 % im Jahre 1978 und knapp 80 % 1980. Allein zwischen 1974 und 1976 erhöhte sich die direkte externe Verschuldung von 879 Millionen Bs auf 11,1 Mrd. Bs, bis Ende 1980 stieg sie auf 32,4 Mrd. Bs.

Ihr Anteil an der *internen* Verschuldung war hingegen deutlich rückläufig. Im Jahre 1974 entfielen noch 65 % der gesamten internen Verschuldung auf direkte Kreditaufnahmen, 1980 war der Anteil auf  $\frac{1}{3}$  zurückgegangen. Absolut gesehen hatte die direkte interne Verschuldung lediglich von 3,6 Mrd. Bs 1974 auf 6,4 Mrd. Bs 1980 zugenommen.

*Die dezentralen Staatseinheiten* sowie die Staatsunternehmen haben ihre Kreditaufnahme (hinsichtlich der mittel- und langfristigen Kredite) zunehmend stärker auf die internen Kapitalmärkte ausgerichtet. Waren sie 1974 intern mit lediglich 1,8 Mrd. Bs verschuldet, so betrug ihr Schuldensstand 1980 bereits 12,8 Mrd. Bs. Ihr Anteil an der gesamten internen Verschuldung hat sich von  $\frac{1}{3}$  auf  $\frac{2}{3}$  gesteigert.

Die indirekte externe Verschuldung Venezuelas war von 1974 an betrachtet bis Ende 1978 absolut rückläufig: sie sank von 3,8 Mrd. 1974 auf 2,8 Mrd. 1978. Allerdings schnellte sie dann 1980 auf über 9 Mrd. Bs empor. Diese anfängliche Rückläufigkeit in der indirekten externen Kreditaufnahme bei mittel- und langfristigen Krediten wurde allerdings durch die Aufnahme (revolvierender) kurzfristiger Kredite mehr als kompensiert, wie noch gezeigt werden wird. Der Sprung im Jahre 1980 erklärt sich auch z. T. aus einer Umschuldung von kurz- auf mittelfristige Kredite.

Für den öffentlichen Sektor ohne Zentralregierung gewann in der zweiten Hälfte der 70er Jahre eine andere Verschuldungsform an Bedeutung, die jedoch nicht systematisch erfaßt und auch nicht im Ausweis der „deuda publica“ veröffentlicht wurde: Die *kurzfristige Verschuldung* staatlicher Unternehmen und dezentraler staatlicher Institutionen wurde insofern durch die Legislative begünstigt, als daß Kredite mit einer Laufzeit bis zu zwei Jahren weder vom Kongreß autorisiert noch vom Ministerrat genehmigt werden mußten. Die Staatsunternehmen und andere staatliche Organisationen gingen selbständig ohne parlamentarische oder regierungsmäßliche Kontrolle an die internationaen Finanzmärkte heran und nahmen kurzfristige Kredite auf. Diese verwendeten sie teils zur Finanzierung ihrer Investitionsvorhaben, teils aber auch für laufende Ausgaben. Erst 1981 versuchte der Staat diese „deuda flotante“ zu erfassen und wenn erforderlich und möglich, auf längere Fristen umzuschulden. Die ausgewiesene externe Verschuldung macht infolgedessen innerhalb dieses Jahres einen gewaltigen Sprung um 40 Mrd. Bs. Doch handelt es sich hierbei im wesentlichen um keine Neuverschuldung, sondern um die offizielle Erfassung bereits bestehender bis dato kurzfristiger Auslandsschulden.

Ein realistisches Bild über die gesamte Auslandsverschuldung Venezuelas ergibt allerdings erst der Ende 1982 gemachte „Kassensturz“. Die dabei bilanzierte kurzfristige Auslandsschuld des öffentlichen Sektors belief sich auf 10,8 Mrd. \$. Dieser Betrag dürfte sich im Laufe der Jahre, aber wohl vorwiegend erst ab 1976 akkumuliert haben. Am Bilanzstichtag 31. 12. 1982 stellte sich heraus, daß über 40 % der gesamten öffentlichen Auslandsschuld kurzfristig war!

Die Verwendung der extern aufgenommenen mittel- und langfristigen Kredite des öffentlichen Sektors hat mit Beginn der 80er Jahre eine deutliche Veränderung erfahren:

Von 1976 - 1979 flossen im Durchschnitt 62 % der aufgenommenen Mittel in Bereiche der Wirtschaft, darunter 23 % in den Sektor Elektrizität, Gas und Wasser, 18 % in die Industrie, 11 % in das Transportwesen; zur Refinanzierung der Schulden wurden 19 % eingesetzt.

**Tabelle 5: Öffentliche Auslandsschuld Venezuelas zum 31. 12. 1982 (in Mio \$) nach Schuldern und Gläubigern**

Schuldner	in %		Gläubiger in %		
	Gesamt	Gläubiger			
Zentralregierung .....	8,978	33,6	Geschäftsbanken .....	24,995	93,6
Garantiert öffentlicher Sektor .....	2,546	9,6	Multilateral .....	198	0,8
Nicht-garantiert öffentlicher Sektor .....	9,078	34,0	Bilateral .....	386	1,4
Finanzsektor .....	6,088	22,8	Anleihen .....	1,111	4,2
				26,690	100,0
Insgesamt .....	26,690	100,0			

Quelle: Finanzministerium Venezuelas, 1983.

Tabelle 6

**Öffentliche Auslandsschuld Venezuelas zum 31. 12. 1982 nach Fälligkeit**  
 (in Mio. \$)

		Fällig im Jahre			
		1983	1984	1985	1986 und später
1.	Kurzfristige Kredite	10,825	10,825	—	—
a)	Finanzsektor ....	4,215	4,215	—	—
b)	Nicht-Finanzsektor	6,610	6,610	—	—
2.	Mittel- und langfristige Kredite .....	15,865	2,180	2,778	2,818
a)	Finanzsektor ....	1,873	444	462	967
b)	Nicht-Finanzsektor	13,992	1,736	2,316	1,851
3.	Insgesamt .....	26,690	13,005	2,778	2,818
					8,089

Quelle: Finanzministerium Venezuelas, 1983.

Im Jahre 1980 hatte sich das Blatt bereits deutlich gewendet: Nur noch 20 % der neu aufgenommenen Kredite kamen direkt der Wirtschaft zugute, darunter 10 % der Industrie, 7 % Elektrizitätswirtschaft und 2 % dem Transportwesen; 80 % entfielen auf andere Verwendungen, darunter 77 % für Refinanzierungszwecke.

#### 4. Zur Entwicklung des Schuldendienstes

Der offiziell ausgewiesene Schuldendienst auf die externe mittel- und langfristige Schuld des öffentlichen Sektors verzeichnete in den Jahren 1970 - 1975 eine durchschnittliche jährliche Steigerung von 64 %, zwischen 1975 und 1980 lag diese Rate bei 125 %. Insgesamt erhöhte sich der Schuldendienst von 298 Millionen Bs 1970 auf knapp 12 Mrd. Bs 1982. Allerdings ist hierin der Schuldendienst auf die „deuda flotante“ nicht enthalten. Ihre Fälligkeitsstruktur ist extrem schief: sämtliche kurzfristigen Auslandskredite stehen 1983 zur Rückzahlung an, insgesamt über 10,8 Mrd. \$. Hierzu addieren sich Fälligkeiten aus mittel- und langfristigen Krediten in Höhe von 2,2 Mrd. \$. Der gesamte Schuldendienst auf die öffentliche Auslandsverschuldung beläuft sich damit auf 13 Mrd. \$ im Jahre 1983, 3 Mrd. \$ mehr als die Banco Central an Währungsreserven hält und in etwa gleichviel wie die Summe der gesamten Exporterlöse. So blieb Venezuela nur das Aussetzen der Zahlungen.

Die vollkommen unausgewogene Liquiditätsstruktur der öffentlichen Auslandsschulden deckt nicht nur gravierende Fehler des öffentlichen „debt management“ auf, sondern vor allem Fehler in der Finanzordnung, die es zuließ, daß eine Vielzahl öffentlicher Organisationen unkontrolliert und unabhängig voneinander auf internationalen Kapitalmärkten kurzfristige Kredite aufnehmen konnte. Unabhängig von der Liquiditätsstruktur bleibt die Frage: was waren die Gründe für die schnell wachsende Auslandsverschuldung Venezuelas, die letztlich die wachsenden Erdölleinnahmen überholte?

### **III. Determinanten der Außenverschuldung**

#### **1. Industrialisierung à la big push**

Die Industrialisierungspolitik Venezuelas ist im Kern eine kontinuierliche Weiterentwicklung früherer Entwicklungspläne, jedoch haben sich seit 1974 die Größenvorstellungen gewaltig verschoben. Dank der sprunghaft gestiegenen Exporterlöse aus dem Erdölsektor wurden Großprojekte in Angriff genommen, die früher weit außerhalb der Reichweite des Finanzierbaren lagen. Nicht „small is beautiful“, sondern „big push“ und „large scale“ wurden die Entwicklungspolitischen Leitlinien.<sup>13</sup>

Das Problem der Absorption der zusätzlichen Ölleinnahmen stellte sich sofort und verlangte eine Entscheidung zwischen inländischer und ausländischer Anlage. In längerer Frist ging es jedoch um die Entwicklungspolitischen Prioritäten und ihre Realisierung. Hier zeigte sich, daß der unverhoffte Erdölreichtum den Boom zur Basis aller weiteren Entwicklungsplanung machte: Der ambitionierte Fünfte Nationale Entwicklungsplan der Nation, der 1976 in Kraft trat, projektierte von vornherein eine gewisse öffentliche Verschuldung zur Durchführung der geplanten Investitionen ein, die vor dem Erwartungshorizont anhaltender Ölpreisseigerungen erfolgte.

Die in Venezuela über die letzte Dekade verfolgte Entwicklungsstrategie hat folgende Schwerpunkte gesetzt:<sup>14</sup>

- Verstaatlichung der Grundstoffindustrien (Eisenerzsektor 1975, Erdölsektor 1976) und damit massive Erweiterung des öffentlichen Sektors.

<sup>13</sup> Vgl. auch W. Hein: Weltmarktabhängigkeit und Entwicklung in einem Ölland: Das Beispiel Venezuela (1958 - 1978), Stuttgart, 1983, und S. Troncoso Bitar: Petróleo e industrialización. La experiencia Venezolana, 1973 - 1980, in: Comercio Exterior, Vol. 32, 1982, S. 1212 - 1221.

<sup>14</sup> Vgl. Cordiplan: V. Entwicklungsplan 1976 - 1980 und VI. Entwicklungsplan 1981 - 1986.

**Tabelle 7: Schuldendienst auf die externe öffentliche Schuld Venezuelas, (autorisierte) mittel- und langfristige Verschuldung, 1970 - 82**  
 (in Mill. Bs.)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Schuldendienst gesamt	298	476	652	742	1,357	1,259	3,458	4,210	4,177	6,128	9,124	9,803	11,991
— Tilgung .....	126	288	433	467	1,086	1,025	3,021	3,297	2,447	3,720	5,024	4,045	6,787
— Zinsen .....	172	188	219	275	271	234	437	913	1,730	2,408	4,100	5,737	5,204
Durchschnittliche Wachstumsraten:					1970 - 1975				1975 - 1980				
Schuldendienst .....					%				%				
Zinsen .....						64				125			
Tilgung .....							7,2			330			
								142			78		

Quelle: Banco Central de Venezuela: Informe Economico, verschiedene Jahrgänge; eigene Berechnungen.

- Ausbau der Grundstoff- und Weiterverarbeitungsindustrie (Eisen-erz, Bauxit, Aluminium) in der Absicht, neben einer Erhöhung des inländischen Güterangebots (Zwischenprodukte für eine vertikale Produktionskette) eine Diversifizierung des Exportsektors zu er-reichen, d. h. industrielle Selektion gemäß komparativer Kosten-vorteile, unter Realisierung von large scale-Produktion.
- Ausbau der Importsubstitution über die Konsumgüterproduktion hinaus zu industriellen Halb- und Fertigwaren.
- Förderung des landwirtschaftlichen Sektors, um die Landflucht zu verringern und die Importabhängigkeit bei Nahrungsmitteln zu re-duzieren, allerdings ohne besondere pre-investments.
- Ausbau der Verkehrsinfrastruktur zur Abwicklung des wachsenden inter- und intranationalen Handels.
- Ausbau der Infrastruktur zur Verbesserung des (sozialen) Woh-nungsbaus, des Erziehungs- und Gesundheitswesens, der Versor-gung mit Wasser und sozialen Dienstleistungen.
- Konservierung der Ölreserven.

Ein ex post-Vergleich der Plangrößen mit den Ist-Größen über die gesamte Periode gibt folgende Aufschlüsse:

- Das tatsächliche BIP blieb fast 16 % hinter dem geplanten BIP zu-rück; die anvisierte Wachstumsrate von 8,7 % wurde nur mit 3,9 % realisiert.
- Die Importe lagen insgesamt um 40 % höher als geplant, im Jahre 1978 sogar um 60 %.
- In der Zusammensetzung des gesamten Güterangebots sollten für 1976 - 1980 83 % auf das BIP und 17 % auf die Importe entfallen; tatsächlich lagen die Importe bei 23 %.
- Von den Nachfragekomponenten blieben die tatsächlichen Exporte proportional deutlich hinter den geplanten zurück, mit Ausnahme des Jahres 1980. Der Anteil der privaten Investitionen an der ge-samten Nachfrage war durchgängig höher als der jeweilige Planan-satz, mit Ausnahme von 1980. Die Lagerveränderungen waren weit-aus höher geplant als ex post realisiert.
- Die übrigen Nachfragekomponenten: öffentliche Investitionen, öf-fentlicher und privater Konsum sind nur unwesentlich von den geplanten prozentualen Anteilen an der gesamten Nachfrage ab-gewichen.

Es zeigt sich also, daß die Importe weit über das geplante Ausmaß hinweg zugenommen haben, und zwar lagen sie gleich seit Beginn des Planes permanent höher. Im Jahre 1977 übertraf der aktuelle Import-

**Tabelle 8: Struktur des Bruttosozialprodukts Venezuelas, 1976 - 80 — Plandaten und Istdaten**  
 (in %)

	1976		1977		1978		1979		1980		1976 - 1980	
	Plan	Ist	Plan	Ist								
	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Bruttosozialprodukt .....	81,9	77,5	81,4	73,7	82,9	72,7	83,6	77,8	84,5	79,3	82,9	76,5
BIP .....	18,1	22,5	18,6	26,3	17,1	27,3	16,4	22,2	15,5	20,7	17,1	23,5
Importe .....	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Bruttosozialprodukt .....	11,8	10,1	13,2	11,2	10,8	12,5	9,8	10,2	8,3	10,7	10,7	10,9
öff. Investitionen .....	8,0	14,4	8,4	17,4	9,6	17,7	10,1	14,4	10,7	9,1	9,5	14,2
priv. Investitionen .....	3,6	2,4	3,6	2,0	3,7	0,0	4,0	0,0	4,2	0,0	3,8	0,9
Lagerveränderungen .....	37,9	38,2	38,0	38,0	39,7	40,4	40,7	41,3	41,8	43,6	39,7	40,7
priv. Konsum .....	10,7	11,3	10,6	10,9	10,9	10,8	11,0	10,1	11,2	10,4	10,9	10,6
öff. Konsum .....	28,0	23,5	26,2	20,6	25,3	17,9	24,4	23,7	23,8	26,3	25,4	22,7
Exporte .....												

Quelle: Plandaten: Cordiplan; Fünfter Nationaler Entwicklungspolitik, 1976 - 1980. — Istdaten: Banco Central de Venezuela: Informe Económico, verschiedene Jahrgänge; eigene Berechnungen.

anteil am gesamtwirtschaftlichen Angebot den geplanten um 60 %. Maßgeblichen Anteil daran hatten die überproportional wachsenden Investitionsgüterimporte. Die öffentlichen Investitionen sollten an den gesamten Investitionen einen Anteil von 53 % für die Planperiode 1976 - 1980 ausmachen. Tatsächlich entfielen aber 57 % aller Investitionen auf den privaten und „nur“ 43 % auf den öffentlichen Sektor, der damit seinen geplanten Anteil an den gesamten Investitionen um 10 Prozentpunkte unterschritt.

Das *Ergebnis dieser Entwicklungsdekade* läßt sich wie folgt zusammenfassen:

- Die Konservierung der Erdölressourcen war zum Teil erfolgreich, aber im wesentlichen durch den Weltmarkt diktiert.
- Die Industrialisierung als Importsubstitution machte Fortschritte, erfolgte aber relativ kapitalintensiv, so daß die Beschäftigungseffekte gering blieben.
- Die Industrialisierung als Exportdiversifizierung wurde (noch) nicht in einem signifikanten Umfang wirksam.
- Die landwirtschaftliche Entwicklung stagnierte und leistete nicht den erhofften Beitrag zur Entlastung der Handelsbilanz durch geringere Nahrungsmittelimporte.
- Die soziale Situation hat sich nicht nachhaltig entspannt; die Marginalisierung breiter Bevölkerungsschichten und eine extrem ungleiche Einkommensverteilung sind erhalten geblieben.

Schon bei Inkrafttreten des Fünften Entwicklungsplanes (1976 - 1980) stellten sich einige der zentralen Planungsdaten als überholt heraus. Die Einnahmen waren bei weitem überschätzt, die Ausgaben deutlich unterschätzt worden:

- Statt der erwarteten anhaltenden Steigerung der Exporterlöse gingen diese schon 1975 um über 20 % zurück und stagnierten auf diesem niedrigeren Niveau bis 1978.
- Die insbesondere aus den Ölexporterlösen gespeisten Staatseinnahmen sanken zwischen 1974 und 1978 um 30 %.
- Die Preissteigerungen bei Investitionen erfolgten schneller als erwartet; die Jahresinflationsrate stieg schon zwischen 1972 und 1974 auf durchschnittlich 16,8 %.
- Insbesondere bei der internen Durchführung von Bauinvestitionen stieß die zusätzliche öffentliche Baunachfrage auf ein zu wenig elastisches Angebot, so daß auch hier die vorgesehenen Investitionen nur zu erheblich höheren Kosten realisiert werden konnten.
- Die angestrebte Wachstumsrate ließ sich nicht realisieren.

**Tabelle 9: Niveau und Struktur des Bruttosozialprodukts Venezuelas, 1976 - 80 — Plandaten und Istdaten**  
 (in Mrd. Bolivares, in Preisen von 1974)

	1976	1977	1978	1979	1980	1976 - 80
<b>BIP:</b> Plan .....	123,4	132,0	141,1	149,1	157,9	703,5
Ist .....	109,6	112,3	114,6	127,8	127,3	591,6
absolute Differenz .....	- 13,8	- 19,7	- 26,5	- 21,3	- 30,6	- 111,9
in % .....	- 11,2	- 14,9	- 18,8	- 14,3	- 19,4	- 15,9
 <i>Importe:</i> Plan .....	27,3	30,2	29,1	29,2	29,0	144,8
Ist .....	32,7	43,2	46,6	40,5	39,3	202,3
absolute Differenz .....	+ 5,4	+ 13,0	+ 17,5	+ 11,3	+ 10,3	+ 57,5
in % .....	+ 19,8	+ 43,0	+ 60,1	+ 38,7	+ 35,5	+ 39,7
 <b>BSP:</b> Plan .....	150,7	162,2	170,2	178,4	186,8	848,3
Ist .....	142,3	155,5	161,2	168,3	166,6	793,9
absolute Differenz .....	- 8,4	- 6,7	- 9,0	- 10,1	- 20,2	- 54,4
in % .....	- 5,6	- 4,1	- 5,3	- 5,7	- 10,8	- 6,4

Quelle: Cordiplan 1976; Banco Central de Venezuela: Informe Economico, verschiedene Jahrgänge; eigene Berechnungen.

Die Zentralregierung löste ihre auftretenden Finanzierungsengpässe nicht durch eine Anpassung ihres Ausgabeverhaltens, und d. h. Zurücknahme überdimensionierter Projekte, sondern durch massive Kreditaufnahme, die ab 1976 einsetzte und die Durchführung des ehrgeizigen Fünften Entwicklungsplanes auch unter rezessiven externen Rahmenbedingungen gestattete. Bis dahin überwog in der mittel- und langfristigen Kreditaufnahme die *indirekte Verschuldung*, d. h. die des öffentlichen Sektors einschließlich der Staatsunternehmen ohne die Zentralregierung. Von der gesamten öffentlichen Verschuldung in mittel- und langfristigen Titeln entfielen noch 1972 nur 34 % auf die Zentralregierung, 1976 bereits 68 %, 1978 über 73 %.

Der *Fünfte Entwicklungsplan* (1976 - 1980) sah insgesamt öffentliche Investitionen in Höhe von 118 Mrd. Bs vor. Für seine Finanzierung war eine öffentliche Kreditaufnahme von 23 Mrd. Bs geplant. Die tatsächliche öffentliche Verschuldung stieg zwischen 1976 und 1980 um 48 Mrd. Bs, die externe Verschuldung allein um 35,5 Mrd. Bs (die kurzfristige Kreditaufnahme ist dabei nicht mitgerechnet). Mit einem Satz: Die externe Verschuldung nahm weit über das geplante Maß hinaus zu.<sup>15</sup>

## **2. Finanzordnung à la chaos**

Das Wirtschaftssystem Venezuelas ist ordnungspolitisch nicht einfach zu charakterisieren. Man könnte es am ehesten als eine Spielart „staatskapitalistischer Marktwirtschaft“ bezeichnen. Die Ausgaben des öffentlichen Sektors, zu dem vor allem auch die verstaatlichten Unternehmen der Grundstoffindustrie zählen, machen ca. 70 % des BIP aus. Der zentrale Staatshaushalt allein verausgibt 30 % des BIP. Die Exportwirtschaft besteht zu über 95 % aus Erdöl- und anderen Grundstoffprodukten. Dieser Öl-Sektor erwirtschaftet die Devisen und transferiert diese über die Banco Central bzw. den Staatshaushalt auf die binnenmarktorientierten Wirtschaftssektoren. Eine zentrale Rolle des Staatshaushaltes liegt in der internen Umverteilung der extern erwirtschafteten „Erdölrente“.

In der Tat entwickeln die privaten Wirtschaftssubjekte in einem „Rentner-Staat“ ebenfalls „Rentner-Mentalität“. Der Wettbewerb konzentriert sich vornehmlich darauf, die öffentlichen Öl-Einnahmen in private Gewinne zu transformieren. Die auf die Binnenmärkte hin orientierten Unternehmen konkurrieren stärker um staatliche Investitionshilfen und Subventionen als um Absatzmärkte ihrer Produkte. Insbesondere zu Beginn der 80er Jahre, als die inländische Wirtschaft

---

<sup>15</sup> Vgl. G. Volger: Entwicklung, Entwicklungsfiananzierung und Verschuldung. Dargestellt am Beispiel der Auslandsverschuldung Venezuelas, 1980.

zu stagnieren begann, zeigte sich, daß zinsattraktive Auslandsanlagen risikoreichen Inlandsinvestitionen vorgezogen werden.

Während die Binnenmärkte mit dem „infant-industry“-Argument durch gestaffelte Zollsätze und Quoten protektionistisch geschützt wurden, hielt Venezuela gleichzeitig am freien Kapitalverkehr unabdingbar fest, der bis Februar 1983 zu einem festen Wechselkurs abgewickelt wurde. Es war daher nicht ausgeschlossen, daß besonders geförderte Branchen, ihre zinsverbilligten Inlandskredite in (hochverzinsliche) Auslandsanlagen transformierten, während andere Branchen sich im Ausland verschuldeten, um ihre inländischen Investitionen finanzieren zu können.

Doch waren auch innerhalb des öffentlichen Sektors derartige Gegenläufigkeiten im Kapitalverkehr zu beobachten: Während Petroleos de Venezuela (Petroven) insbesondere in den 70er Jahren signifikante Kapitalanlagen im Ausland bildete (über 10 Mrd. \$), hat der übrige öffentliche Sektor hohe Auslandsschulden aufgenommen, um Investitionen, zum Teil aber auch laufende Ausgaben davon zu bestreiten. Hierbei wirkten sich insbesondere die den öffentlichen Sektor bindenden Finanzierungsgesetze aus, die die ausländische Kreditaufnahme entweder von der Zustimmung des Kongresses oder der Genehmigung durch den Ministerrat abhängig machten. (Die Kurzsichtigkeit bestand hier darin, daß die Gesetze nur für mittel- und langfristige Kredite galten.) Die mikroökonomische Rationalität lag darin, der vorgesehenen Kontrolle dadurch auszuweichen, daß immer mehr Kredite zu kurzfristigen Bedingungen aufgenommen wurden, auch wenn es von der Verwendungsart nicht immer gerechtfertigt gewesen wäre. Der öffentliche Sektor besteht immerhin aus ca. 60 speziellen Verwaltungsagenturen, 40 staatlichen Unternehmen und 30 staatlichen Finanzinstitutionen, die alle unabhängig voneinander Kredite aufnehmen können. Das ordnungspolitisch und gesetzlich verordnete Kreditchaos wurde 1983 evident, als die gesamten öffentlichen Auslandskredite innerhalb nur eines Jahres zur Fälligkeit anstanden.

### **3. Leistungsbilanz de luxe**

Betrachtet man die Entwicklung der Handelsbilanz Venezuelas über die Dekade von 1973 - 1982, so schließt sie lediglich in den Jahren 1977 und 1978 mit einem Defizit ab. Der über die Dekade aggregierte Saldo ist mit 36,5 Mrd. \$ positiv. Bei der Leistungsbilanz reduziert sich dieser Überschuß zwar erheblich, beträgt aber immerhin noch 5,4 Mrd. \$. Hier also kann der Grund für die hohe Auslandsverschuldung nicht liegen. Dennoch ist es von Interesse zu erfahren, was den hohen Handelsbilanzsaldo so stark dezimiert hat.

Die Entwicklung der *Handelsbilanz* ist naturgemäß stark vom Erdölexport geprägt, der im Durchschnitt 95 % sämtlicher Exporte des Landes stellt. Zwischen 1972 und 1974 vervierfachten sich die Exporterlöse, während die Importe nur um 75 % zunahmen, so daß die Handelsbilanz mit dem Rekordüberschuß von 7,4 Mrd. U\$ das Jahr 1974 abschloß, mehr als das siebenfache des Saldos des Jahres 1972. In den folgenden Jahren aber nahmen die Exporterlöse aufgrund rückläufiger Preise und Mengen für Erdöl ab — von 11,3 Mrd. U\$ auf 9,2 Mrd. U\$ 1978, während die Importe im gleichen Zeitraum von 3,9 auf 11,3 Mrd. U\$ anwuchsen, wodurch sich 1978 ein Handelsbilanzdefizit in Höhe von über 2 Mrd. U\$ einstellte. Diese Sequenz verdeutlicht, daß die vervielfachte Importkapazität zunächst nicht durch reale Importe genutzt wurde, sondern über die folgenden Perioden via zwischenzeitlichen Kapitalexport und Aufbau von Währungsreserven gestreckt wurde.<sup>16</sup>

In der Folge der ehrgeizigen Industrialisierungsprogramme wurden die Importe für industrielle Ausrüstungsgüter und Zwischenprodukte erheblich gesteigert. Hinzu kam ein schnell wachsender Luxus- respektive Konsumgüterimport: Venezuela entwickelte sich zum größten Whisky-Importeur der Welt. Es steigerte die Einfuhr von Getränken und Nahrungsmitteln von 700 Mio. Bs 1974 auf knapp 4 Mrd. Bs 1980 und erhöhte damit den Anteil der Konsumgüter-Importe an den gesamten Importen von 15 % auf 24 %.

Die zweite Ölpreissteigerung der Jahre 1979/80 brachte eine Verdopplung der Exporterlöse. Sie stiegen zwischen 1978 und 1980 von 9,2 auf 19,3 Mrd. U\$ und bewirken einen erneuten Handelsbilanzüberschuß in Höhe von knapp 8 Mrd. U\$, der sich auch 1981 in dieser Höhe wiederholte, da die Importe in diesem Zeitraum weitgehend konstant blieben. Im Jahre 1982 aber setzte eine dramatische Verschlechterung der Außenhandelsposition ein: Auf Grund der Weltrezession gingen nunmehr sowohl die Ölpreise als auch das Ölexportvolumen zurück. Darüber hinaus sanken aber auch die Exportwerte von Eisen und Aluminimum, so daß der Handelsbilanzsaldo 1982 von 8 auf 3,4 Mrd. \$ abfiel.

Die herausragenden defizitären Einflüsse auf die Leistungsbilanz gehen jedoch auf die *Dienstleistungsbilanz* zurück, die ein gegenüber der letzten Dekade akkumuliertes Defizit von 28 Mrd. \$ aufweist. Den Hauptanteil trägt hieran die Reiseverkehrsbilanz, deren Defizit von 75 Mio. \$ 1973 auf 2,5 Mrd. \$ 1982 zunahm. In dieser Entwicklung spiegelt sich die extrem hohe Reiseintensität der Oberschichten Venezuelas wider, deren beliebtes Reiseziel die Vereinigten Staaten von Amerika sind.

---

<sup>16</sup> F. Berger: Der Begriff der Absorptionskapazität. Theoretische Aspekte und praktische Relevanz. Eine Untersuchung am Beispiel Venezuelas, 1981.

Tabelle 10: Zahlungsbilanz Venezuelas, 1970 - 82 (in Mrd. US \$)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
<b>1. Saldo der Handelsbilanz .....</b>	0,9	1,3	1,0	2,2	7,4	3,5	2,0	-0,5	-2,0	4,4	8,0	8,1	3,4
a) Exporte (F.O.B.) .....	2,6	3,2	3,2	4,8	11,3	9,0	9,3	9,7	9,2	14,4	19,3	20,2	16,6
b) Importe (F.O.B.) .....	1,7	1,9	2,2	2,6	3,9	5,5	7,3	10,2	11,2	10,0	11,3	12,1	13,2
<b>2. Saldo der Dienstleistungsbilanz .....</b>	-0,9	-1,2	-1,0	-1,2	-1,5	-1,2	-1,5	-2,4	-3,3	-3,6	-3,3	-3,7	-6,2
darunter:													
— Transport u. Versicherungen .....	-0,2	-0,2	-0,3	-2,3	-0,4	-0,7	-0,9	-1,1	-1,3	-1,2	-1,3	-1,2	-1,3
— Reisen .....	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,5	-0,8	-1,3	-1,5	-1,6	-2,1	-2,5
<b>3. Saldo der Übertragungsbilanz .....</b>	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,6
<b>4. Saldo der Leistungsbilanz .....</b>	-0,1	-0,0	-0,1	0,9	5,8	2,2	0,3	-3,2	-5,7	0,4	4,2	4,0	-3,5
<b>5. Saldo der langfristigen Kapitalbilanz .....</b>	0,1	0,4	-0,2	-0,0	-1,0	0,3	1,4	2,2	3,7	1,5	1,4	1,1	3,2
a) privates Kapital .....	-0,0	0,2	-0,3	-0,1	-0,4	0,7	-0,4	0,9	1,6	0,7	0,7	0,6	0,1
b) öffentliches Kapital .....	0,1	0,2	0,1	0,1	-0,6	-0,4	1,8	1,3	2,1	0,8	0,7	0,5	3,1
<b>6. Saldo der kurzfristigen Kapitalbilanz .....</b>	-0,0	0,1	0,1	0,2	-0,1	-0,2	-3,8	-1,4	-1,1	-0,6	-5,5	-0,5	+ 0,5
a) privates Kapital .....	-0,0	0,1	0,1	0,1	-0,2	-0,3	-0,8	-0,1	-0,3	-0,6	-2,0	-2,7	-4,6
b) öffentliches Kapital .....	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	-3,0	-1,3	-0,8	0,0	-3,5	2,2	5,1
<b>7. Restposten .....</b>	0,1	-0,1	0,5	-0,5	-0,5	-0,4	2,1	2,3	1,5	0,5	-0,1	-2,1	-2,9
<b>8. Ausgleichsposten der Zentralbank .....</b>	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	2,9
<b>9. Saldo der Devisenbilanz .....</b>	-0,1	-0,5	-0,3	-0,7	-4,2	-2,7	-0,0	-0,2	1,5	-1,2	-0,1	-2,5	-0,2
Währungsreserven der Zentralbank													
+ Auslandsaktiva des Investitionsfonds													
+ Banken													

Quelle: Banco Central de Venezuela: Informe Económico 1979, 1980, 1982.

Unter diesen gegenläufigen Entwicklungen der genannten Teilbilanzen verzeichnete die *Leistungsbilanz* Venezuelas 1974 und 1975 mit 5,7 und 2,2 Mrd. U\$ ihre höchsten Überschüsse und mit minus 3,2 und minus 5,7 in den Jahren 1977 respektive 1978 ihre höchsten Defizite; 1980 und 1981 lag der Leistungsbilanzüberschuß wieder bei plus 4 Mrd. U\$, um dann innerhalb nur eines Jahres in ein Defizit von 3,5 Mrd. U\$ umzuschlagen. Der aggregierte Saldo blieb jedoch positiv, so daß die eigentlichen Verschuldungsursachen in der Kapitalverkehrsbilanz zu suchen sind.

#### **4. Kapitalverkehr paradoxe**

Aus der *Kapitalbilanz* Venezuelas geht hervor, daß die Leistungsbilanzüberschüsse der Jahre 1974/75 direkt zur Erhöhung der Währungsreserven führten. Ab 1976 wurde durch die öffentliche Hand in erheblichem Umfang langfristiges Kapital importiert, um die gewaltigen Investitionsprojekte des Fünften Entwicklungsplanes finanzieren zu können. Gleichzeitig nahm auch der private Sektor langfristige ausländische Darlehn auf.

Die langfristige *Kapitalverkehrsbilanz* ist mithin ab 1976 durchgängig positiv — Ausdruck wachsender Auslandsverschuldung. Diesem Kapitalimport steht ein permanenter kurzfristiger Kapitalexport gegenüber, und zwar sowohl des privaten als auch des öffentlichen Sektors, wobei in den 70er Jahren der Anteil des öffentlichen Sektors bei weitem überwiegt. Hierin spiegelt sich die Verhaltensweise öffentlicher Unternehmen wider: Insbesondere die staatliche „Petroleos de Venezuela S.A.“ legte einen Teil ihrer Exporterlöse im Ausland an, um diese Devisen zu einem späteren Zeitpunkt für eigene Investitionsprogramme zur Verfügung zu halten. Insgesamt gesehen stehen sich in den 70er Jahren mithin langfristige Kapitalimporte der öffentlichen Hand (insbesondere der Zentralregierung) kurzfristigen Kapitalexporten öffentlicher Unternehmen gegenüber.

Auf die gesamte *Nettoauslandsverschuldungsposition* wirkten sich die gegenläufigen Kapitalexporte und Kapitalimporte tendenziell nivellierend aus, so daß die Kreditwürdigkeit des Landes keinesfalls litt. Das credit-standing Venezuelas blieb mehr oder weniger unangetastet.

Ob die parallele Vorgehensweise — einerseits Aufbau von Auslandsaktivita, andererseits Aufbau von Auslandsschulden — ökonomisch rational ist, mag bezweifelt werden, denn gesamtwirtschaftlich entstehen vermeidbare zusätzliche Zinskosten. Die Inkaufnahme dieser Alternativkosten erklärt sich politisch aus der Verschiedenheit der Entscheidungsträger.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> A. Jorge, J. Salazar-Carillo, R. P. Higonnet: Foreign Debt and Latin American Economic Development, 1982.

**Tabelle 11: Konsum- und Investitionsgüterimporte Venezuelas, 1970 - 80**  
 (in Mill. Bs.)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
<b>Konsumgüter insgesamt .....</b>	2.597	2.760	3.327	3.864	4.608	6.667	9.223,5	11.657,8	13.080,6	12.423,4	16.461
% -Anteil a. d. Gesamtimporten	34,7	33,1	34,7	35,4	28,3	30,8	31,7	27,8	28,7	30,1	34,6
Lebensmittel/Getränke .....	366	426	741	699	1.106	1.863,7	3.204,4	3.116,5	2.905,8	3.920,4	
Transportmittel (privat) ...	957	1.134	1.269	1.456	1.939	2.962	3.893,9	4.233	4.187,9	3.749,7	5.156,9
andere Konsumgüter .....	1.274	1.264	1.632	1.667	1.970	2.599	3.465,9	4.220,4	5.776,2	5.767,9	7.383,7
<b>Investitionsgüter insgesamt ...</b>	4.896	5.589	6.271	7.057	11.673	14.946	19.895,5	30.263,4	32.420,4	28.838,2	31.175,7
% -Anteil a. d. Gesamtimporten	65,3	66,9	65,3	64,6	71,7	69,2	68,3	72,2	71,3	69,9	65,4
Rohstoffe/Halbfertigwaren	2.501	2.832	3.126	3.977	6.303	6.922	7.745,0	10.899,9	10.307,7	11.195,0	14.219,7
Maschinen/Werkzeuge .....	1.946	2.304	2.703	2.560	3.806	6.045	8.575,3	13.628,0	13.804,3	11.413,1	12.819,0
Transportmittel (Inv. Güter)	201	165	167	193	491	939	1.890	2.835	5.291	3.534	1.779
Baumaterialien .....	248	288	275	327	1.073	1.040	1.685,2	2.900,5	3.017,4	2.696,1	2.358,0
<b>Importe Gesamt .....</b>	7.493	8.349	9.598	10.921	16.281	21.613	29.119	41.921,2	45.510	41.261,6	47.636,7

Quelle: Banco Central de Venezuela: Informe Económico 1980, Heim W.: Weltmarktabhängigkeit und Entwicklung in einem Üland: Das Beispiel Venezuela (1958 - 78), Stuttgart 1983, S. 171.

Die verstaatlichten Unternehmen bleiben in ihrer Geschäftspolitik weitgehend autonom. Das Management der erfolgreichen Petroleos de Venezuela hat beispielsweise kein Interesse, ihre sicheren Auslandsanlagen in riskante Inlandskredite zu verwandeln und den Aufbau anderer Industriestrukturen zu finanzieren.

Zu Beginn der 80er Jahre stand die Entwicklung der Kapitalbilanz jedoch unter dem Zeichen spektakulärer Veränderungen. Die langfristigen Kapitalimporte erfolgten zunächst noch (1980 und 1981) in etwa zu gleichen Teilen für den privaten und öffentlichen Sektor. Im Jahre 1982 jedoch versechsfachten sich die öffentlichen Kapitalimporte (von 600 Mio. auf 3,1 Mrd. U\$). Sowohl Kreditneuaufnahmen als auch Refinanzierungen kurzfristiger Kredite haben diese Steigerung ausgelöst.

Der kurzfristige Kapitalexport hat sich von 1980 bis 1982 verdreifacht und mit über 4,5 Mrd. \$ respektive 8 Mrd. \$ (unter Einschluß des Restpostens) ein dramatisches Niveau erreicht. Anfang 1983 setzte sich dieser private Kapitalexport fort. Wegen des mittlerweile erschweren Kreditzugangs Venezuelas konnte der Kapitalabfluß nicht mehr voll durch öffentliche Kreditaufnahmen kompensiert werden, sondern ging auch zu Lasten der Währungsreserven der Zentralbank und führte schließlich im Februar 1983 zur Aufgabe des festen Wechselkurses gegenüber dem Dollar und zur Einführung eines dreifach gespaltenen Wechselkurssystems.

Die Gründe für diesen in seiner Höhe unvermuteten Kapitalexport sind vor allem:

- Zinsdifferenzen zwischen ausländischen und venezolanischen Anlagen;
- nicht registrierte Importzahlungen;
- spekulative Kapitalflucht in Antizipation einer Abwertung des Bolívar, da bei inländischen Inflationsraten von zeitweise über 20 % der gegenüber dem Dollar auf 4,30 fixierte Bolívar zunehmend überbewertet wurde.

Für die spekulative Kapitalflucht spricht insbesondere die sprunghaft defizitäre Entwicklung des Restpostens der Zahlungsbilanz. Dieser betrug noch 1980 Null, 1981 minus 2,1 Mrd. \$ und 1982 bereits minus 2,9 Mrd. \$. Faßt man den offiziell als privaten, kurzfristigen Kapitalexport erfaßten Betrag mit dem Restposten zusammen, so sind allein 1982 7,4 Mrd. \$ an kurzfristigem Kapital aus dem Lande geflossen; seit 1980 rund 14 Mrd. \$.

Tatsächlich wurde der gesamte lang- und kurzfristige Kapitalexport des privaten Sektors durch einen entsprechenden öffentlichen Kapital-

Tabelle 12: Kapitalverkehr Venezuelas (in Mrd. \$)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
1. Langfristig													
a) Privat .....	- 0,0	0,2	- 0,3	- 0,1	- 0,4	0,7	- 0,4	0,9	1,6	0,7	0,7	0,6	0,1
b) öffentlich .....	0,1	0,2	0,1	0,0	- 0,6	- 0,4	1,8	1,3	2,1	0,8	0,6	0,5	3,1
darunter:													
— öffentliche externe Verschuldung .....	0,1	0,2	0,1	0,0	- 0,2	- 0,0	1,9	1,4	2,4	1,0	1,5	0,0	2,7
2. Kurzfristig													
a) Privat .....	- 0,0	0,1	0,1	0,1	- 0,2	- 0,2	- 0,8	- 0,1	- 0,3	- 0,3	- 2,0	- 2,7	- 4,5
b) öffentlich .....	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	- 3,0	- 1,3	- 0,7	- 1,0	- 3,5	2,1	5,1
darunter:													
— öffentliche Unternehmen ..	—	—	—	—	—	—	- 2,2	- 1,0	- 0,7	- 3,2	- 2,9	2,3	5,1
3. a) Privat (lang- und kurzfristig)	- 0,1	0,3	- 0,3	0,0	- 0,5	0,5	- 1,1	0,8	1,2	0,5	- 1,3	- 2,0	- 4,4
b) öffentlich (lang- und kurz- fristig) .....	0,1	0,2	0,1	0,1	- 0,6	- 0,4	- 1,3	0,0	1,4	- 0,2	- 2,9	2,7	8,1
4. Restposten .....	0,0	0,0	0,5	- 0,5	- 0,5	0,4	2,1	2,3	1,5	0,5	- 0,0	- 2,1	- 2,9

Quelle: Banco Central de Venezuela: Informe Económico, verschiedene Jahrgänge; eigene Berechnungen.

import ausgeglichen. Das heißt, der private Kapitalexport wurde durch öffentliche Kreditaufnahmen (bzw. Auflösung entsprechender Auslandsaktiva des öffentlichen Sektors) finanziert. Die privaten kurzfristigen Kapitalexporte wurden durch fast gleichgroße öffentliche kurzfristige Kapitalimporte ausgeglichen. Diese setzten sich im wesentlichen aus Repatriierungen von Auslandsaktiva öffentlicher Unternehmen zusammen: Sowohl Petroleo de Venezuela als auch der Fondo de Inversiones de Venezuela lösten Auslandsaktiva auf.

Bei der Petroleo de Venezuela kommt die 1980 geschaffene gesetzliche Auflage hinzu, ihre Auslandsaktiva in einen Reservepool der Banco Central einzubringen, um diese instand zu setzen, die gesamten Auslandsaktiva des Landes zusammenzufassen und ausweisen zu können. Neben dieser Maßnahme führte die Banco Central eine weitere kosmetische Operation durch, die den realen Rückgang der Währungsreserven optisch in das Gegenteil verkehrte: Fast 3 Mrd. \$ zusätzliche Währungsreserven wurden durch die Neubewertung des Goldbestandes der Banco Central „gewonnen“. Im September 1982 setzte die Bank den Wert einer Unze mit 300 \$ fest, die zuvor mit 42,50 \$ die Unze bewertet worden war.

Auch wenn die Währungsreserven der Banco Central 1982 mit 10 Mrd. \$ ihren historisch höchsten Stand erreichten (letztlich dank der Bewertungsmanipulation des Goldes), hat sich doch die Reserveposition des Landes insgesamt verschlechtert. Sie sank drastisch von 18,9 Mrd. 1980 auf 14,8 Mrd. \$ 1982. Diese Entwicklung ist darauf zurückzuführen, daß die Auslandsposition der Petroleo de Venezuela, die seit 1980 von der Banco Central in ihren Reservepool mit aufgenommen wurde, von 10 Mrd. \$ 1980 auf 2,6 Mrd. \$ 1982 zurückging.

## 5. Resümee

Die Höhe und Struktur der akkumulierten Auslandsschuld Venezuelas ist weder allein durch entwicklungspolitische Erfordernisse noch durch ökonomische Notwendigkeiten zu erklären oder zu legitimieren. Vielmehr trugen teils ordnungspolitisch, teils prozeßpolitisch bedingte Ineffizienzen zum Aufbau des unkontrollierten und überdimensionierten Schuldenberges bei:

- Während Petroleos de Venezuela im Ausland große Kapitalanlagen bildete, mußten sich andere venezolanische Unternehmen im Ausland verschulden, um ihre Investitionsvorhaben finanzieren zu können.
- Während Privatpersonen in den 80er Jahren im großen Stil Kapitalexport betrieben, mußte sich die öffentliche Hand im Ausland verschulden, um die Währungsreserven zu schonen.

Tabelle 13: Währungsreserven Venezuelas  
(in Mrd. \$)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
1. Banco Central de Venezuela .....	1,0	1,5	1,7	2,4	6,4	8,9	8,6	8,1	6,4	7,7	7,0	8,6	10,0
— Auf Rechnung des Fondo de Inversiones de Venezuela ..						3,8	2,7	1,8	0,5	0,3	0,0	0,0	0,1
— Gold .....	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	3,4
2. Banco Comercial .....	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	0,0
3. Fondo de Inversiones de Vene- zuela .....	—	—	—	—	0,1	0,3	0,6	0,9	0,9	0,7	1,5	2,5	1,5
4. Total (1 + 2 + 3) (Monetärer Sektor) .....	1,0	1,5	1,8	2,4	6,6	9,2	9,3	9,1	7,6	8,8	8,9	11,4	11,6
5. Petroleos de Venezuela SA .....											10,0	7,7	2,5
Gesamte Währungsreserven des Landes (4 + 5) .....											18,9	19,1	14,1

Quelle: Banco Central de Venezuela: Informe Económico, verschiedene Jahrgänge; eigene Berechnungen.

- Während die Importe von Dienstleistungen, aber auch von Nahrungsmitteln eskalierten und einen immer größeren Teil der Exporterlöse in Anspruch nahmen, gelang es nicht, durch ein entsprechendes inländisches Angebot wenigstens einen Teil dieser Importe zu substituieren.
- Während die Politik der festen Wechselkursanbindung an den US-Dollar die vorgenannten Probleme noch verschärfte, dürfte der seit Februar 1983 eingeführte dreifach gespaltene Wechselkurs keine dauerhafte Lösung darstellen.

Alles in allem akkumulierte die venezolanische Reisebilanz ab Mitte der 70er Jahre ein Defizit von 9 Mrd. \$, die kurzfristige private Kapitalverkehrsbilanz einen Kapitalexport von 10 Mrd. \$, und der Restposten der Zahlungsbilanz betrug allein in den Jahren 1981/82 minus 5 Mrd. \$. Die Summe dieser Teilpositionen ist mit 24 Mrd. \$ schon fast so hoch wie die gesamte öffentliche Auslandsverschuldung. Sie dürften daher auch die wichtigsten Ansatzpunkte für eine Verminderung des Schuldenberges des Landes darstellen.

#### **IV. Interne Auswirkungen externer Verschuldung**

Während die internen Bedingungen, die zum Aufbau der externen Verschuldung Venezuelas führten, detailliert analysiert werden konnten, sind die internen Auswirkungen des akkumulierten Schuldenberges noch nicht voll zu übersehen, denn sie beginnen sich jetzt erst wirtschaftspolitisch abzuzeichnen. Einige Veränderungen allerdings gehen zweifelsfrei auf den Druck des Schuldenberges zurück, andere, noch zu erwartende sind abzuschätzen. Die wichtigsten bereits eingetretenen Auswirkungen betreffen

- die Finanzordnung, die durch neue Gesetze über öffentliche Kredite eine stärkere Kontrolle und Reglementierung der gesamten öffentlichen Auslandsverschuldung vorsieht;
- die Finanzpolitik, die sich aus der Umklammerung sinkender Erdöl-einnahmen und steigender Schuldendienstzahlungen zu befreien sucht, indem sie vorsichtig das Steuersystem diversifiziert und Subventionen abbaut;
- die Währungspolitik, die vom festen Wechselkurs gegenüber dem Dollar auf ein dreifach gespaltenes Wechselkurssystem wechselt;
- die Handelspolitik, die insbesondere auf eine drastische Senkung der (Luxusgüter-)Importe abzielt.

Die wichtigsten Konsequenzen der beiden 1980 und 1981 verabschiedeten „Gesetze über öffentliche Kredite“ betreffen das Verfahren für

die öffentliche Kreditaufnahme und die Behandlung der kurzfristigen Kredite. Im einzelnen sind folgende Veränderungen vorgesehen:

- Erweiterung des Begriffs der öffentlichen Verschuldung und des Kreises der Organe, die dem Gesetz unterliegen;
- Verschärfung des Genehmigungsverfahrens durch den Kongreß und Überprüfung und Billigung der Kreditaufnahmen durch die Zentralbank;
- zentrale Verwaltung der gesamten öffentlichen Auslandsschuld beim Finanzministerium und halbjährliche Berichterstattung gegenüber dem Kongreß;
- Übernahme der kurzfristigen öffentlichen Verbindlichkeiten durch die zentrale Exekutive, die ermächtigt wird, zur Rückzahlung dieser Verbindlichkeiten selbst Kredite aufzunehmen;
- Ausweis dieser umgeschuldeten Beträge in der „deuda publica“;
- Begrenzung des Volumens der Mittelaufnahmen staatlicher Gesellschaften und autonomen Institutionen.

Ende September 1982 gab das Finanzministerium Venezuelas bekannt, daß es kurzfristige Verbindlichkeiten finanzschwacher staats-eigener Unternehmen entweder mittelfristig zu konsolidieren beabsichtigt (unter Gewährung einer Staatsgarantie) oder sie durch direkte Verbindlichkeiten der Staatsregierung ablösen wird.

Die *Finanzpolitik* wird neu orientiert innerhalb der Rahmenbedingungen, wie sie teils von der OPEC, teils vom internationalen Finanzsystem abgesteckt wurden. Bedingt durch sinkende Ölpreise und geringere Produktionsquoten gehen die Erdölleinnahmen des Staates deutlich zurück. Zusätzliche internationale Kreditaufnahmen dürften daher erst nach erfolgreicher Umschuldung wieder möglich werden. Die Ziele der Finanzpolitik sind daher:

- Reduzierung der Staatsausgaben,
- zeitliche Streckung der Investitionsprogramme,
- verschärzte Kontrolle über die dezentralen Regierungsstellen,
- Minimierung externer Neuverschuldung.

Bei rückläufigen Ölleinnahmen zeigt sich mit aller Deutlichkeit die starke Abhängigkeit der Staatseinnahmen von nur einer ökonomischen Aktivität. Die Notwendigkeit, das *Steuersystem* entsprechend zu diversifizieren, ist zwar schon lange erkannt worden, konnte aber bisher nicht gegen den Widerstand der Wirtschaft durchgesetzt werden. Eine anhaltende Finanzierungskrise des Staatshaushalts ist möglicherweise geeignet, den Druck für eine Steuerreform so zu erhöhen, daß im Er-

gebnis z. B. eine signifikante Erhöhung der Einkommensteuer, der Umsatzsteuer und der Vermögenssteuer erreicht wird.

Die Ausgabenseite des Haushalts kann hingegen leichter durch den Abbau von Subventionen entlastet werden. Die mit Abstand wichtigste Subvention betrifft den Benzinpreis, der bis April 1982 bei umgerechnet DM 0,07 pro Liter staatlich fixiert war und damit noch unterhalb der Produktionskosten lag. Die ab Mai 1982 erfolgte Verdopplung des Benzinpreises bedeutet einen Verkaufspreis für das Faß Rohöl von U\$ 7,—. Verglichen mit dem Weltmarktpreis ergibt sich noch immer eine Subvention in Höhe von 12 - 16 Mrd. Bs, je nachdem, welchen Wechselkurs man zugrundelegt.

Ein Abbau dieser Subventionierung scheint aber nicht nur aus fiskalpolitischen, sondern auch aus wirtschafts- und sozialpolitischen Gründen dringend geboten:

- Die starke Subventionierung des Benzins — und damit generell des Energiepreises — führt nicht nur zur Verschwendungen von Ressourcen, sondern zu einer falschen Allokation; sie leistet dem Aufbau einer Industriestruktur unter nur fiktiv bestehenden komparativen Kostenvorteilen Vorschub.
- Verteilungspolitisch gesehen dürfte eine Erhöhung des Benzinpreises stärker die reichen als die armen Bevölkerungskreise treffen, zumal in den „barrios“ die Autodichte sehr gering ist, während in den Villenvierteln von Caracas mehrere Auto-Einstellplätze pro Haus zum Standard gehören.

Der interne Anpassungsprozeß an den externen Einnahmerückgang macht es erforderlich, daß neben den öffentlichen auch die privaten Ausgaben relativ und absolut gesenkt werden müssen. Die realen Ausgaben des privaten Sektors werden gesenkt durch

- direkte und indirekte Steuererhöhungen,
- Preissteigerungen bei öffentlichen Gütern und Dienstleistungen (z. B. Ölpreis),
- Verteuerung des Imports in inländischen Währungseinheiten durch den höheren Wechselkurs, usw.

Eine restriktive Finanzpolitik muß — soll sie wirksam sein — von einer restriktiven *Geldpolitik* und *Einkommenspolitik* begleitet werden. Konkret heißt das, daß die Preissteigerungen nicht durch entsprechende Einkommenssteigerungen wettgemacht werden dürfen. Die Geldpolitik muß einerseits dafür sorgen, daß die Inflationsrate in Richtung Preisstabilisierung abgebaut wird — was nur eine moderate Geldmengenerweiterung gestattet —, andererseits sollten die internen

Zinssätze die privaten Investitionen fördern (also möglichst niedrig sein), aber auch dem ins Ausland „geflüchteten“ Kapital eine attraktive inländische Anlagemöglichkeit bieten, um es zurückzugewinnen (also möglichst hoch sein). Dieses Dilemma ist solange nicht zu lösen, wie Wachstumsraten negativ sind oder in der Nähe von Null liegen. Die realen Wachstumsraten des BIP liegen aber bereits seit 1978 auf einem Null-Niveau (1980 sogar bei minus 1,2 %). Die privaten Investitionen sind seitdem stark zurückgegangen. Dies sind wiederum keine Wirtschaftsperspektiven, die den privaten Kapitalexport der letzten Jahre zur Umkehr bewegen könnten.<sup>18</sup>

Der kurzfristige Kapitalexport, wie er ganz massiv Ende 1982 und Anfang 1983 auftrat, drohte die Währungsreserven zu erschöpfen und signalisierte, daß der seit einer Dekade gegenüber dem U\$ feste Wechselkurs nicht mehr länger aufrechterhalten werden konnte. Im Februar 1983 führte Venezuela daher ein dreifach gespaltenes Wechselkurssystem ein:

- Der alte Wechselkurs in Höhe von 4,30 Bs/1 U\$ blieb bestehen für essentielle Importe (Nahrungsmittel, Medizin, usw.), Schuldendienstzahlungen auf öffentliche und vor dem 18. Februar 1983 registrierte private Schulden sowie für Überweisungen an im Ausland lebende Studenten.
- Für andere Importe, die gesetzlich festgelegt sind, wurde ein Wechselkurs von 6,— Bs/1 U\$ bestimmt.
- Für alle anderen Transaktionen (Tourismus und Kapitalverkehr) gilt ein freier Wechselkurs.

Durch diese Maßnahmen sind die Reserveabflüsse der Zentralbank sofort abgestoppt worden. Auch dürfte von ihnen ein gewisser Druck auf die Reiseverkehrsbilanz ausgehen sowie auf die Importe. Ob die Flexibilisierung des Wechselkurses allerdings hinreichend ist, das verlorengegangene Kapital wieder zurückzuholen, muß fürs erste dahingestellt bleiben, da noch keinerlei Anzeichen für einen Kapitalretransfert feststellbar sind.

Seit Ende 1982 wurden eine Reihe weiterer Maßnahmen eingeführt, um die Importe direkt zu reduzieren, wie Zollerhöhungen und Einfuhrverbote. Diese Veränderungen zeigen bereits deutliche Auswirkungen, doch wird es dabei nicht bleiben können.

Venezuela hat 1983 die Zahlung von Tilgungen eingestellt und ist bereits mit Zinszahlungen im Rückstand.<sup>19</sup> Die Fälligkeiten der Jahre

<sup>18</sup> Entkapitalisierung bei Venezuelas Unternehmen, in: Nachrichten für Außenhandel, 4. 8. 1983.

<sup>19</sup> Venezuela stoppt Tilgungszahlungen, in: Neue Zürcher Zeitung, 26. 3. 1981.

1983 und 1984 addieren sich auf rund 16 Mrd. \$. Den Vorstellungen der Regierung entsprechend, müßten diese Verbindlichkeiten auf mindestens 8 Jahre gestreckt werden, bei vier tilgungsfreien Jahren.<sup>20</sup> Einem reibungslosen Ablauf dieser Umschuldung stehen jedoch einige Schwierigkeiten entgegen.

Den Gläubigerbanken ist die Veränderung der internen Kreditgesetze nicht hinreichend; sie wünschen die Einschaltung des IMF. Venezuela zeigt jedoch wenig Bereitschaft, auf IMF-Konditionen einzugehen, zumal es neben der internen Kreditpolitik jetzt auch hinsichtlich der Währungs- und Abwertungspolitik — durch Abwertung und restriktive Importkontrollen — dafür gesorgt hat, daß das Leistungsbilanzdefizit beseitigt oder zumindest reduziert werden dürfte. Wird auch die interne Entwicklungspolitik den veränderten Verhältnissen angepaßt, dürfte Venezuela nicht unbedingt neues Auslandskapital benötigen.<sup>21</sup>

Die Umschuldungsverhandlungen fielen ausgerechnet in ein Wahljahr: Im Dezember 1983 waren Parlamentswahlen, im Februar 1984 trat die neue Regierung das Amt an. Aufgrund dieser politischen Restriktionen haben sich die Umschuldungsverhandlungen verzögert. Nolens volens akzeptierten die Banken diesen politischen Terminkalender.

## Summary

### **External Debt and Internal Adjustment: The Case of Venezuela**

Venezuela is the world's sixth largest oil producer and exporter. During the 1970's the oil price increases led to an enormous influx of funds through the multiplication of exports.

It is, therefore, most surprising that in 1983, on a per capita basis, Venezuela was the most heavily indebted developing country; in absolute figures it was in fourth place with an external debt of US \$ 34 billion. Venezuela refused to pay debt services and to participate in debt conversion negotiations and, in particular, to accept the IMF conditions. The financial world took into consideration the country's political calendar: elections were held in late 1983. The new government, however, must give priority to the external debt problem.

<sup>20</sup> Venezuela will Verlängerung des Tilgungsmoratoriums, in: Neue Zürcher Zeitung, 16. 6. 1983.

<sup>21</sup> Venezuela sträubt sich gegen IWF-Auflagen, in: Nachrichten für Außenhandel, 15. 8. 1983; Venezuela stimmt IWF-Vorschlägen nicht zu, in: Nachrichten für Außenhandel, 28. 4. 1983.

Due to its unbalanced structure, Venezuela's staggering external debt has exceeded the critical point where it can no longer be considered a product of but rather as a determinant of economic policy. The reasons for these developments are as follows:

A "big push" industrialization policy made the 1973 oil price increase the basis for development planning. As oil profits began to decrease not the development strategy was changed, but rather the financial policy. External loans took the place of profits from oil exports, and sound mid- to long-term loans were replaced by short-term revolving loans.

A chaotic internal financial system made it possible for governmental agencies, financial institutions and public enterprises to take up short-term external loans at will, while merely the mid- and long-term loans were subject to approval.

With regards to the balance of payments a large and increasing part of exports was used for import of luxury goods. Furthermore, the demonstration effect of the "American way of holiday" for Venezuela's upper class led to an extremely negative position of the tourist account.

Finally, the paradoxical capital transfer had negative effects:

- Petroleos de Venezuela accumulated investments abroad while other public enterprises were forced to rely on external debt;
- government took on external loans in order to finance short-term capital export (capital flight) of private business;
- general economic policy changed to an austerity course;
- a split exchange rate system replaced the fixed exchange rate linked to the US \$, with significant devaluation and a flexible exchange rate;
- trade policy increased protectionism and decreased imports;
- a new financial system was established.

## Literatur

### 1. Bücher — Aufsätze

*Abolfathi, Farid, Gary Keynon u.a.: The OPEC Market to 1985, Toronto 1977.*

*Allen, L.: Venezuelan Economic Development. A Politico-Economic Analysis, Greenwich 1977.*

*Arango, O.: La Politica de Sustitución de Importaciones en Venezuela, in: Revisita de Economica Latinoamericana, 35, Caracas 1978, S. 57 - 84.*

- Berger, Felipe: Der Begriff der Absorptionskapazität. Theoretische Aspekte und praktische Relevanz. Eine Untersuchung am Beispiel Venezuela, Frankfurt 1981.
- Bitar, S.: Troncoso: Petróleo e industrialización. La experiencia venezolana, 1937 - 1980, in: Comercio Exterior, Vol. 32, 11, Mexico 1982, pp. 1212 - 1221.
- Boeckh, A.: Venezuela, in: Nohlen/Nuscheler (Hrsg.): Handbuch der Dritten Welt, Bd. 2, Hamburg 1982, S. 358 - 385.
- Bourguignon, François: La Utilizacion del excedente Petrolero en Venezuela: 1973 - 1978, S. 31 - 60, in: H.-P. Nissen (Hrsg.): La Distribucion del Ingreso en Venezuela, Caracas 1983.
- Bueno, Gerardo M.: Desarrollo y petróleo. La experiencia de los países exportadores, in: El Trimestre Económico Mexico, Vol. XLVII (2), 186, 1980, S. 283 - 301.
- Cámara de Comercio e Industria Venezolano-Alamana (Hrsg.): Investitionen in Venezuela, Caracas 1970.
- Chossudovsky, Michel: Capital Accumulation and Unemployment in Venezuela, in: Center for Developing-Area Studies (Ed.); Manpower and Unemployment Research, Montreal 1978, S. 29 - 51.
- Commission to Study the Fiscal System of Venezuela: Taxation of Corporations and Dividends, in: R. Bird, O. Oldman (Eds.): Readings on Taxation in Developing Countries, Baltimore 1964, S. 187 - 199.
- Eßer, Klaus: Entwicklungsperspektiven eines Erdöllandes: Venezuela, Berlin 1976.
- Fuad, Kim: Venezuela's Role in OPEC: Past, Present and Future, in: Robert D. Bond (Ed.): Contemporary Venezuela and Its Role in International Affairs, New York 1977, S. 120 - 155.
- Gittes, Enrique F.: Income Tax Reform: The Venezuelan Experience, in: Harvard Journal on Legislation, Vol. 5, 2, 1968, S. 125 - 173.
- Hainich, H. J.: Weltwirtschaft am Jahreswechsel 1982/83: Venezuela, Mitteilungen der Bundesstelle für Außenhandelsinformation, Köln 1983.
- Hassan, Mostafa F.: Economic Growth and Employment Problems in Venezuela. An Analysis of an Oil Based Economy, New York, Washington, London 1975.
- Hein, Wolfgang: Weltmarktabhängigkeit und Entwicklung in einem Ölland: Das Beispiel Venezuela (1958 - 1978), Stuttgart 1983.
- Jorge, A., J. Salazar-Carillo, R. P. Higonnet: Foreign Debt and Latin American Economic Development, New York, etc. 1982.
- Karlsson, Weine: Manufacturing in Venezuela. Studies on Development and Location, Stockholm 1975.
- Kelley, R. Lynn: The 1966 Venezuelan Tax Reform, in: Inter-American Economic Affairs, Vol. 24, 1, 1970, S. 77 - 92.
- Kuczynski, Pedro-Pablo: The Economic Development of Venezuela — A Summary View. As of 1975 - 1976, in: R. D. Bond (Ed.): Contemporary Venezuela and Its Role in International Affairs, New York 1977, S. 45 - 89.
- Levine, Daniel H.: Venezuelan Politics: Past and Future, in: R. D. Bond (Ed.): Contemporary Venezuela and Its Role in International Affairs, New York 1977, S. 7 - 43.

*Musgrove, Philip: El alza del precio del petroleo y la mitigacion de la pobreza: Distribucion del ingreso en Caracas, en 1966 y 1975, in: Revista De Hacienda, Caracas 1980, S. 5 - 48.*

*Nissen, Hans-Peter: Auswirkungen marktwirtschaftlicher Politik auf die Einkommensverteilung in Entwicklungsländern, in: U. E. Simonis (Hrsg.): Ordnungspolitische Fragen zum Nord-Süd-Konflikt, Berlin 1983, S. 275 - 291.*

— *Policia Social para Venezuela, in: H.-P. Nissen (Hrsg.): La Distribucion Del Ingreso en Venezuela, Caracas 1983, S. 101 - 120.*

— *La Distribucion Del Ingreso en el Contexto Internacional, in: H.-P. Nissen (Hrsg.): La Distribucion Del Ingreso en Venezuela, Caracas 1983, S. 15 - 30.*

*Palma, Pedro A.: Venezuela's Foreign Public Debt, in: A. Jorge, J. Salazar-Carillo, R. P. Higonnet (Eds.): Foreign Debt and Latin American Economic Development, New York etc. 1983, S. 163 - 168.*

*República de Venezuela: VI Plan de La Nación 1981/85. Cordiplan. Desarrollo Global, Caracas 1981.*

*Tokman, Víctor E.: Distribución del ingreso tecnología y empleo. Un análisis del sector industrial del Ecuador, el Perú y Venezuela, in: El Trimestre Económico, Mexico, Vol. XLI (4), 1974, S. 747 - 773.*

*Tugwell, Franklin: Venezuela's Oil Nationalization: The Politics of Aftermath, in: R. D. Bond (Ed.): Contemporary Venezuela and New York 1977, S. 91 - 119.*

*Volger, Gernot: Entwicklung, Entwicklungsfinanzierung und Verschuldung. Dargestellt am Beispiel der Auslandsverschuldung Venezuelas, in: Konjunkturpolitik, Berlin, 26. Jg., 2/3, 1980, S. 155 - 170.*

*Weltbank: Weltentwicklungsbericht, Washington D.C. 1983.*

*Zavala, D. F. Maza: Venezuela: Coexistence de L'opulence et du dénuement. La difficile accumulation de L'excédent pétrolier, in: Revue Tiers Monde, 1980, S. 761 - 778.*

## 2. Zeitungsartikel

*Cordoba, Jose de: Venezuela to Try To Refinance debt of \$ 15,8 Billion, in: International Herald Tribune, 1. 6. 1983.*

*Deutsch-Südamerikanische Bank AG: Venezuela 3/83. Kontrolle für Auslandskredite, Deutsch-Südamerikanische Bank AG, Mitteilungen für den Außenhandel, Hamburg, 4. 3. 1983.*

— *Venezuela 8/83. Ergänzende Bestimmungen zur Zuteilung von Devisen zum Präferenzkurs, Deutsch-Südamerikanische Bank AG, Mitteilungen für den Außenhandel, Hamburg, 22. 4. 1983.*

— *Venezuela 12/83. Aufnahme von kurzfristigen Auslandskrediten wieder genehmigungsfrei, Deutsch-Südamerikanische Bank AG, Mitteilungen für den Außenhandel, Hamburg, 10. 8. 1983.*

*Der Spiegel: Banken, Atem angehalten, Nr. 24, 13. 6. 1983.*

*Die Welt: Venezuela / Umschuldungsverhandlungen mit dem IWF werden fortgesetzt. Sparmaßnahmen sind noch umstritten, 16. 8. 1983.*

- Friedman, Alan:* Venezuela to Meet with EBC, in: *The Financial Times*, 9. 3. 1983.
- Fuad, Kim:* Venezuela and Mexico to Tighten Oil and Loan Terms, in: *The Financial Times*, 26. 4. 1983.
- Venezuela "Suspends Oil Pact Credits", in: *The Financial Times*, 17. 3. 1983.
  - Venezuela to Centralise Private Debt Payments, in: *The Financial Times*, 20. 8. 1983.
- Grant, Keith:* Venezuela Balks at Banks' Conditions, in: *International Herald Tribune*, 21. 6. 1983.
- Hall, William:* Rescheduling Deal Eludes Venezuela as Arrears Mount, in: *The Financial Times*, 15. 8. 1983.
- Montagnon, Peter:* Caracas Seeks Extension of Freeze on Repayments, in: *The Financial Times*, 14. 9. 1983.
- Venezuela Banking Creditors Divided on Debt Package, in: *The Financial Times*, 1. 9. 1983.
- Nachrichten für Außenhandel: Entkapitalisierung bei Venezuelas Unternehmen? Preiskontrollen und Devisenbewirtschaftung schaffen Probleme, Eschborn, 4. 8. 1983.
- Gleichbehandlung ausländischer Firmen bei Devisenzuteilungen in Venezuela? Eschborn, 20. 4. 1983.
  - Venezuela stimmt IWF-Vorschlägen nicht zu, Eschborn, 28. 4. 1983.
  - Venezuela sträubt sich gegen IWF-Auflagen. Lateinamerikanischer „Schuldner-Klub“ weiterhin umstritten, Eschborn, 15. 8. 1983.
  - Venezuela. Weitere Verfügungen zur Devisenbewirtschaftung, Eschborn, 18. 4. 1983.
  - Venezuelas private Auslandsschulden höher als vermutet, Eschborn, 10. 8. 1983.
  - Venezuelas Umschuldungsverhandlungen gestalten sich schwierig. Vorschläge für Tilgung kurzfristiger Schulden, Eschborn, 13. 7. 1983.
- Reuters, Caracas May Speed Payments*, in: *International Herald Tribune*, 16. 8. 1983.
- Reuter, Venezuela stoppt Tilgungszahlungen*, in: *Neue Zürcher Zeitung*, 26. 3. 1983.
- Venezuela unter dem Druck der Schuldenbürde, in: *Neue Zürcher Zeitung*, 29./30. 5. 1983.
  - Venezuela will Verlängerung des Tilgungsmoratoriums, in: *Neue Zürcher Zeitung*, 16. 6. 1983.
- Sweeney, John:* Venezuela Unable To Pay Its Debts, in: *The Journal of Commerce*, 4. 4. 1983.
- The Economist: Venezuelan Debt. Tighten Your Bolivares*, in: *The Economist*, 2. 4. 1983.
- Westphalen, J.:* Die Früchte aus dem Erdölexport hat Caracas zu wenig genutzt, in: *Handelsblatt*, 5. 10. 1983.

# Auslandsverschuldung und interne Anpassungsprozesse: Das Beispiel Südkorea

Von *Bernhard Fischer*, Kiel

## I. Einführung

In den 70er Jahren mußten viele Entwicklungsländer mit zwei externen Schocks in der Form von drastischen Ölpreiserhöhungen in den Jahren 1974 und 1979 zureckkommen. Kaum hatten sich ihre Volkswirtschaften an den ersten Ölpreisschock angepaßt, bahnte sich ab Mitte der 70er Jahre eine weitere externe Belastung an: Die größeren Industrieländer führten zunehmend eine mehr oder weniger restriktive Geldpolitik durch, um die Inflationsraten zu drücken — mit dem Ergebnis, daß eine kräftige Aufwärtsbewegung der internationalen Zinssätze eintrat. In den Jahren 1980/81 kam es durch die Hochzinspolitik der Reagan-Administration zu einem regelrechten Zinsschock. Der LIBOR-Satz, der noch 1978 unter 10 % lag, stieg zu Beginn 1980 auf fast 20 %, lag 1981 durchschnittlich über 15 % und begann erst 1982 wieder leicht zu fallen<sup>1</sup>. In der Folge sahen sich insbesondere die bereits hochverschuldeten Entwicklungsländer Anfang der 80er Jahre völlig neuen Bedingungen bezüglich der Kreditaufnahme im Ausland gegenüber, als noch zu Beginn der 70er Jahre.

Die vorliegende Studie versucht zunächst, die Auswirkungen des Anstiegs der internationalen Zinssätze in den 70er Jahren auf ein bislang wirtschaftlich ziemlich erfolgreiches Schwellenland — Südkorea — mit Hilfe eines ökonometrischen Makromodells quantitativ zu erfassen. Südkorea ist in diesem Zusammenhang von besonderem Interesse, da dieses Land in der Vergangenheit bei der Finanzierung inländischer Investitionen in erheblichem Maße von ausländischen Kapitalzuflüssen abhängig war.

Im Gegensatz zu den meisten bestehenden ökonometrischen Modellen für die südkoreanische Wirtschaft<sup>2</sup> werden in dem verwendeten Modell die Kapitalzuflüsse endogen bestimmt. Südkoreas Wirtschaft

---

<sup>1</sup> OECD (1982).

<sup>2</sup> Vgl. z. B. *Lee und Chong* (1979), *Otani und Park* (1976) sowie *Shin und Kim* (1981).

war in den 70er Jahren durch weitgehend feste Wechselkurse und kaum veränderte inländische Nominalzinssätze gekennzeichnet. Dadurch wird es möglich, die Auswirkungen von Veränderungen der internationalen Zinssätze auf die südkoreanische Wirtschaft für den Fall zu untersuchen, daß keine angebotspolitischen Anpassungsreaktionen erfolgen.

Die Anpassungsprozesse der südkoreanischen Wirtschaft auf die durch die hohen Zinssätze und weltweite Rezession bedingten veränderten weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu Beginn der 80er Jahre stehen im Mittelpunkt der sich anschließenden Ausführungen. Dabei soll insbesondere geprüft werden, inwieweit die ergriffenen stabilitäts- und strukturpolitischen Maßnahmen dazu beigetragen haben, für Südkorea eine Finanzierungskrise abzuwenden.

## **II. Auswirkungen steigender internationaler Zinssätze auf die südkoreanische Wirtschaft in den 70er Jahren**

### **1. Analytischer Rahmen**

Die Verwendung eines ökonometrischen Makromodells ermöglicht es, die Verknüpfungen des monetären mit dem realen Sektor der Wirtschaft so darzustellen, daß die Wirkungen eines Zinsschocks in der Wirtschaft schrittweise verfolgt werden können<sup>3</sup>. Dieses Vorgehen ist somit dem Regressionsverfahren auf der Grundlage eines reduzierten Gleichungssystems überlegen, da letztere Technik nur wenig Einsicht in die makroökonomischen Anpassungsmechanismen einer Wirtschaft erlaubt.

Da der Schwerpunkt der Analyse auf der Untersuchung von kurzfristigen Anpassungsvorgängen liegt, ist das Modell im Prinzip als keynesianisch und hauptsächlich nachfragebestimmt konzipiert<sup>4</sup>. Das Modell reflektiert die Struktur der südkoreanischen Wirtschaft in den 70er Jahren und ist für vierteljährliche Zeitperioden spezifiziert. Eine schematische Darstellung der theoretischen Modellgleichungen enthält Tabelle 1. Aus analytischen Gründen ist es zweckmäßig, zwischen einem realen und einem monetären Sektor zu unterscheiden.

#### *a) Der reale Sektor*

Der reale Konsum ( $C'$ ) wird durch eine Konsumfunktion [1] gemäß der permanenten Einkommenshypothese bestimmt, wobei  $Y'$  für das

---

<sup>3</sup> Die modellanalytischen Ausführungen basieren auf Fischer, Mayer (1982).

<sup>4</sup> Dies impliziert die Annahme unterbeschäftigter Produktionsfaktoren. Diese Annahme dürfte für die südkoreanische Wirtschaft in den 70er Jahren auch als realistischer angesehen werden als die Vollbeschäftigungssannahme.

Tabelle 1

**Makro-Modell für die südkoreanische Wirtschaft***Realer Sektor*

Konsum	(1) $C_t^r$	$= a_0 + a_1 Y_t^r + a_2 C_{t-1}^r + a_3 D1$ $+ a_4 D2 + a_5 D3$
Kapitalbildung	(2) $I_t^r$	$= b_0 + b_1 (Y_t^r - Y_{t-1}^r) + b_2 (M2/P_t)$ $+ b_3 D1 + b_4 D2 + b_5 D3$
Importe	(3) $IM_t^r$	$= c_0 + c_1 Y_t^r + c_2 (P_t/PIME_t)$ $+ c_3 IM_{t-1} + c_4 D1 + c_5 D2 + c_6 D3$
Exporte	(4) $EX_t^r$	$= d_0 + d_1 EX_{t-1}^r + d_2 (PEXE_t/P_t)$ $+ d_3 T$
Bruttoinlandsprodukt	(5) $Y_t^r$	$= C_t^r + I_t^r + G_t^r + EX_t^r - IM_t^r$

*Monetärer Sektor*

Preisgleichung	(6) $P_t$	$= e_0 \left( \frac{M2_t}{M2_{t-1}} \right) \cdot Y_t^{r-e_1} \cdot \left( \frac{M2_{t-1}}{P_{t-1}} \right)^{e_2}$ $\cdot P_{t-1} \cdot EIR_t^{e_3} \cdot DI_t^{-e_4}$
Bargeldquote	(7) $(C/M2)_t$	$= f_0 + f_1 Y_t^r - f_2 \cdot DI_t$ $+ f_3 (C/M2)_{t-1} + f_4 D1 + f_5 D2$ $+ f_6 D3$
Geldmultiplikator	(8) $m_t$	$= 1 / ((1 - R_t) \cdot (C/M2)_t + R_t)$
Geldmenge	(9) $M2_t$	$= m_t \cdot B_t$
Geldbasis	(10) $B_t$	$= DC_t + NFA_t$
Nettoauslandsposition	(11) $NFA_t$	$= g_0 + g_1 PEXE_t + g_2 EX_t$ $- g_3 PIME_t - g_4 IM_t^r$ $+ g_5 \cdot ER_t \cdot KIM_t + g_6 EAOr_t$ $+ g_7 NFA_{t-1} + g_8 DUM$
Nettokapitalimporte	(12) $KIM_t$	$= h_0 + h_1 DI_t^r - h_2 FI_t^r - h_3 EER_t^r$
Erwarteter Wechselkurs	(13) $EER_t^r$	$= i_0 + i_1 ER_t^r + i_2 ER_{t-1}^r + i_3 ER_{t-1}^r$ $+ i_4 ER_{t-3}^r + i_5 ER_{t-4}^r$

*Definitionsgleichungen*

Exportpreise	(14) $PEXE_t$	$= ER_t \cdot PEX_t$
Importpreise	(15) $PIME_t$	$= ER_t \cdot PIM_t$
Realer Wechselkurs	(16) $ER_t^r$	$= ER_t \cdot USP_t / P_t$
Erwartete Inflationsrate	(17) $EIR_t$	$= (P_{t-1} - P_{t-5}) / P_{t-5}$

\* Superskript  $r$  steht für den realen Wert der Variablen.

reale Einkommen steht und die saisonalen Dummy-Variablen ( $D_1$ ,  $D_2$ ,  $D_3$ ) als weitere Argumente in die Funktion eingehen. Der Akzeleratormechanismus bestimmt die realen Investitionen ( $I^r$ ). Die realen Geldbestände  $\left(\frac{M2}{P}\right)$  sind als erklärende Variable in die Investitionsfunktion [2] aufgenommen, um der inländischen Kreditrestriktion für die Investoren in Form von Kreditrationierung Rechnung zu tragen. Importe ( $IM^r$ ) sind eine Funktion des Realeinkommens, der Relation zwischen inländischen ( $P$ ) und ausländischen Preisen ( $PIME$ ) und saisonalen Dummy-Variablen. Die zeitlich verzögerte endogene Variable ist aufgenommen, um den partiellen Anpassungsprozeß zu berücksichtigen [3]. Wie in der Importfunktion die Importvariable ist in der Exportfunktion die Exportvariable ( $EX^r$ ) — um eine Periode zeitlich verzögert — zusammen mit der Relation zwischen Exportpreisen ( $PEXE$ ) und den inländischen Preisen ( $P$ ) und einer zeitlichen Trendvariablen ( $T$ ) auf der rechten Seite der Gleichung (4) aufgeführt, um Anpassungsverzögerungen beim Export abzubilden. Der reale Sektor des Modells wird durch eine Identität der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ergänzt, d. h. das reale Bruttoinlandsprodukt wird der Summe der realen Werte von Konsum, Investitionen, Staatsausgaben ( $G^r$ ) und der Handelsbilanz ( $EX^r - IM^r$ ) gleichgesetzt [5].

### b) Der monetäre Sektor

Die Preisgleichung [6] ist von einer traditionellen Geldnachfragefunktion abgeleitet und kann — in log-linearer Form — wie folgt geschrieben werden:

$$(i) \quad \log \left( \frac{M2}{P} \right)_t^d + a_0 + a_1 \log Y_t^r + a_2 \log DI_t - a_3 \log EIR_t$$

In dieser Gleichung steht  $M2$  für die Geldmenge (in der weiteren Definition),  $P$  für die Preise,  $Y^r$  für das reale Einkommen,  $DI$  für den nominalen Zinssatz auf Bankeinlagen und  $EIR$  für die erwartete jährliche Inflationsrate. Das Superskript  $d$  zeigt an, daß Gleichung (i) die gewünschte Nachfrage nach realen Geldbeständen beschreibt.

Wird ein partieller Anpassungsprozeß der gewünschten Geldmenge an das tatsächliche Geldangebot berücksichtigt, kann (i) umgeschrieben werden und man erhält:

$$(ii) \quad \log \left( \frac{M2}{P} \right)_t = \log \left( \frac{M2}{P} \right)_{t-1} + \lambda \left[ a_0 + a_1 \log Y_t^r + a_2 \log DI_t - a_3 \log EIR_t - \log \left( \frac{M2}{P} \right)_{t-1} \right]$$

wobei  $\lambda$  der Anpassungskoeffizient ist<sup>5</sup>.

Löst man Gleichung (ii) für  $\log P_t$  und ordnet man die Ausdrücke neu, erhält man Gleichung (6) von Tabelle 1.

Gleichungen (7) bis (13) erklären den Geldangebotsprozeß. Die Bargeldquote ( $C/M2$ ) wird durch das reale Einkommen und den inländischen Zinssatz zusammen mit saisonalen Dummy-Variablen bestimmt. Die um eine Periode verzögerte endogene Variable erfaßt Anpassungsverzögerungen [7]. Der Geldmultiplikator ( $m$ ) wird durch die Mindestreservefordernisse der Geschäftsbanken ( $R$ ) und der Bargeldquote determiniert [8]. Das nominale Geldangebot ergibt sich aus dem Produkt von Multiplikator und Geldbasis [9]. Die Geldbasis setzt sich aus einer inländischen Kreditkomponente ( $DC$ ) (Summe aus Zentralbankkrediten an den privaten und öffentlichen Sektor) und der Nettoauslandsposition der Zentralbank ( $NFA$ ) zusammen [10]. Die  $NFA$ -Variable ist eine Funktion der Zahlungsbilanzkomponenten (dabei stehen  $PEXE$  für die Exportpreise in inländischer Währung,  $KIM$  für die Nettokapitalimporte in ausländischer Währung,  $ER$  für den Wechselkurs und  $EAOr$  für „errors and omissions“ in der Handelsbilanz) und einer „u-shaped“ Trendvariablen ( $DUM$ )<sup>5</sup>, die den zusätzlichen Einfluß des ersten Ölpreisschocks einfängt, der durch die anderen Variablen nicht erklärt wird [11]. Für die Nettokapitalimporte ( $KIM$ ) wird angenommen, daß diese eine Funktion der realen Zinssatzdifferenzen (wobei  $FI'$  für den realen ausländischen Zinssatz steht) und des erwarteten realen Wechselkurses sind. Obwohl die Kapitalströme in einem bestimmten Umfang von der südkoreanischen Regierung kontrolliert werden, kann man unterstellen, daß auch bei Wirksamkeit dieser Kontrollen die Marktkräfte nicht vollständig außer Kraft gesetzt waren, um die Kapitalimporte von Südkorea zu beeinflussen. Da es nicht die Absicht dieser Studie ist, vor allem spekulative Kapitalbewegungen zu erklären, werden sowohl die Zinssätze als auch die Wechselkurserwartungen als reale Größen berücksichtigt [12]. Gleichung (13) beschreibt schließlich den erwarteten realen Wechselkurs als eine Funktion der gegenwärtigen und der vergangenen realen Wechselkurse ( $ER'$ ).

---

<sup>5</sup> Partielle Anpassung impliziert:

$$\log \left( \frac{M2}{P} \right)_t - \log \left( \frac{M2}{P} \right)_{t-1} = \lambda \left[ \log \left( \frac{M2}{P} \right)_{t^d} - \log \left( \frac{M2}{P} \right)_{t-1} \right]$$

Durch Substitution von Gleichung (i) in die obige Gleichung erhält man Gleichung (ii).

<sup>6</sup> Die zeitliche Trendvariable nimmt zu Beginn der Schätzperiode ab, erreicht ihr Minimum im vierten Quartal des Jahres 1974 und steigt dann wieder an.

*c) Das vollständige Modell*

Als exogene Variable gehen in das Modell grundsätzlich alle Variablen ein, die im Zusammenhang mit dem staatlichen Sektor und der Zentralbank stehen, d. h. die staatlichen Ausgaben ( $G'$ ), die Zentralbankkredite an den privaten und öffentlichen Sektor ( $DC$ ), die Mindestreservequote ( $R$ ), der nominale Wechselkurs ( $ER$ ), der inländische Zinssatz<sup>7</sup> ( $DI'$ ). Darüber hinaus werden als exogen jene Variablen behandelt, die sich auf den Weltmarkt beziehen, d. h. die in ausländischer Währung nominierten Exportpreise ( $PEX$ ) und Importpreise ( $PIM$ ), der internationale Zinssatz ( $FI'$ ) und das ausländische Preisniveau ( $USP$ ). Schließlich enthält das Modell verschiedene sonstige Variable, die theoretisch weder auf die südkoreanische Wirtschaft noch auf den Weltmarkt bezogen werden können, d. h. die Dummy-Variablen ( $D1$ ,  $D2$ ,  $D3$ ), der Zeittrend ( $T$ ) und die „errors and omissions“ ( $EAO'$ ) in der Handelsbilanz. Bei vorgegebenen Werten für diese exogenen sowie für die vorbestimmten Variablen kann das numerisch spezifizierte Modell für die endogenen Variablen gelöst werden<sup>8</sup>.

Eine Veränderung des internationalen Zinsniveaus wird sich im Rahmen des Modells wie folgt durch die Wirtschaft fortpflanzen: Ein Anstieg der internationalen Zinssätze induziert — gemäß Gleichung (12) — eine Verringerung der Nettokapitalimporte. Dies kann entweder von einem Anstieg der Bruttokapitalexporte (einschließlich höherer Schuldendienste) oder von einer Verringerung der Bruttokapitalimporte herröhren. Die Veränderung der Nettokapitalimporte beeinflußt die Nettoaußenhandelsposition der Zentralbank über Gleichung (11) und, in der Folge, die monetäre Basis [10]. Die implizierte Verringerung der monetären Basis verringert das Geldangebot [9] und führt über Gleichung (6) zu einer Verringerung des Preisniveaus. Dadurch werden auch — gemäß Gleichung (3) — die Importe niedriger.

Die Veränderung des Geldangebots und des Preisniveaus bewirken eine Veränderung der realen Geldbestände und beeinflussen die Verfügbarkeit von Krediten für die Investoren [2]. Die Auswirkungen auf das Bruttoinlandsprodukt (BIP) werden dann in der ersten Runde durch die Veränderungen der Handelsbilanz, der Investitionen und in der Folge durch die Konsumveränderungen bestimmt. Die Veränderung des BIP, determiniert durch die Gleichungen des realen Sektors, hat Rückwirkungen im monetären Sektor, und zwar über die Gleichungen (6) und (7), und startet somit die nächste Runde des simultanen Lösungsprozesses. Der sich ergebende quantitative Einfluß des betrachte-

---

<sup>7</sup> Die Zinssätze wurden von der südkoreanischen Regierung festgesetzt.

<sup>8</sup> Da das Modell nicht-linear ist, kann ein iterativer Lösungsalgorithmus — wie z. B. das Gauss-Seidel-Verfahren — angewendet werden.

ten Anstiegs des internationalen Zinssatzes wird zwar über die geschätzten Werte der Parameter des Modells bestimmt; es ist jedoch zu erwarten, daß die reale Absorption (d. h. der Konsum und/oder die Investitionen) abnimmt. Ob jedoch der Nettoeffekt der ausländischen Zinssteigerung auf das BIP Südkoreas — wie man erwarten möchte — negativ oder aber neutral bzw. positiv ist, hängt einerseits von dem Umfang der induzierten Importdrosselung und andererseits von der Veränderung der realen Geldbestände und Investitionen ab.

## 2. Zins-Simulation

Die nominalen Zinssätze sind in den USA im Zeitraum zwischen 1972 und 1979 von rund 5 % auf etwas über 10 % angestiegen. Die Auswirkung dieser Verdoppelung der ausländischen Zinssätze auf die südkoreanische Wirtschaft kann mit Hilfe des entwickelten Modells untersucht werden, indem zwei Simulationsläufe verglichen werden. Im ersten Lauf wird das Modell dazu verwendet, den historischen Zeitpfad der südkoreanischen Wirtschaft im Zeitraum 1973/3 bis 1979/4 zu beschreiben<sup>9</sup>. Dieser Simulationslauf dient auch dem Zweck, den Erklärungswert des Modells zu testen. Danach wird der Zeitpfad der Wirtschaft unter der Annahme simuliert, daß die nominalen Zinssätze in den USA auf dem 1972er Niveau geblieben wären. Ein Vergleich der beiden Simulationsläufe wird dann den Einfluß des Zinsanstiegs auf die südkoreanische Wirtschaft aufzeigen.

Die Wirkungen steigender internationaler Zinssätze sind in *Tabelle 2* enthalten. Die dort aufgeführten Zahlen geben für die wichtigsten Variablen die prozentualen Abweichungen einer Simulation mit konstanten ausländischen Zinssätzen von der historischen Simulation wieder. Werden die ausländischen Zinssätze auf ihrem Niveau im Jahre 1972 konstant gehalten, ist der Nettopitalzufluß aus dem Ausland viel höher als bei der historischen Simulation. Dies führt zu einem Anstieg des nominalen Geldangebots. Da die inländischen Preise der monetären Expansion mit einer Verzögerung folgen, wächst zuerst das Geldangebot und stimuliert die Investitionen. Diese erhöhen das BIP und damit auch den Konsum und die Importe. Wegen der höheren Kapitalzuflüsse können die höheren Warenimporte aufrechterhalten werden.

Gegen Ende des Jahres 1976 konvergiert der Zeitpfad des BIP mit der Kontroll-Simulation. Der wichtigste Grund hierfür ist, daß zu diesem Zeitpunkt die Preise den Anstieg des nominalen Geldangebots

<sup>9</sup> Die Methoden und Ergebnisse der Schätzung der Verhaltengleichungen, die numerische Spezifizierung des Modells sowie das Verfahren und die Ergebnisse der Kontroll-Simulation werden im Anhang aufgeführt und erläutert.

aufgeholt und damit den Akzeleratoreffekt des realen Geldmengenwachstums auf die Investitionen reduziert haben. Der Preisanstieg ist auch dafür verantwortlich, daß trotz der Konvergenz des BIP mit der Kontroll-Simulation das Niveau der Importe relativ hoch geblieben ist.

Tabelle 2

**Konstante Zinssatz-Simulation: Prozentuale Abweichungen von der Kontroll-Simulation**

		Konsum	Inve- stitionen	Im- porte	Geld- menge	Preise	Kapital- importe	BIP
1973	3	0,21	1,37	0,14	0,39	-0,02	21,99	0,49
	4	0,19	0,61	0,20	0,36	0,03	11,60	0,16
1974	1	0,19	0,72	0,25	0,46	0,06	12,65	0,29
	2	0,23	1,16	0,28	0,73	0,10	12,35	0,37
	3	0,22	1,17	0,37	0,82	0,17	10,89	0,34
	4	0,16	0,93	0,40	0,76	0,24	7,89	0,13
1975	1	0,13	0,92	0,40	0,76	0,30	6,28	0,19
	2	0,14	0,84	0,35	0,89	0,34	8,96	0,20
	3	0,13	1,30	0,45	0,96	0,39	11,81	0,21
	4	0,10	0,68	0,44	0,91	0,44	17,93	0,08
1976	1	0,20	1,32	0,52	1,13	0,47	32,03	0,32
	2	0,22	1,22	0,50	1,35	0,52	25,61	0,31
	3	0,14	0,90	0,53	1,23	0,59	20,77	0,17
	4	0,07	0,77	0,48	1,18	0,63	16,24	0,05
1977	1	0,06	0,91	0,48	1,14	0,66	14,69	0,07
	2	0,05	0,67	0,42	1,18	0,68	13,07	0,06
	3	-0,01	0,49	0,41	1,08	0,70	11,19	-0,04
	4	-0,04	0,35	0,35	0,97	0,69	11,33	-0,04
1978	1	-0,01	0,56	0,37	0,99	0,67	12,27	0,00
	2	0,00	0,42	0,33	0,99	0,65	12,48	0,01
	3	0,00	0,41	0,34	0,95	0,63	11,89	0,00
	4	0,01	0,38	0,31	0,91	0,60	11,63	0,01
1979	1	0,07	0,68	0,35	0,98	0,57	11,31	0,11
	2	0,09	0,54	0,33	1,01	0,56	10,50	0,11
	3	0,08	0,55	0,34	0,98	0,55	9,66	0,09
	4	0,10	0,58	0,34	0,99	0,55	12,06	0,10

Hervorzuheben bleibt, daß die Wirtschaft mehr als drei Jahre benötigte, um sich an den (simulierten) Zinsschock anzupassen. Die sich über diese Jahre kumulierten Einkommensverluste betragen etwa 0,7 % des BIP im Jahre 1976, gerechnet in konstanten Preisen.

### 3. Beurteilung der internen Anpassungsprozesse

Aus den Berechnungen kann der Schluß gezogen werden, daß die kumulierten Einkommensverluste aufgrund des simulierten Anstiegs der internationalen Zinssätze für die südkoreanische Wirtschaft in den 70er Jahren nicht dramatisch hoch waren. Allerdings brauchte die Wirtschaft ziemlich lange, bis sie sich an die neue Lage anpaßte. Ein Grund dafür war, daß die inländischen Zinssätze nicht als Stabilisierungsinstrumente eingesetzt werden konnten. Vielmehr wurden die Kreditzinsen und damit auch die Einlagenzinsen des Geschäftsbankensystems von der südkoreanischen Regierung in den 70er Jahren weitgehend konstant und unter ihrem Gleichgewichtsniveau gehalten. Dahinter steckte die Absicht, durch Zinssubventionen und staatliche Eingriffe in die Allokation der finanziellen Ressourcen Kredite an für die Entwicklung als prioritär angesehene Sektoren — vor allem an den Exportsektor — zur Verfügung zu stellen.

Gegen Ende der 70er Jahre zeichneten sich zunehmend die Kosten der verfolgten Finanzierungsstrategie ab. Die niedrigen Zinssätze führten nämlich zu einer chronischen Übernachfrage nach Krediten, die wiederum das Wachstum des Geldangebots beschleunigten und neben der kapitalimportbedingten Geldmengenerhöhung die Inflation zusätzlich anheizten.

Bei weitgehend konstant gehaltenen Nominalzinsen führten die hohen Inflationsraten zu zunehmend negativen Realzinsen (*Tabelle 3*). Dadurch wurden — vor allem gegen Ende der 70er Jahre — Investitionen in human- bzw. sachkapitalintensive Wirtschaftsbereiche (z. B. in die Schwermaschinenindustrie) begünstigt<sup>10</sup>, die nicht mit den komparativen Kostenvorteilen der südkoreanischen Wirtschaft zu vereinbaren waren. Darüber hinaus wurden die Unternehmen bei dem niedrigen Zinsniveau kaum ermutigt, ihre Eigenkapitalbasis zu erhöhen. Ende der 70er Jahre war das Verhältnis von Fremdkapital zu Eigenkapital durchschnittlich etwa 4 : 1.<sup>11</sup> Die geringe Eigenkapitalbasis schwächte

<sup>10</sup> Ein weiterer Anlaß für die Umstrukturierung der gütermäßigen Zusammensetzung der südkoreanischen Exporte kann in der zunehmenden Protektionspolitik der Industrieländer gegenüber den Fertigwarenexporten der Leichtindustrien von Entwicklungsländern gesehen werden.

<sup>11</sup> Im internationalen Vergleich kann die Relation als ungünstig angesehen werden. So lautete für 1981 das durchschnittliche Verhältnis von Fremdkapital zu Eigenkapital zum Beispiel für Japan 3 : 1 und für Taiwan 2 : 1 (Korea Exchange Bank, 1983 c, S. 8).

**Tabelle 3**  
**Nominaler und erwarteter realer Zinssatz, Südkorea, 1972 - 1978**

Jahr	Nominaler Zinssatz <sup>a)</sup>	Tatsächliche Inflationsrate <sup>b)</sup>	Erwartete Inflationsrate <sup>c)</sup>	Erwarteter Realzins <sup>d)</sup>
1972	14,4	15,6	14,7	- 0,3
1973	12,0	13,2	14,3	- 2,3
1974	15,0	29,6	14,1	0,9
1975	15,0	24,7	17,3	- 2,3
1976	16,2	17,7	21,7	- 5,5
1977	14,4	16,3	22,7	- 8,3
1978	18,6	20,6	21,2	- 2,6

a) Zinssatz auf einjährige Termineinlagen.

b) Jährliche Veränderungsrate des BSP-Deflators.

c) Geschätzt von Min, Nam, Park (1978).

d) Differenz zwischen Nominalzins und erwarteter Inflationsrate.

Quelle: Bank of Korea, Economic Statistics Yearbook, versch. Jgg.

nicht nur die Wettbewerbsfähigkeit der südkoreanischen Unternehmen im internationalen Umfeld, sondern machte sie auch bei der Rezession Anfang der 80er Jahre liquiditätsmäßig sehr verwundbar.

Schließlich ist festzuhalten, daß die Kreditsubventionierung auf Kosten der privaten Sparer stattfand, die in zweifacher Weise implizit „besteuert“ wurden. Einerseits tendierten die Banken dazu, die nominalen Einlagenzinsen unter dem Niveau zu halten, das sie ohne die Subventionierung für Exportkredite gehabt hätten, andererseits verringerte die Inflation die realen Erträge. Angesichts der erklärten Absicht der südkoreanischen Regierung, die Abhängigkeit der Wirtschaft von ausländischen Ersparnissen zu reduzieren, konnte diese Subventionstechnik für Exporteure nicht gerade als konsistent mit dem Ziel einer höheren privaten Sparquote angesehen werden. Als Folge des unzureichenden Wachstums der inländischen Ersparnisse — insbesondere in Form von Anlagen im Geschäftsbankensektor<sup>12</sup> — vergrößerte sich bei der Investitionsfinanzierung die Abhängigkeit von Kapitalzuflüssen aus dem Ausland. Im Durchschnitt wurden in den 70er Jahren etwa 23 % der gesamten inländischen Investitionen durch Auslandskapital finanziert. Dieser Anteil stieg auf 25 % bzw. 30 % in den Jahren 1979 und 1980 an<sup>13</sup>.

<sup>12</sup> Die Politik finanzieller Repression trug zu einem starken Wachstum des informalen Kreditmarktes bei. Da dieser außerhalb der Kontrolle der monetären Instanzen ist, wurde auch die Inflationsbekämpfung mittels einer restriktiven Geldpolitik zusätzlich erschwert.

### III. Zinsschock, weltweite Rezession und interne Anpassungsprozesse zu Beginn der 80er Jahre

#### 1. Ausgangslage im Jahre 1980

Der Zinsschock in den Jahren 1980/81 war insbesondere deshalb eine schwierige Herausforderung für die südkoreanische Wirtschaft, als dieser mit einigen anderen ungünstigen außen- und binnenwirtschaftlichen Umständen zusammentraf. Die Ölpreiserhöhungen in den Jahren 1979/80 wirkten immer noch nach und die Weltwirtschaft zeigte zunehmend rezessive Tendenzen, wovon die südkoreanische Wirtschaft aufgrund ihrer großen Exportabhängigkeit im besonderen Maße betroffen war. Hinzu kamen binnenwirtschaftliche Schwierigkeiten.

So wurde in der zweiten Hälfte der 70er Jahre eine expansive Wirtschaftspolitik verfolgt, mit dem Ziel, Südkoreas Exportwirtschaft vor allem mittels subventionierter Kredite zugunsten von chemischen Produkten und Erzeugnissen aus der Schwerindustrie umzustrukturieren<sup>14</sup>. Die Folgen waren zu hohe Investitionen in diese Wirtschaftsbereiche sowie eine Beschleunigung der Inflation. Da der mit der hohen Inflationsrate verbundene Anstieg der Nominallöhne nicht durch Produktivitätssteigerungen oder eine Abwertung der heimischen Währung kompensiert wurde, verschlechterte sich die preismäßige Wettbewerbsfähigkeit der südkoreanischen Exportgüter auf den Weltmärkten. Die binnenwirtschaftlichen Schwierigkeiten, die überwiegend von einer fehlgeleiteten Wirtschaftspolitik herrührten, wurden durch die Bürgerunruhen Anfang 1980 sowie durch eine sehr schlechte Reisernte Ende 1980 noch zusätzlich verschärft.

In der südkoreanischen Wirtschaftsbilanz schlügen sich die Ereignisse des Jahres 1980 wie folgt nieder (*Tabelle 4*): Die reale Wachstumsrate fiel — zum ersten Mal seit zehn Jahren — um 6,2 %, wozu vor allem der Rückgang der Agrarproduktion um 22 % beitrug. Die inländische Sparquote fiel um fast 7 %, während sich die Inflationsrate (Konsumentenpreisindex) gegenüber dem Vorjahr um über 10 % auf 28,7 % erhöhte und das Defizit des öffentlichen Sektors sich verdoppelte. Die Verschlechterung der Außenhandelsbedingungen lässt sich am Leistungsbilanzdefizit ablesen, dessen Anteil am BSP von 6,9 % (1979) auf 9,4 % (1980) hochschnellte.

<sup>13</sup> Economic Planning Board (1983).

<sup>14</sup> Zwischen 1979 und 1982 stieg der Anteil der Exporte chemischer und schwerindustrieller Produkte an den Gesamtexporten von 13,5 % auf 47,7 %. Zur Veränderung der Exportstruktur im einzelnen siehe Korea Exchange Bank (1983 a).

Tabelle 4

## Ausgewählte inländische Wirtschaftsindikatoren, Südkorea, 1979 - 1983

	1979	1980	1981	1982	1983 <sup>1</sup>
<i>Wachstum</i>	(prozentuale Änderung gegenüber Vorjahr)				
Reales BSP .....	6,4	- 6,2	6,4	5,8	8,5
Landwirtschaft .....	6,7	- 22,0	22,0	3,9	4,0
Verarbeitende Industrie	9,8	- 1,1	7,1	4,3	8,0
Konsum .....	7,4	- 1,0	3,7	2,9	3,9
Investitionen .....	9,7	- 12,0	- 6,1	14,2	7,3
<i>Investitionen und Ersparnisse</i>	(in % vom BSP zu laufenden Preisen)				
Investitionen .....	32,5	32,7	28,5	29,9	29,3
Inländische Ersparnisse	26,6	19,9	20,5	22,9	24,7
<i>Preise</i>	(prozentuale Änderung gegenüber Vorjahr)				
Großhandelspreise .....	18,8	38,9	20,4	4,7	2,5
Konsumentenpreise .....	18,3	28,7	21,3	7,3	4,0
BSP-Deflator .....	19,3	25,9	16,1	8,0	5,5
Reallöhne .....	8,4	- 4,2	- 0,5	8,0	—
Arbeitslosenrate <sup>2</sup> .....	4,1	6,3	4,9	4,4	4,8
<i>Öffentlicher Haushalt</i>	(in % vom BSP zu laufenden Preisen)				
Haushaltsdefizit der Zentralregierung .....	1,9	2,5	3,7	3,9	3,0
Haushaltsdefizit des öffentlichen Sektors ...	1,5	3,2	4,4	5,4	3,7
<i>Leistungsbilanzdefizit</i>					
in Mrd. US-\$ .....	4,2	5,3	4,6	2,5	2,0
in vH des BSP .....	6,9	9,4	7,4	3,8	—
<i>Zum Vergleich</i>					
BSP-Wachstum					
— Industrieländer .....	3,2	1,3	1,0	- 0,2	—
— Entwicklungsländer (Ölimporteure) .....	4,2	5,0	2,2	2,0	—

<sup>1</sup> Offizielle Schätzungen. — <sup>2</sup> Viertes Quartal, in % der Arbeitskräfte.

Quelle: IMF (1981, 1983). Weltbank (1983), Economic Planning Board (1983).

## 2. Anpassungspolitik in den Jahren 1980 und 1981

Die südkoreanische Regierung begegnete den durch heimische Fehlentwicklungen und externe Schocks bedingten Instabilitäten mit einer entschlossenen Stabilisierungspolitik und der Implementierung struktureller Reformen. Wichtigste wirtschaftspolitische Maßnahmen waren eine kräftige Abwertung der heimischen Währung<sup>15</sup>, restriktive geldpolitische Maßnahmen sowie ein Anheben der inländischen Zinssätze und der Energiepreise. Zu den strukturellen Maßnahmen, die die Effizienz der Wirtschaft erhöhen sollten, zählten eine Drosselung des Ausbaus der Schwerindustrie durch Stornierung von Investitionsprojekten, eine Verringerung der Ölabhängigkeit durch Energiesparprogramme<sup>16</sup>, die Reprivatisierung des Geschäftsbankensystems sowie Verbesserungen in der Effizienz des Steuersystems<sup>17</sup>.

Die erwähnten stabilitäts- und strukturpolitischen Maßnahmen führten bereits 1980 zu ersten Erfolgen bezüglich der Anpassung der südkoreanischen Wirtschaft an die veränderten weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen (*Tabelle 5*). Die durch die Steigerungen der Ölpreise und die Erhöhung der internationalen Zinssätze bedingte Verschlechterung des Verhältnisses des Leistungsbilanzdefizits zum BSP wurde zum großen Teil durch den volumenmäßigen Anstieg der Warenexporte und die Verringerung des Volumens der Nicht-Ölimporte kompensiert. Der Rückgang des realen BSP ist vor allem auf das starke Absinken der landwirtschaftlichen Produktion zurückzuführen<sup>18</sup>.

Produktionssteigerungen, eine weitere Verringerung der Inflationsrate sowie des Leistungsbilanzdefizits gehörten zu den dringendsten Aufgaben zu Beginn des Jahres 1981. Diese Ziele sollten vor allem durch fiskalpolitische Anreize, Lohnzurückhaltung und Wechselkursflexibilität erreicht werden, wobei die Geldpolitik diese Maßnahmen durch eine angemessene Bereitstellung von Krediten an den privaten Sektor ergänzen sollte. Aber auch die bereits begonnenen strukturellen Maßnahmen wurden intensiviert. Die Umorganisation der Schwerindustrien wurde abgeschlossen, eine weitere Geschäftsbank wurde

<sup>15</sup> Die inländische Währung — der Won — wurde im Januar zunächst um 16,6 % abgewertet; der Kurs sank weiter, nachdem er ab Februar freigegeben worden war. Insgesamt wurde die südkoreanische Währung 1980 um über 30 % gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner Südkoreas abgewertet. Bereinigt um die Inflationsunterschiede, d. h. real, entsprach dies einer Abwertung von über 10 %.

<sup>16</sup> Parallel hierzu wurde die Entwicklung energiesparender Technologien verstärkt gefördert.

<sup>17</sup> So wurde z. B. das System der direkten Steuerbegünstigungen für den Exportsektor durch überwiegend indirekte Anreize (Verlustzuweisungsmöglichkeiten und erhöhte Abschreibungssätze) ersetzt.

<sup>18</sup> Geschätzter Wachstumsverlust etwa 4 %.

reprivatisiert und die Höchstgrenzen für Zinssätze mit Laufzeiten von drei bis sechs Monaten wurden freigegeben. Des weiteren wurde auch im Jahre 1981 die im Vorjahr begonnene Liberalisierung der Importe fortgesetzt.

Als Reaktion auf diese Politik stiegen sowohl das Exportvolumen als auch die Konsumausgaben an und trugen — zusammen mit einer starken Erholung der Agrarproduktion — zum realen Wachstum des BSP von über 6 % bei (Tabellen 4 und 5). Auch die Inflationsrate ermäßigte sich weiter, während die realen Anlageinvestitionen — wie schon im Vorjahr — negativ waren. Gründe hierfür waren hohe Lagerbestände, Überkapazitäten und gedrückte Profite. Um die Investitionen anzuregen, wurden deshalb die Zinssätze für die Standardkredite der Geschäftsbanken zwischen November 1981 und Januar 1982 um vier Prozentpunkte gesenkt. Außerdem wurden die Sparzinsen angepaßt. Der Rückgang der Inflationsrate hat die Senkung der Nominalzinsen bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung des Realzinsniveaus erlaubt.

Die Zahlungsbilanzsituation Südkoreas verbesserte sich 1981, wobei vor allem durch einen kräftigen Anstieg des Exportvolumens, eine volumenmäßige Reduktion der Ölimporte und höhere Nettoeinkünfte von Bauleistungen in Übersee diese Anpassung erreicht wurde. Die positive Exportentwicklung rührte sowohl von der erhöhten Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten aufgrund der starken Abwertung im vergangenen Jahr als auch von einer Diversifizierung der Exportmärkte<sup>19</sup> her. Inländische Preisanpassungen sowie Anstrengungen zum Energiesparen ließen die Ölimporte volumenmäßig sinken.

### 3. Anpassungspolitik im Jahre 1982

Im Jahre 1982 wurden die in den Vorjahren bereits eingeleiteten *strukturellen* Reformmaßnahmen von der südkoreanischen Regierung verstärkt fortgesetzt. Diese beinhalteten eine Umstrukturierung des Anreizsystems für den Industriesktor, Reformen im Steuersystem und im Finanzsektor sowie eine Liberalisierung ausländischer Direktinvestitionen und der Importe. Darüber hinaus sollte eine verringerte Intervention des Staates in der Wirtschaft sowie eine Verstärkung der Marktmechanismen angestrebt werden, um die private Spar- und Investitionsquote zu erhöhen.

---

<sup>19</sup> Die geographische Konzentration der Exporte in die USA und nach Japan wurde zugunsten der dynamischen Märkte des Mittleren Ostens und Asiens (ohne Japan) reduziert.

Tabelle 5

**Außenwirtschaftliche Anpassung, Südkorea, 1979 - 1982**  
 (in % des BSP)

	1979	1980	1981	1982
Änderung des Leistungsbilanzdefizits gegenüber dem Vorjahr <sup>a)</sup> .....	- 2,6	- 8,5	- 3,7	1,7
Änderung des Ölpreises .....	- 1,5	- 4,4	- 1,4	0,3
Änderung der terms of trade (ohne Ölpreis) .....	- 0,3	- 0,9	-	0,6
Änderung in der Dienstleistungsbilanz <sup>b)</sup> (ohne Bauleistungen in Übersee) .....	- 0,8	- 3,2	- 1,3	0,8
Reisimporte .....	-	-	- 1,0 <sup>c)</sup>	-
Tatsächliche Änderung des Leistungsbilanzdefizits .....	- 5,1	- 2,1	1,1	3,2
Anpassung <sup>a)</sup> .....	- 2,5	6,4	4,8	1,5
Änderung im Exportvolumen <sup>d)</sup> ....	- 0,2	2,8	5,3	1,2
Änderung im Volumen der Ölimportiert <sup>d)</sup> .....	- 0,2	- 0,5	0,1	0,1
Änderung im Volumen der Nicht-Ölimportiert <sup>d)</sup> .....	- 2,7	3,9	- 1,3 <sup>e)</sup>	- 0,4
Änderung in den Nettoeinkünften aus Bauleistungen in Übersee ....	0,5	0,2	0,7	0,6
Leistungsbilanzdefizit				
in Mrd. US-\$ .....	4,2	5,3	4,6	2,5
in % des BSP .....	6,9	9,4	7,4	3,8
Reales BSP (prozentuale Änderung)	6,4	- 6,2	6,4	5,8

a) Eine negative Zahl zeigt einen Anstieg des Leistungsbilanzdefizits an.

b) Überwiegend Ergebnis von Schuldendienstzahlungen.

c) Wegen Ernteeinbruch im Jahre 1980 notwendig geworden.

d) Ein positives Vorzeichen bedeutet einen Anstieg im Exportvolumen bzw. einen Rückgang im Importvolumen.

e) Ohne Reisimporte.

Quelle: IMF (1983).

Zu den wichtigsten Einzelmaßnahmen gehörte die Reduzierung und Egalisierung<sup>20</sup> der Zinssätze für Bankkredite und Bankeinlagen im Juni 1982 sowie der Körperschaftssteuer ab Januar 1983. Dadurch sollten Verzerrungen im Bank- und Steuersystem beseitigt und die Höhe sowie die Effizienz privater Investitionsentscheidungen gefördert werden.

<sup>20</sup> So wurden z. B. die Vorzugszinsen für Kredite an prioritäre Sektoren abgeschafft.

Außerdem wurden zwei weitere bisher staatliche Geschäftsbanken reprivatisiert, womit der Wettbewerb im Bankensektor gesteigert werden sollte. Zusätzlich wurden die Bestimmungen gelockert, die die Niederlassungsfreiheit von ausländischen Banken einschränkten. Schließlich wurden günstigere Bedingungen für ausländische Direktinvestitionen geschaffen, indem die Anzahl der hierfür zugelassenen Industrien erhöht, die Genehmigungsverfahren stark vereinfacht und Restriktionen bezüglich Repatriierung und Dividendenüberweisungen abgeschafft wurden. Trotz der weltweit angestiegenen Protektionstendenzen wurden keine weiteren Importrestriktionen eingeführt.

Die *stabilitätspolitischen* Maßnahmen, die zu Beginn des Jahres 1982 angekündigt wurden, beinhalteten eine Reduzierung des öffentlichen Haushaltsdefizits, eine Dämpfung der inländischen Kreditexpansion, einen relativ stabilen Wechselkurs sowie eine Verringerung des Kostenniveaus durch Lohnzurückhaltung und Zinsermäßigung.

Statt zu fallen stieg jedoch im Verlaufe des Jahres 1982 der prozentuale Anteil des Haushaltsdefizits der Zentralregierung am BSP leicht an. Zwei Gründe waren hierfür verantwortlich. Einerseits führte das niedrige Preis- und Importniveau zu Einkommensverlusten und andererseits war es notwendig, die inländische Nachfrage zu stimulieren, um die sinkende Exportnachfrage zu kompensieren, so daß die staatlichen Investitionsausgaben zum budgetierten Niveau aufrechterhalten werden mußten. Allerdings führte das höhere Haushaltsdefizit nicht zu einem Inflationsschub, da ein großer Teil des Defizits durch den Nicht-Bankensektor, d. h. über Regierungsanleihen, finanziert wurde<sup>21</sup>.

Die geld- und kreditpolitischen Absichten der südkoreanischen Regierung wurden zum Teil durch den Zusammenbruch des grauen Kreditmarktes im Mai 1982 durchkreuzt, der zu vorübergehenden Portfolioumschichtungen von kurzfristigen Einlagen bei den Finanzierungsgesellschaften zugunsten des Bankensektors führte. Die monetären Behörden alimentierten die angestiegene Geldnachfrage durch eine Kreditexpansion für die Klein- und Mittelbetriebe, die vor allem von kurzfristigen Finanzierungen auf dem informellen Kreditmarkt abhingen. In der Folge stieg die Zuwachsrate der Geldmenge ( $M2$ ) von 26 % im April auf 33 % im Juli 1982 an<sup>22</sup>. Da sich die Einlagen der kurzfristigen Finanzierungsgesellschaften jedoch im letzten Quartal des Jahres 1982 erholteten, pendelte sich die Zuwachsrate der Geldmenge im weiteren Sinne im Januar 1983 wieder auf 16 % ein. Zwischen Oktober 1982 und Februar 1983 betrug — auf jährlicher Basis — das monetäre Wachstum nur noch 14 %.

---

<sup>21</sup> Korea Exchange Bank (1983 b).

<sup>22</sup> Bank of Korea (1983).

Die im Jahre 1982 und in den beiden Vorjahren ergriffenen stabilitäts- und strukturpolitischen Maßnahmen brachten für das Jahr 1982 beachtliche wirtschaftliche Erfolge (*Tabelle 4*): Das Leistungsbilanzdefizit konnte auf 2,5 Mrd. US-\$ bzw. auf 3,8 % des BSP begrenzt werden; die Inflation wurde deutlich unter 10 % gedrückt; und das reale Wachstum wurde bei knapp 6 % aufrechterhalten. Auch die Aussichten für eine weiterhin günstige wirtschaftliche Entwicklung sind aus der Sicht des Jahres 1982 positiv zu beurteilen. Aufgrund der Stimulierung privater Investitionen stiegen die realen Anlageinvestitionen 1982 um 14 %, nachdem sie 1980 und 1981 noch gefallen waren. Die ausländischen Direktinvestitionen stiegen infolge der Liberalisierungsmaßnahmen um 28 %, wobei sie 1981 noch stagnierten.<sup>23</sup> Obwohl die Zinssätze reduziert wurden, blieben — zumindest die kurzfristigen — Realzinssätze positiv und die inländische Sparquote stieg auf 23 % (1982) gegenüber durchschnittlich 20 % in den Jahren 1980 und 1981. Schließlich trugen die niedrigere Inflationsrate sowie die Verringerung des inländischen Kostendrucks<sup>24</sup> dazu bei, die internationale Wettbewerbsfähigkeit der südkoreanischen Wirtschaft zu verbessern.

Als besonders bemerkenswert ist hervorzuheben, daß — IMF-Schätzungen zufolge — etwa die Hälfte der Verbesserung der Leistungsbilanz im Jahre 1982 auf interne Anpassungsprozesse zurückzuführen ist (*Tabelle 5*). Hierzu zählen der Anstieg des Exportvolumens sowie der volumenmäßige Rückgang der Ölimporte<sup>25</sup>. Dabei ist erwähnenswert, daß das Exportvolumen erhöht werden konnte, obwohl der Welt Handel real schrumpfte (– 2 % im Jahre 1982) und die protektionistischen Widerstände der Industrieländer gegenüber Fertigwarenexporten aus Südkorea zunahmen<sup>26</sup>.

## IV. Auslandsverschuldung und strukturelle Anpassung

### 1. Entwicklung der Auslandsschulden

Die Leistungsbilanzdefizite der meisten nicht der OPEC angehörenden Entwicklungsländer sind seit 1979 als Ergebnis der weltweiten ökonomischen Stagnation, der Öl-Preisspirale und des Anstiegs der in-

<sup>23</sup> Dennoch ist der Anteil ausländischer Direktinvestitionen an den gesamten ausländischen Kapitalzuflüssen mit 6 % im Jahre 1982 nach wie vor als gering zu bezeichnen.

<sup>24</sup> Das Kostenniveau wurde sowohl durch niedrigere Lohnsteigerungen als auch durch die verringerten Zinssätze, die die Betriebsausgaben ermäßigten, gesenkt.

<sup>25</sup> Günstig auf die Leistungsbilanz wirkte sich auch das fortgesetzte Wachstum der Nettoeinkünfte aus Bauleistungen in Übersee aus.

<sup>26</sup> Als Indiz hierfür kann die Verschärfung des Multifaserabkommens (1983 – 1986) zu Lasten Südkoreas angesehen werden.

ternationalen Zinssätze stark angeschwollen — und Südkorea war hier keine Ausnahme. Da die Leistungsbilanzdefizite überwiegend durch Kredite aus dem Ausland finanziert werden mußten, verdoppelte sich zwischen 1977 und 1981 der Bestand an mittel- und längerfristigen Schulden auf 20,7 Milliarden US-\$ (*Tabelle 6*). Schätzungen für die Mitte des Jahres 1983 ergeben einen Schuldenstand von 27,7 Milliarden US-\$<sup>27</sup> und ordnen Südkorea nach Brasilien, Argentinien und Mexiko in die Reihe der höchstverschuldeten Schwellenländer ein.

Dennoch gab es in den vergangenen Jahren für Südkorea weder ernsthafte Liquiditätsprobleme, noch büßte das Land an Kreditwürdigkeit bei den internationalen Kapitalgebern ein.<sup>28</sup> Als Grund hierfür können die als Reaktion auf die weltweite Rezession und die hohen internationalen Zinssätze vorgenommenen stabilitäts- und strukturpolitischen Anpassungsprogramme und deren Ergebnisse genannt werden. Die Korrektur der Faktorpreisrelationen (Erhöhung der Realzinsen, Rückgang der Reallöhne), die Anpassung des überbewerteten Wechselkurses sowie der Rückgang der Inflationsrate haben der südkoreanischen Wirtschaft preismäßige Wettbewerbsvorteile auf dem Weltmarkt verschafft und ein überdurchschnittliches Wachstum der Wirtschaft und vor allem der Exporte ermöglicht.

Die mit dem Exportwachstum verbundenen Deviseneinkünfte<sup>29</sup> haben zu einem relativ günstigen Profil der mittel- und langfristigen Auslandsverschuldung geführt (*Tabelle 6*). So ist z. B. der Anteil der mittel- und langfristigen Schulden an den Exporterlösen nur geringfügig angestiegen. Auch der Anteil des Schuldendienstes bzw. der Zinszahlungen an den Exporten kann im Vergleich zu den problematischen Schuldnerländern als relativ günstig angesehen werden. Allerdings haben — dem internationalen Trend folgend — die öffentlichen Darlehen zu Vorzugsbedingungen kontinuierlich ab- und die (privaten) Kredite zu variablen Zinssätzen zugenommen, so daß die zu leistenden Zinszahlungen erheblich reagibler auf Veränderungen des internationalen Zinsniveaus geworden sind.

---

<sup>27</sup> Ohne die kurzfristige Verschuldung in Höhe von 10,5 Milliarden US-\$.

<sup>28</sup> Die japanische Mammukreditzusage von 4 Milliarden US-\$, ein standby-Kredit des IMF von 616 Millionen US-\$ (und die jüngste Anleihe der Korea Development Bank von 500 Millionen US-\$) im Jahre 1983 zeigen, daß Südkorea nach wie vor als akzeptabler Kreditkunde gilt (Mainichi Daily News, 1983 und Wall Street Journal, 1983).

<sup>29</sup> Neben dem Export von Fertigwaren haben hierzu auch in beträchtlichem Umfang Gastarbeiterüberweisungen beigetragen.

**Tabelle 6: Profil der mittel- und längerfristigen Auslandsschulden Südkoreas, 1972 - 1981**  
 (in Millionen US-\$)

	1972	1974	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Schuldenstand <sup>a)</sup> (brutto) .....	3 088	4 725	7 253	9 026	11 747	14 305	16 705	20 652
— öffentliche und öffentlich-garantierte Schulden <sup>b)</sup> .....	2 888	4 357	6 815	8 594	11 361	13 931	16 274	19 964
— öffentliche Gläubiger <sup>c)</sup> .....	1 372	2 187	3 357	4 120	5 015	5 665	6 498	7 702
— private Gläubigerd) .....	1 516	2 170	3 458	4 474	6 346	8 266	9 776	12 262
— nicht öffentlich-garantierte private Schulden <sup>b)</sup> .....	200	368	438	432	386	374	431	688
Bestand an internationalen Reserven .....	740	1 058	2 961	4 306	4 937	5 708	6 571	6 891
Schuldenstand <sup>e)</sup> (netto) .....	2 348	3 667	4 292	4 720	6 810	8 597	10 134	13 761
Schuldendienst <sup>f)</sup> .....	407	550	909	1 201	1 825	2 578	2 762	3 597
Zinszahlungen <sup>g)</sup> .....	138	196	392	456	657	890	1 310	1 776
Schulden (brutto) in % des BSP .....	28,2	23,8	24,9	24,4	24,0	23,2	28,8	31,5
Schulden (brutto) in % der Exporte .....	129,8	81,4	72,0	65,8	66,3	71,4	72,1	72,4
Schuldendienst in % des BSP .....	4,0	3,0	3,3	3,4	3,9	4,3	4,9	5,7
Schuldendienst in % der Exporte .....	18,3	10,3	9,6	9,2	10,7	13,2	12,2	13,0
Zinszahlungen in % des BSP .....	1,3	1,1	1,4	1,3	1,4	1,5	2,3	2,8
Zinszahlungen im % der Exporte .....	6,2	3,7	4,1	3,5	3,8	4,6	5,8	6,4
Internationale Reserven in % der Schulden	18,3	6,8	29,1	34,8	24,9	22,3	19,1	14,0
Internationale Reserven für Importe von Waren und Dienstleistungen (Monate) ..	2,3	0,5	2,4	2,7	1,8	1,5	1,3	1,0

Fortsetzung Tabelle 6

	1972	1974	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Anteile am Schuldenstand (%) .....								
Öffentliche Darlehen zu Vorzugsbedin-	40,5	37,7	29,2	26,5	23,0	18,3	17,2	15,4
gungen .....								
Kredite zu variablen Zinssätzen .....	5,3	15,4	22,7	22,8	21,3	29,6	32,0	39,9
Inanspruchnahme von IMF-Krediten (Millionen US-\$) .....	—	135	351	341	263	138	683	1 246

a) Ausstehende mittel- und langfristige Kredite mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr (nur Auszahlungen). — b) Ohne Transaktionen mit dem IMF, in Landeswährung rückzahlbare Kredite, Direktinvestitionen und kurzfristige Kredite (Laufzeit weniger als ein Jahr). — c) Regierungsstellen und Zentralbank. — d) Ausländische Banken und Exporteure. — e) Bruttoverschuldung minus Bestand an Internationalen Reserven. — f) Für öffentliche und öffentlich-garantierte Schulden.

Quelle: World Bank (1983), Economic Planning Board.

Tabelle 7

**Ausstehende Forderungen und Verbindlichkeiten privater Auslandsbanken<sup>a)</sup>  
sowie Fälligkeitsverteilung der Forderungen, Südkorea, 1978 - 1983**  
(in Millionen US-\$)

	Dez. 1978	Dez. 1979	Dez. 1980	Dez. 1981	Dez. 1982	Juni 1983
Forderungen .....	6 856	10 261	14 001	16 861	18 846	18 620
Verbindlichkeiten	2 496	3 083	3 262	3 142	3 710	2 943
Nettoforderungen	4 360	7 178	10 739	13 719	15 136	15 677

*Fälligkeitsverteilung der Forderungen  
(in % der Forderungen insgesamt)*

	bis 1 Jahr einschließlich	über 1 Jahr bis 2 Jahre einschließlich	über 2 Jahre	nicht aufteilbar
Mitte 1981 ..	61,0	6,2	30,3	2,5
Mitte 1982 ..	57,0	6,2	34,5	2,3

a) Meldungen der Banken der Zehnergruppe, Luxemburgs, der Schweiz, Dänemarks, Irlands, Österreichs sowie der Niederlassungen von US-Banken auf den Bahamas, in Hongkong, auf den Kaimaninseln, in Panama und Singapur.

Quelle: BIZ (1982, 1983).

Nach 1981 hat sich die Zunahme privater (kurz- und langfristiger) Forderungen von Auslandsbanken abgeschwächt (*Tabelle 7*). Außerdem gelang es, die Fälligkeitsstruktur der Verbindlichkeiten zu verbessern. Darüber hinaus wurden Südkorea weitere offene Kreditlinien eingeräumt, wobei der Anteil dieser unausgenutzten Fazilitäten in Relation zu den effektiv ausstehenden privaten Krediten von 23,2 % (Mitte 1981) auf 24,0 % (Mitte 1982) anstieg<sup>30</sup>.

## 2. Reform des inländischen Finanzsektors

Ein wichtiger Schritt zur Reduzierung des Bedarfs an ausländischen Ersparnissen bei der Finanzierung inländischer Investitionen kann in der im Jahre 1980 eingeleiteten aktiven Zinspolitik gesehen werden. Durch eine Lockerung der Höchstzinsvorschriften wurden sowohl die Zinssätze für Einlagen als auch für Kredite—zumindest in der Höhe—marktgemäßer gestaltet. So wurden die Zinssätze für die Einlagen der

<sup>30</sup> BIZ (1982).

privaten Haushalte bei den Geschäftsbanken erhöht<sup>31</sup> und gleichzeitig die Mindestreservesätze für Bankeinlagen kräftig gesenkt<sup>32</sup>, um die Zinsmarge der Banken aufgrund der höheren Einlagenzinsen nicht zu gefährden. Da mit niedrigeren Mindestreservefordernissen die Geschäftsbanken in ihrer Kreditpolitik weniger von der Refinanzierungsbereitschaft der Zentralbank abhängen, war damit auch eine größere Autonomie der Geschäftsbanken im Management ihres Bankportfolios verbunden, d. h. die bislang dominierende Intervention des Staates bei der Allokation von Krediten wurde reduziert. Die sich zu Beginn der 80er Jahre als Folge der Liberalisierung der Zinssätze<sup>33</sup> und der Erfolge in der Inflationsbekämpfung realisierten höheren Realzinsen dürften nicht nur dazu beigetragen haben, das inländische Sparangebot für die Investitionsfinanzierung zu erhöhen, sondern auch zu einer effizienteren Allokation in- und ausländischer Ressourcen geführt haben<sup>34</sup>.

Eine Erhöhung der Stabilität und Effizienz sowie eine Modernisierung des Bankensektors sind auch von den zum Teil bereits implementierten Plänen zu erwarten, die Eigenkapitalbasis der fünf führenden Geschäftsbanken um ein Drittel der eingezahlten Beträge zu erhöhen, die Geschäftsbanken bis 1985 voll zu reprivatisieren sowie die Beteiligung ausländischer an inländischen Banken im Rahmen von „joint ventures“ zuzulassen. Als ein Schritt zur Liberalisierung und Internationalisierung des südkoreanischen Kapitalmarktes kann das zu Beginn des Jahres angekündigte Programm angesehen werden, die inländischen Wertpapiermärkte für ausländische Portfolioinvestitionen schrittweise zu öffnen<sup>35</sup>. Mit dieser Maßnahme soll ein zusätzlicher Kanal geöffnet werden, um ausländisches Kapital anzuziehen. Aufgrund des noch relativ unterentwickelten Zustandes dieser Finanzmärkte ist dabei ein behutsames Vorgehen geplant.

<sup>31</sup> Variierten vor 1980 die Zinssätze — je nach Art der Einlagen — zwischen 0 und 12 %, wurden sie danach einheitlich auf 14,4 % festgesetzt. Die Aufgabe der Fristigkeitsstruktur der Zinssätze ist unter Marktgesichtspunkten allerdings nicht zu rechtfertigen.

<sup>32</sup> Gegenüber 5,5 % bis 14 % in den vergangenen Jahren wurden sie nun auf ein einheitliches Niveau von 5,5 % gesenkt.

<sup>33</sup> Über die Freigabe der Standardzinssätze hinaus plant die südkoreanische Regierung sowohl den Umfang der Kredite zu Vorzugszinsen als auch die Zinssdifferenz von Standard- und Präferenzkrediten zu verringern.

<sup>34</sup> Die theoretische Begründung für einen positiven Zusammenhang zwischen Realzinssätzen und Investitionen bei Vorliegen von finanzieller Repression geben McKinnon (1973) und Shaw (1973). Empirische Evidenz für diese Hypothese findet man bei Sung (1976) für Südkorea und bei Fischer (1982) für ein breites Spektrum von Entwicklungsländern.

<sup>35</sup> Vgl. Korea Exchange Bank (1981 b).

### 3. Deregulierung des Außenwirtschaftssektors

Parallel zu den Reformmaßnahmen auf dem Finanzmarkt begann die südkoreanische Regierung bestehende Importbeschränkungen aufzuheben. Die vorläufigen Richtlinien des 5. Fünfjahresplanes sehen vor, daß bis Ende der Planperiode (1986) die Liberalisierungsquote, d. h. der Anteil der Importe, die frei von Mengenbeschränkungen eingeführt werden können, auf über 90 % ansteigt, verglichen mit 74,7 % im Jahre 1981<sup>36</sup>. Den mit der Importliberalisierung verbundenen Belastungen der Zahlungsbilanz stehenden folgende Vorteile gegenüber: Durch die Importe von Gütern, bei deren Produktion die südkoreanische Wirtschaft keine komparativen Kostenvorteile hat, kann eine effizientere Allokation der Ressourcen in der Wirtschaft erwartet werden. Insoweit inländische Produzenten dem internationalen Wettbewerb ausgesetzt werden, kann sich der Wettbewerbsdruck positiv in einer Qualitätsverbesserung der produzierten Güter ausdrücken. Schließlich kann die angestrebte Importliberalisierung als Argument gegen die protektionistischen Tendenzen auf den Weltmärkten gegenüber Exporten aus Südkorea eingesetzt werden.

Als wirksame Politik, den Bedarf der Kreditaufnahme im Ausland und die damit verbundene Schuldendienstbelastung zu reduzieren, können die im September 1980 eingeleiteten Maßnahmen angesehen werden, die die ausländischen Direktinvestitionen betreffen<sup>37</sup>. Bis zu diesem Zeitpunkt war ausländischen Investoren in Südkorea prinzipiell nur eine Kapitalbeteiligung in Höhe von 50 % des Eigenkapitals erlaubt, wobei für die Repatriierung eine zweijährige Wartezeit bestand. In einigen Wirtschaftsbereichen (Nahrungsmittelverarbeitung, Pharmazeutische Industrie, Handel und Dienstleistungen) waren ausländische Beteiligungen überhaupt nicht zugelassen. Unter der neuen Politik sind praktisch alle Wirtschaftszweige für ausländische Investoren offen, eine Kapitalbildung bis zu 100 % zugelassen und die Warteperiode für die Repatriierung abgeschafft. Außerdem wurde die Mindestsumme für direkte Auslandsinvestitionen von 500 000 US-\$ auf 100 000 US-\$ herabgesetzt.<sup>38</sup>

Die liberalere Handhabung von Auslandsinvestitionen dürfte sich positiv auf den Technologietransfer nach Südkorea auswirken. Gegenüber dem bisher überwiegend praktizierten System von Technologielizenzen verspricht der mit Direktinvestitionen verbundene Technolo-

<sup>36</sup> Mitte 1983 betrug die Liberalisierungsquote 80 %. Allerdings wurden die Zollsätze für liberalisierte Artikel in vielen Fällen drastisch erhöht, wodurch häufig de facto die Einfuhren wiederum verhindert wurden.

<sup>37</sup> Vgl. Lee (1981 a, S. 302 ff.).

<sup>38</sup> Hinzu kommt, daß die Kosten wegfallen, die bei der relativ aufwendigen Verwaltung von Technologielizenzen entstehen.

gietransfer einen kontinuierlicheren Zugang zu neuen Technologien. Diese Entwicklung wird auch für den Exportsektor vorteilhaft sein, da zu erwarten ist, daß mit der zunehmenden Industrialisierung der südkoreanischen Wirtschaft auch der Anteil technologieintensiver Produkte bei den exportierten Gütern an Bedeutung gewinnen wird.<sup>39</sup>

#### 4. Neue Akzente in der Verschuldungspolitik

Im Rahmen ehrgeiziger Investitionspläne wird Südkorea auch in Zukunft — trotz der Anstrengungen zur Mobilisierung zusätzlicher inländischer Ressourcen und der Öffnung der heimischen Kapitalmärkte für ausländische Anleger — in erheblichem Umfang auf Kapital aus dem Ausland angewiesen sein. So beträgt (das bereits zurückgeschraubte) Verschuldungsziel für das Ende des laufenden Fünfjahrplanes (1986) 49 Milliarden US-\$. Um dieses Ziel zu erreichen, hat die südkoreanische Regierung seit 1980 bei ihrer Verschuldungspolitik im Ausland neue Akzente gesetzt<sup>40</sup>:

- Durch eine intensivere Zusammenarbeit mit den Institutionen für Exportfinanzierung in den Industrieländern und den internationalen Finanzierungsinstitutionen (Weltbank, Asiatische Entwicklungsbank u. a.) soll der Anteil der öffentlichen Kredite mit günstigeren Zinsraten und Laufzeiten erhöht werden.
- Die Erschließung neuer Finanzierungsquellen im Ausland soll durch eine stärkere geographische Diversifizierung in der finanziellen Kooperation angestrebt werden. Bisher konzentrierte sich die Kreditaufnahme auf den Eurodollarmarkt sowie auf die asiatischen Dollarbörsen. Geplant ist, für Südkoreas zukünftigen externen Finanzierungsbedarf die Kapitalmärkte des Mittleren Ostens, Japans und der USA intensiver zu erschließen.
- Eine breitere Streuung soll auch auf der Seite der Kreditnehmer erfolgen<sup>41</sup>. Nachdem in der Vergangenheit überwiegend die Korea Exchange Bank und die Korea Development Bank als (staatliche) Kreditvermittler fungierten, sollen in Zukunft verstärkt die Geschäftsbanken und die Industriebetriebe selbst — und zwar auf eigene Rechnung — als erste Kreditnehmer auf den internationalen Finanzmärkten auftreten.

<sup>39</sup> Nach Balassa (1981, S. 353 ff.) werden in den humankapital- und technologieintensiven Produktionsbereichen auch die zukünftigen komparativen Kostenvorteile der südkoreanischen Wirtschaft liegen.

<sup>40</sup> Vgl. Korea Exchange Bank (1981 a) sowie Lee (1981 b).

<sup>41</sup> Vorrangigen Zugang zu den ausländischen Krediten sollen weiterhin bestimmte Schlüsselindustrien wie die Energieerzeugung, die Petrochemie und die Schwerindustrie haben, die auf Großkredite angewiesen sind, sowie die Exportindustrien.

- Schließlich sollen verstärkt Anstrengungen unternommen werden, Anleihen von Unternehmen auf den internationalen Kreditmärkten zu plazieren, um so den Anteil von Geschäftsbankenkrediten an der gesamten Auslandsverschuldung zu reduzieren.

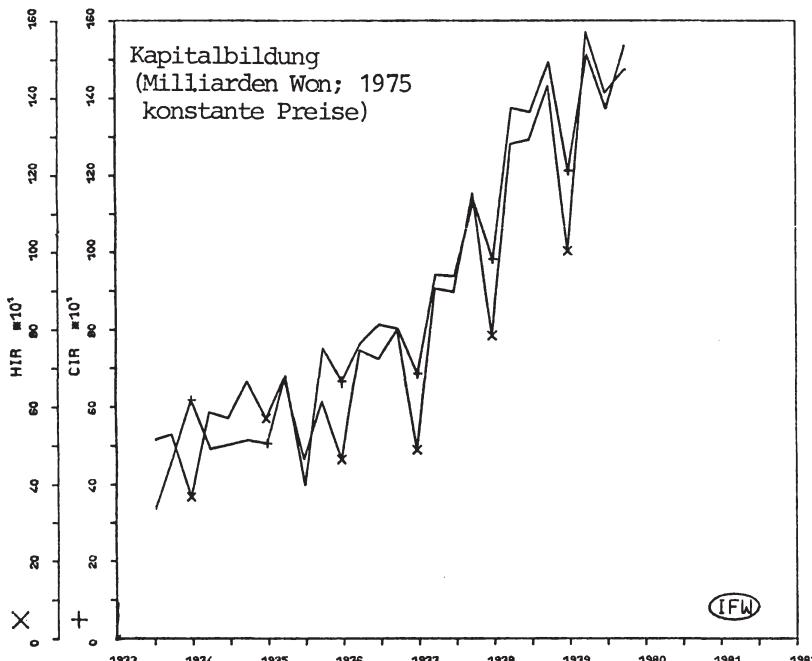
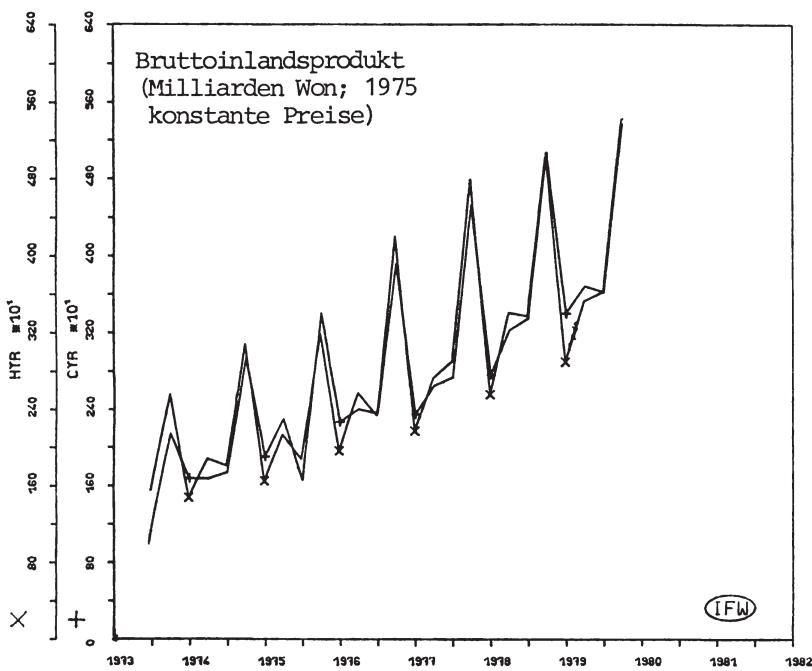
Insoweit wie es gelingt, diese Strategie der Kreditaufnahme im Ausland zu verwirklichen, und wie die Förderung ausländischer Direktinvestitionen weiterhin positive Resultate zeigt, dürfte Südkorea auch in den folgenden Jahren keine Schwierigkeiten haben, den Bedarf an ausländischen Krediten zu decken. Voraussetzung hierfür ist jedoch, daß die Regierung an den bereits initiierten strukturellen Reformmaßnahmen festhält und damit die Kreditwürdigkeit bei den internationalen Kapitalgebern aufrechterhält.

#### IV. Schlußbemerkung

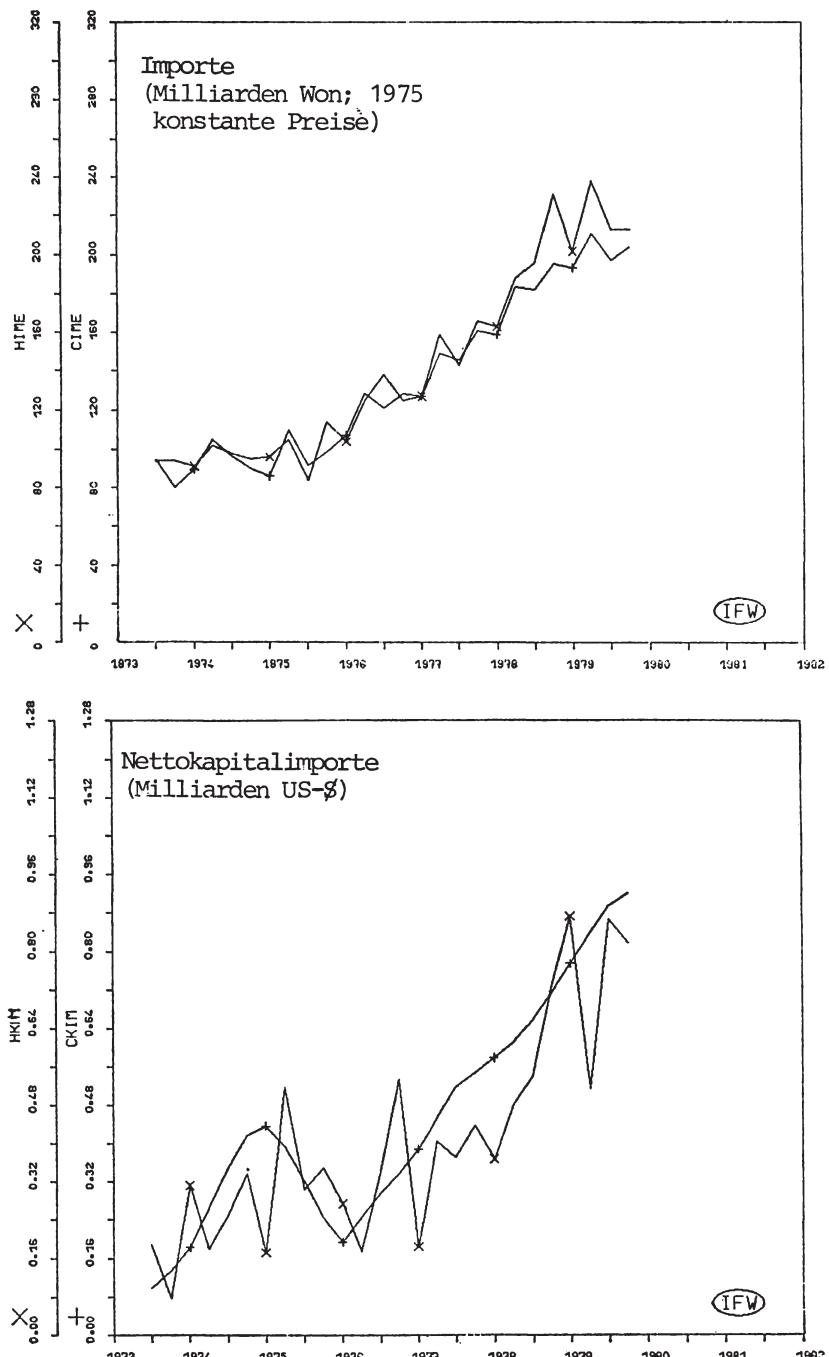
Die südkoreanische Wirtschaft hat angesichts des Zinsschocks in den Jahren 1980/81 trotz schwieriger weltwirtschaftlicher Bedingungen erhebliche Widerstandskraft bewiesen. Die von der südkoreanischen Regierung vorgenommenen internen Anpassungsmaßnahmen sind ein Beleg dafür, daß auch ein hochverschuldetes Schwellenland durch eine entschlossene Stabilitätspolitik und geeignete strukturelle Anpassungsprogramme eine Verschuldungskrise vermeiden kann. Günstige Voraussetzungen hierfür waren zunächst das relativ geringe Ausmaß der Preisverzerrung in den 70er Jahren<sup>42</sup> sowie die Korrektur des überbewerteten Wechselkurses und die Erhöhung der Realzinsen zu Beginn der 80er Jahre, die eine effizientere Allokation und Verwendung der in- und der ausländischen Ressourcen erlaubten. Neben einer disziplinierten Geld- und Haushaltspolitik und einer vorsichtigen Verschuldungspolitik haben vor allem die Liberalisierungsprogramme für den inländischen Finanzsektor sowie die Deregulierung des Außenhandelssektors zu diesem Erfolg beigetragen. Nach kurzfristigen Anpassungskosten in Form von Einkommensverlusten kam es wieder zu einem ansehnlichen Wachstum des Bruttonsozialprodukts und der Ausfuhren. Bemerkenswert ist, daß aufgrund der weltmarktorientierten Anpassungsstrategie die Exporte trotz weltweiter Rezession und zunehmenden protektionistischen Tendenzen in den Industrieländern kräftig gewachsen sind. Damit wurden sowohl die Voraussetzungen für die Einhaltung der Schuldendienstzahlungen als auch Vertrauen in die Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit der südkoreanischen Wirtschaft geschaffen, was letztlich die wichtigste Grundlage für die Kreditwürdigkeit eines Landes bei den internationalen Kreditgebern darstellt.

<sup>42</sup> Einer Studie der Weltbank (1983) zufolge gehörte Südkorea zwischen 1970 und 1980 zu den vier Entwicklungsländern, die von 31 untersuchten den geringsten Grad an Preisverzerrungen (Devisenkurs, Faktor- und Güterpreise) aufwiesen.

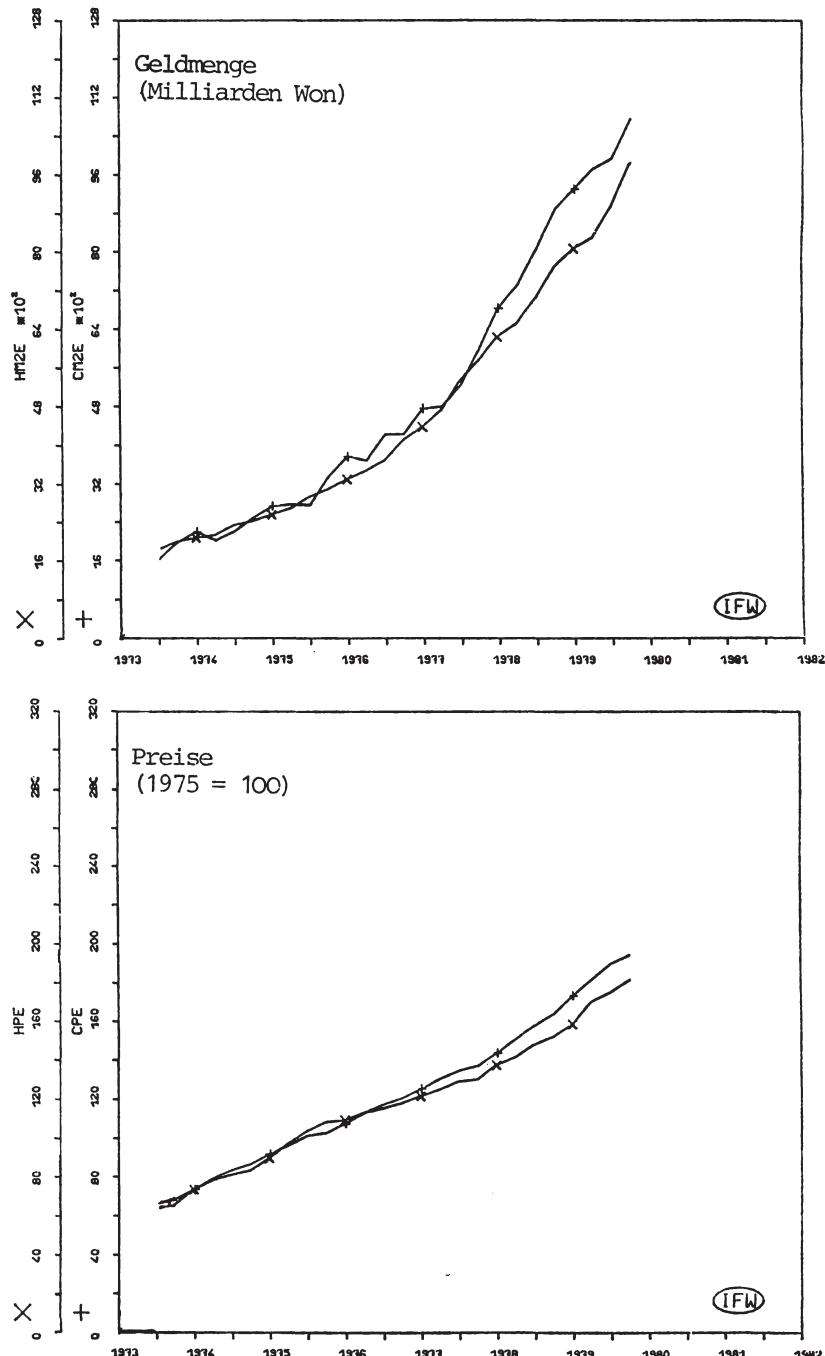
Schaubild: Tatsächlicher (x) und simulierter (+) Zeitpfad auggewählter Variablen 1973/3 - 1979/4



## Fortsetzung Schaubild



## Fortsetzung Schaubild



## Anhang

### 1. Schätzung der Verhaltensgleichungen

Für die Schätzung wird das Modell in einen rekursiven und in einen simultanen Block von Gleichungen zerlegt. Der rekursive Block enthält Definitionsgleichungen für die Exportpreise, die Importpreise, die erwartete Inflationsrate, die Exportfunktion, die Funktion für die Nettokapitalimporte und die Funktion für den erwarteten realen Wechselkurs<sup>43</sup>. Der simultane Block besteht aus den übrigen Modellgleichungen.

Die Vierteljahres-Daten wurden den International Financial Statistics des IMF entnommen. Die Untersuchungsperiode für die Schätzung (und Lösung) läuft vom 3. Quartal 1973 bis zum 4. Quartal 1979, wobei frühere Vierteljahresperioden für die zeitlich verzögerten Werte — soweit erforderlich — hinzugezogen wurden. Die realen Variablen lauten in konstanten Preisen und in Milliarden Won mit Ausnahme der Nettokapitalimporte, die in Milliarden US-Dollar zu laufenden Preisen ausgewiesen sind. Alle Indexzahlen haben 1975 als Basisjahr. Der Konsumentenpreisindex für die USA, der nominale Zinssatz für mittelfristige Regierungsbonds der USA minus der Inflationsrate in den USA und der Wechselkurs zwischen Won und dem US-Dollar stehen als Näherungsvariable für das ausländische Preisniveau, den ausländischen realen Zinssatz und den Wechselkurs Südkoreas. Demgemäß sind die Export- und Importpreise in ausländischer Währung auf die entsprechenden Preisindices in US-Dollar zum Basisjahr 1975 bezogen. Die Mindestreservequote ist als gewichteter Durchschnitt der Reservequoten für Sicht-, Termin- und Spareinlagen berechnet worden<sup>44</sup>. Schließlich wird die erwartete jährliche Inflationsrate durch die um eine Periode verzögerte Inflationsrate angenähert.

Die rekursiven Gleichungen wurden mit der „Ordinary Least Squares“ (OLS) Methode, die simultanen Gleichungen mit der „Two Stage Least Squares“ (TSLS) Methode geschätzt. Die Ergebnisse sind in Tabelle A1 aufgeführt. In den Gleichungen des realen Sektors haben alle Koeffizienten das erwartete Vorzeichen und sind — wie von den *t*-Werten angezeigt — überwiegend statistisch signifikant. Die Residuen der Importfunktion scheinen seriell korreliert zu sein, was durch den hohen *h*-Wert<sup>45</sup> zum Ausdruck kommt. Für die Funktion der Bargeldquote ist der *h*-Wert nicht berechenbar. Für die übrigen Gleichungen kann die Hypothese der seriellen Korrelation erster Ordnung verworfen werden.

---

<sup>43</sup> Die beiden letzten Gleichungen werden vom simultanen Gleichungsblock ausgeschlossen, da der Einfluß des zeitlich verzögerten realen Wechselkurses auf die Nettokapitalimporte mit Hilfe der Almon-Lag Technik bestimmt werden. Von der Schätzung der reduzierten Form der Gleichungen (12) und (13) können die Koeffizienten  $h_3$  und  $i_0$  bis  $i_3$  berechnet werden. Das verfügbare Computer-Programmpaket erlaubt jedoch keine Kombination von „Two-Stage Least Squares“ mit „Almon-Lags“.

<sup>44</sup> Bank of Korea, Economic Statistics Yearbooks, Seoul, versch. Jgg.

<sup>45</sup> Durbins *h*-Statistik wurde für alle Gleichungen mit zeitlich verzögerten endogenen Variablen berechnet. Da dieser Test strenggenommen nur für sehr große Untersuchungssamples anwendbar ist, sollte hier auf die *h*-Werte nicht allzu großes Gewicht gelegt werden.

Tabelle A1: Regressionsergebnisse für die Verhaltensgleichungen<sup>a)</sup>

		Methode	F-Sta-tistik	R <sup>2</sup>	DW-Sta-tistik	h-Sta-tistik	
Konsum	(1)' $C_t^*$	= (- 119.446) (- 2.768) + 0.429 $Y_t^*$ (13.240) + 0.206 $C_{t-1}^*$ (3.304) + 543.914 D1 (10.040) + 489.003 D2 (9.526) + 435.549 D3 (7.486)	TSLS	795.368	0.99	1.674	0.877
Kapitalbildung	(2)' $I_t^*$	= (- 708.833) (- 4.881) + 0.186 ( $Y_t^* - Y_{t-1}^*$ ) (2.475) + 34.611 ( $M2_t/P_t$ ) (18.075) + 384.167 D1 (1.454) + 322.715 D2 (3.095) + 286.513 D3 (2.037)	TSLS	82.033	0.94	1.206	—
Importe	(3)' $IM_t^*$	= (- 65.046) (- 2.817) + 0.024 $Y_t^*$ (2.882) + 34.013 ( $P_t/PIME_t$ ) (1.355) + 0.490 $IM_{t-1}^*$ (3.433) + 32.128 D1 (1.813) + 45.560 D2 (3.434) + 27.458 D3 (1.630)	TSLS	72.775	0.96	2.532	- 1.979
Exporte	(4)' $EX_t^*$	= (- 5.926) (- 0.534) + 0.367 $EX_{t-1}^*$ (1.892) + 3.430 T (3.083)	OLS	107.911	66.0	2.029	— 0.494
Preisgleichung	(6)' $\log P_t$	= 0.241 (2.941) - 0.320 $\log Y_t^*$ (- 1.909) + 0.127 $\log (M2_{t-1}/P_{t-1})$ (3.082) + 0.907 $\log P_{t-1}$ (23.823) + 0.015 $\log EIR_t$ (2.261)	TSLS	1.525.13	0.90	1.879	0.273

Bargeldquote	(7)' $(C/M2)_t = 0.1117 + 0.000003 Y_t^r + 0.237 (C/M2)_{t-1}$ $(3.911) \quad (1.609) \quad (1.038)$ $- 0.024 DI - 0.025 D2 - 0.009 D3$ $(- 3.118) \quad (- 5.789) \quad (- 1.956)$	—	TSLS	19.297	0.83	1.898
Nettoauslands- position	(11)' $NFA_t = 12.994 + 14.832 PEXE_t + 3.104 EX_t^r$ $(0.099) \quad (2.790) \quad (2.402)$ $- 10.511 PIME_t - 8.449 IM_t^r + 0.339 KIM_t$ $(- 2.579) \quad (- 3.956) \quad (1.656)$ $+ 0.876 EAQ_t + 0.764 NFA_{t-1}$ $(2.974) \quad (5.650)$ $+ 21.889 DUM$ $(1.673)$	—	TSLS	153.163	0.99	1.815
Nettokapital- importe	(12)' $KIM_t = 2.711 - 0.023 FIR_t^r - 0.005 EER_t^r$ $(8.553) (- 1.870) \quad (- 7.236)$	OLS	—	18.11	0.71	2.512
Erwarteter Wechselkurs <sup>b)</sup>	(13)' $EER_t^r = 0.145 ER_t^r + 0.172 ER_{t-1}^r + 0.200 ER_{t-2}^r$ $+ 0.228 ER_{t-3}^r + 0.255 ER_{t-4}^r$	—	—	—	—	—

a) Zahlen in Klammern unter den Koeffizienten sind t-Werte; die F-Statistik und die  $\bar{R}^2$ s wurden OLS-Schätzungen entnommen, die hier nicht aufgeführt sind. — b) Erhalten durch die Schätzung der reduzierten Form von [12] und [13] mit Hilfe der Almon-Lag Technik.

Die Parameter für die Relation von Exportpreisen und inländischen Preisen in Gleichung (4), für die Veränderung der Geldmenge in Gleichung (6) sowie die Koeffizienten für die realen inländischen Zinssätze in den Gleichungen (7) und (12) waren statistisch nicht signifikant von Null verschieden und wurden deshalb Null gesetzt. Außerdem wurde der Parameter für die (nicht signifikante) Konstante der Gleichung (11) auf Null gesetzt, nachdem erste Simulationsexperimente mit dem Modell ergaben, daß eine Veränderung dieser Konstanten die Ergebnisse des Gleichungssystems beeinflußt. Die Schätzungen der reduzierten Form der Gleichungen (12) und (13) wurden mit einem Polynom 2. Grades für die Gewichte durchgeführt, wobei eine zeitliche Verzögerung von vier Perioden den besten „fit“ für die Nettokapitalimporte ergab<sup>46</sup>. Die Gewichte von Gleichung (13) wurden von den Koeffizienten der zeitlich verzögerten Variablen berechnet und auf eins normiert<sup>47</sup>.

## 2. Kontrollsimulation

Zur Lösung des Modells wurde das Gauss-Seidel-Verfahren verwendet. Für jede Lösung wurde Konvergenz erzielt. Die tatsächlichen und die simulierten Werte ausgewählter Variablen sind im *Schaubild* aufgetragen. Tabelle A2 präsentiert die „Mean-absolute-percentage-errors“ (MAPE) der endogenen Variablen. Die Werte sind trotz des hohen Grades der Endo-

*Tabelle A2*

„Mean Absolute Percentage Error“ (MAPE) für ausgewählte endogene Variablen in der historischen Simulation, 1973/3 - 1979/4

Konsum (in 1975 Won) .....	6,14
Investitionen (in 1975 Won) .....	15,19
Importe (in 1975 Won) .....	5,79
Exporte (in 1975 Won) .....	10,53
Bruttoinlandsprodukt (in 1975 Won) .....	9,09
Geldmenge: $M2$ (nominal) .....	8,04
Konsumentenpreisindex (1975 = 100) .....	4,02
Geldbasis (nominal) .....	6,73
Nettoauslandsposition der Zentralbank (nominal) .....	41,97
Bargeldquote .....	2,72
Geldmultiplikator .....	5,35
Kapitalimporte (in US-Dollar zu laufenden Preisen) .....	38,08

<sup>46</sup> Das Schätzergebnis lautet:

$$\begin{aligned} KIM_t = & 3,711 - 0,023 FIR_t^r - 0,00075 ER_t^r - 0,00088 ER_{t-1}^r \\ & (8,553) (-1,870) (-1,085) (-2,471) \\ & - 0,00102 ER_{t-2}^r - 0,00116 ER_{t-3}^r - 0,00129 ER_{t-4}^r \\ & (-7,311) (-2,994) (-1,798) \end{aligned}$$

<sup>47</sup> Die entsprechenden Koeffizienten der zeitlich verzögerten Variablen wurden durch die Summe der Koeffizienten dividiert.

genität des Modells und starker Fluktuationen wichtiger Variablen in den Jahren 1974 und 1975 recht zufriedenstellend. Die ziemlich hohen MAPE-Werte für die Nettoauslandsposition sind auf die erratischen Schwankungen der Kapitalimporte zurückzuführen. Die Verhalten dieser Variablen stellt jedoch kein ernsthaftes Problem für das Modellverhalten insgesamt bei der Erklärung des historischen Zeitpfades anderer endogener Variablen dar.

### Summary

#### **External Debt and Internal Adjustment: The Case of South Korea**

The first part of this paper evaluates the impact of rising international interest rates on the South Korean economy during the 1970's using an econometric macro model. In the framework of more or less fixed exchange rates and inflexible domestic interest rates the results show that there was an induced reduction of investment and GNP, yet inflationary pressures were somewhat mitigated by a lowering of capital inflows.

The second part of the paper focuses on the internal adjustment process of the South Korean economy in the presence of high international interest rates and worldwide recession in the early 1980's. The adjustment program initiated by the South Korean government, as a reaction to the deteriorating international economic circumstances, can be taken as proof that, even if a country is highly indebted, it can avoid a financial crisis through the implementation of resolute stabilization policies and appropriate structural measures.

On the basis of a relatively low extent of price distortions in the 1970's, especially the correction of the overvalued exchange rate and the raising of real interest rates at the beginning of the 1980's, allowed a more efficient allocation of domestic and foreign resources. In addition, disciplined monetary and budgetary policies, above all the liberalization programs for the domestic financial sector and the deregulation of the foreign sector, contributed to substantial growth rates of the GNP and of exports, after a short-term loss of income as a consequence of the adjustment process.

It seems remarkable that as a result of South Korea's world market oriented adjustment strategy there was a considerable growth of exports despite the sluggish international demand and increasing tendencies to protect the markets of industrialized countries from LDC's exports. This success was a prerequisite for a continuous flow of debt services, as well as the basis for confidence in the efficiency and competitiveness of the South Korean economy — factors which again may play a most important role in the overall judgement of the credit worthiness of a country from the view of international capital lenders.

### Datenquellen

*Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ): Das internationale Bankgeschäft — zweites Quartal 1983, Basel, Oktober 1983.*

— Die Fälligkeitsverteilung der internationalen Bankausleihungen — Entwicklungen im ersten Halbjahr 1982, Basel, Dezember 1982.

*Bank of Korea: Economic Statistics Yearbook, versch. Jgg.*

*Economic Planning Board: Major Statistics of Korean Economy 1983, Seoul 1983.*

*International Monetary Fund (IMF): International Financial Statistics, Washington, versch. Jgg.*

— Balance of Payments Yearbook, Washington, versch. Jgg.

*Mainichi Daily News, Tokyo, 13. Januar 1983.*

*Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD): Financial Statistics, Paris 1982.*

*Wall Street Journal, Brüssel, 12. Juli 1983.*

*World Bank: World Debt Tables, Washington 1983.*

### Literatur

*Balassa, Bela: The Newly Industrializing Countries in the World Economy. New York 1981.*

*Fischer, Bernhard: Liberalisierung der Finanzmärkte und wirtschaftliches Wachstum in Entwicklungsländern, Tübingen 1982.*

—; Thomas Mayer: The Impact of Rising International Interest Rates on Developing Countries: The South Korean Experience, Working Paper No 153, Kiel 1982.

*International Monetary Fund (IMF): IMF-Survey, Vol. 10, Washington 1981, Nr. 18, S. 294 - 296.*

—: IMF-Survey, Vol. 12, Washington 1983, Nr. 8, S. 116 - 118.

*Korea Exchange Bank (1981 a): Korea's External Borrowing, Monthly Review, Vol. 15, Seoul 1981, Nr. 8, S. 1 - 17.*

—, (1981 b): Liberalisation of Korea's Securities Market, Monthly Review, Vol. 15, Seoul 1981, Nr. 9, S. 1 - 18.

—, (1983 a): Korea's Foreign Trade Structure, Monthly Review, Vol. 17, Seoul 1983, Nr. 8, S. 1 - 16.

—, (1983 b): The Flow of Funds in Korea During 1982, Monthly Review, Vol. 17, Seoul 1983, Nr. 7, S. 1 - 12.

—, (1983 c): Financial Review of the Corporate Sector in Korea, Monthly Review, Vol. 17, Seoul 1983, Nr. 5, S. 1 - 14.

*Lee, Chae-Woong (1981 a): Financial Liberalization in Korea, Korea & World Affairs. A Quarterly Review, Vol. 5, Seoul 1981, Nr. 2, S. 289 - 303.*

—, (1981 b): How to Win Foreign Capital for More Growth, Far Eeastern Economic Review, May 15 - 21, Hongkong 1981, S. 57 - 59.

- Lee, J.; M. Chong:* A Macroeconomic Model of the Korean Economy, Quarterly Economic Review, 1979, S. 21 - 33.
- McKinnon, Ronald J.:* Money and Capital in Economic Development. Washington 1973.
- Min, B. K., S. W. Nam, Y. C. Park:* A Financial Sector Model of the Korean Economy, Korea Development Institute, Seoul 1978.
- Otani, Ichivo, Yung Chul Park:* A Monetary Model of the Korean Economy, IMF Staff Papers, Vol. 23, 1976, Nr. 1, S. 164 - 199.
- Shaw, Edward S.:* Financial Deepening in Economic Development. New York 1973.
- Shin, H. C., D. S. Kim:* A Short-Term Forecasting Model of the Korean Economy, Quarterly Economic Review, 1981, S. 23 - 39.
- Sung, Uk-Ki:* Interest Rate and Aggregate Savings Behavior in Korea, Bank of Korea, Quarterly Economic Review, Seoul, März 1976, S. 23 - 32.
- Weltbank:* Weltentwicklungsbericht 1983, Washington 1983.



# Auslandsverschuldung und interne Anpassungsprozesse: Das Beispiel Türkei

Von *Thomas Kampffmeyer*, Berlin

## I. Vorbemerkung

Die türkische Zahlungsbilanzkrise, die ihren Höhepunkt in den Jahren 1979 und 1980 erreichte, unterscheidet sich insofern von den Verschuldungsproblemen, mit denen sich derzeit viele Entwicklungsländer konfrontiert sehen, als sie in hohem Maße auch Ausdruck einer politischen Krise war. Sie ist gleichwohl über den Sonderfall Türkei hinaus bedeutsam. Zum einen zeigt sie, was das konzertierte Schuldenmanagement der westlichen Industrieländer zu leisten vermag, wenn es sich um ein geopolitisch und geostrategisch wichtiges Land handelt, das in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten ist. Zum anderen wird deutlich, daß grundlegende Zielkonflikte von IWF-Stabilisierungspolitiken auch durch hohe langfristige Anpassungshilfen bi- und multilateraler Geber nur in begrenztem Maße aufgelöst werden können.

## II. Die Ausgangslage

Die soziokulturelle Identitätskrise der Türkei in den 70er Jahren war ein fast zwangsläufiges Erbe der historischen Hinwendung Atatürks zum Westen.<sup>1</sup> Sie kulminierte in einer allgemeinen gesellschaftlichen Polarisierung, die in politischen Terror rechter wie linker Gruppierungen umschlug und zunehmend in einen unerklärten Bürgerkrieg mündete. Sie war eine entscheidende Ursache und gleichzeitig in vielfältiger Weise auch Folge wachsender binnen- und außenwirtschaftlicher Schwierigkeiten, die sich u. a. in Inflationsraten von zuletzt über 100 %, einer sprunghaft steigenden Auslandsverschuldung, schweren Versorgungsgängen, der Entstehung sich schnell ausbreitender Parallelmärkte und zunehmend politisierten Arbeitskämpfen niederschlugen.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Vgl. G. A. Sonnenhol: Kemal Atatürk heute, in: Südosteuropa-Mitteilungen, 3/1980, S. 3 - 20, hier: S. 12 - 19.

<sup>2</sup> Vgl. Heinz Kramer: Die Türkei: Gefährdeter Partner der westlichen Allianz, Ebenhausen, S. 15 - 47.

Die Ursachen dieser Probleme gründeten in wirtschaftspolitischen Weichenstellungen, die sich im nachhinein als Sackgassen erwiesen haben: Die Entscheidung für eine binnenorientierte Industrialisierung ohne ergänzenden Aufbau eines leistungsfähigen Exportsektors<sup>3</sup>, sowie die einseitige Ausrichtung des Energieversorgungssystems auf Erdöl bei gleichzeitiger Vernachlässigung der Erschließung eigener Energiequellen.<sup>4</sup>

Diese Politik schlug sich vor allem in der zweiten Hälfte der 70er Jahre aufgrund veränderter außenwirtschaftlicher Rahmenbedingungen und unzureichender interner Anpassung in Einfuhrzuwachsen nieder, die weit über den Planziffern lagen. Die hohen Importe erklären sich zum einen aus den Ölpreiserhöhungen von 1973/74 und 1979/80 sowie den damit zusammenhängenden Preissteigerungen bei Industriegütern. Zum anderen beruhten sie auf den negativen Effekten interner politischer Entscheidungen. So reichten die vorgenommenen Abwertungen nicht aus, um die Inflationsdifferenz gegenüber den Haupthandelspartnern auszugleichen.<sup>5</sup> Darüber hinaus hielt die türkische Regierung auch dann noch an hohen gesamtwirtschaftlichen Wachstumsraten fest, als sich herausstellte, daß die Importsubstitutionseffekte des Industrialisierungsprozesses den Einfuhrgehalt der laufenden Produktion und der Investitionen weit weniger reduzierten als erwartet, und die Verteuerung der erforderlichen Industrie- und Energieimporte nur noch durch eine steigende Kreditaufnahme aufgefangen werden konnte.<sup>6</sup> Darüber hinaus trieben staatlich kontrollierte Niedrigpreise für Energie und Düngemittel deren Verbrauch und Einfuhr künstlich in die Höhe.

Im Gegensatz zur Importentwicklung blieb das Wachstum der Exporte infolge des vernachlässigten Ausbaus der Exportbasis meist erheblich hinter den Zielgrößen zurück. Die Konsequenzen dieser Politik zeigen sich am deutlichsten im Agrarbereich. Wegen des absoluten Vorrangs der Industrialisierung floß ein unverhältnismäßig geringer Teil der Investitionen in die Landwirtschaft, obwohl hier ein wichtiges Ausfuhrpotential liegt. Die Chancen, die Produktion etwa von Getreide, tierischen Erzeugnissen und Futtermitteln mit Blick auf den Export nachhaltig über den Eigenbedarf hinaus zu erhöhen, blieben

<sup>3</sup> Zur Ausgestaltung des handelpolitischen Instrumentariums im Sinne dieser wirtschaftspolitischen Strategie vgl. insbesondere: Anne O. Krueger: Foreign Trade Regimes and Economic Development: Turkey, New York 1974.

<sup>4</sup> Vgl. hierzu: William Hale: The Political and Economic Development of Modern Turkey, London 1981, S. 203 ff.

<sup>5</sup> Vgl. Egbert Gerken: Stabilisierung der türkischen Wirtschaft und internationale Hilfe, in: Europa-Archiv, Folge 21, 1980, S. 655 - 664, hier S. 658 f.

<sup>6</sup> Vgl. hierzu insbesondere: The World Bank: Turkey, Industrialization and Trade Strategy, Washington D.C. 1982, S. 39 ff.

ungenutzt. Die Ausfuhr von traditionellen Agrarprodukten wie Nüssen, Trockenfrüchten, Pistazien und Orienttabaken, auf die noch 1980 rund die Hälfte des landwirtschaftlichen Exportwertes entfiel, erlaubte dagegen keine großen Steigerungsraten, da die Nachfrage hierfür in den EG-Ländern, den mit Abstand wichtigsten Abnehmern, nur noch langsam wuchs und der hohe türkische Marktanteil zudem von Konkurrenzprodukten anderer Mittelmeerländer bedroht ist.<sup>7</sup> So bewegte sich der Agrarexport insgesamt auf einem niedrigen Niveau und wies nur geringe Zuwächse auf. Sein Anteil an der Gesamtausfuhr sank zwischen 1970 und 1980 von 75 auf 57,4 %.

Daß die Landwirtschaft bis 1980 den höchsten Sektorbeitrag zu den Ausfuhrerlösen der Türkei leistete, spiegelt also weder ihre große Exportkraft wider noch den Erfolg zahlungsbilanzorientierter Agrarpolitik, sondern vor allem die Versäumnisse und die Einseitigkeit des türkischen Industrialisierungsprozesses. Die Versorgung des durch hohe Handelsbarrieren abgeschirmten Binnenmarktes war so profitabel, daß wenig Veranlassung zu Ausfuhranstrengungen und zur Steigerung der Produktivität bestand. Eine gewisse internationale Konkurrenzfähigkeit erlangten vornehmlich nur solche Branchen, bei deren Erzeugnissen sich schon in den 60er Jahren ein weltweiter Angebotsüberhang abzeichnete. Dies gilt vor allem für Textilien, Bekleidung, Leder und Schuhe sowie für agroindustrielle Produkte, auf die 1980 rund 45 bzw. 20 % des industriellen Ausfuhrwertes entfielen.

Die Absatzprobleme, die aus der unzureichend diversifizierten Exportbasis herrührten, wurden verschärft durch die einseitige Ausrichtung der Ausfuhranstrengungen auf die OECD-Länder, deren Aufnahmefähigkeit für zusätzliche Warenlieferungen aus der Türkei im Laufe der 70er Jahre aber kontinuierlich abnahm. Eine spürbare Umorientierung hin zu den Märkten der arabischen Länder erfolgte erst sehr spät. In welchem Umfang hier Absatzchancen ungenutzt blieben, lassen die entsprechenden hohen Zuwächse erkennen, die ab 1981 zu einer nachhaltigen Verschiebung der regionalen Exportstruktur geführt haben.

### III. Das Stabilisierungsprogramm von 1980

Das türkische Stabilisierungsprogramm vom Januar 1980 bedeutet einen radikalen Bruch mit dem bis dahin verfolgten wirtschaftspolitischen Kurs. Der Schwerpunkt der Anreiz- und Steuerungsinstrumente verlagerte sich von der Förderung einer binnennorientierten Industrialisierung zu exportorientierten Maßnahmen. Gleichzeitig wurde eine ord-

<sup>7</sup> Vgl. hierzu: Hans Gsänger: Turkey-European Community, National Development Policy and the Process of Rapprochement, Berlin 1979, S. 71 - 76.

nungspolitische Neuorientierung eingeleitet, die darauf abzielte, die Lenkungsbefugnisse der Staatsbürokratie zugunsten marktwirtschaftlicher Mechanismen abzubauen.

Das Programm war in enger Abstimmung mit Weltbank und IWF erarbeitet worden. Es schuf die Voraussetzungen für den Abschluß eines neuen stand by-Abkommens, das eine noch in Kraft befindliche Vereinbarung vom Juli 1979 ablöste.<sup>8</sup> Zur Ergänzung der mit dem IWF vereinbarten, überwiegend nachfrageorientierten Makropolitiken gewährte die Weltbank im März 1980 ein erstes Strukturanpassungsdarlehen in Höhe von 200 Mio. US-\$, dem bis heute Anschlußdarlehen in einem Gesamtvolumen von noch einmal 975 Mio. US-\$ folgten. Die Strukturanpassung, zu der sich die türkische Regierung verpflichtete, betraf schwerpunktmäßig Maßnahmen zur Förderung der Exporte, zur Begrenzung und Konzentration der öffentlichen Investitionen, zur Mobilisierung inländischer Ressourcen und ein effizientes Schuldenmanagement. Zur Implementierung dieses Programms wurden u. a. tiefgreifende Reformen im Bereich des Kreditwesens, des Steuersystems, der landwirtschaftlichen Preispolitik und der Staatsunternehmen in Aussicht genommen.

Kurzfristig stand die Inflationsbekämpfung im Vordergrund. Die türkische Regierung akzeptierte strikte und z. T. quantifizierte Leistungskriterien des IWF im Bereich der Geld-, Kredit- und Fiskalpolitik. Darüber hinaus verfolgte sie einen rigorosen Kurs der Festlegung von Obergrenzen für Lohnerhöhungen, was in der Folgezeit zu erheblichen Reallohnsenkungen führte.

Der andere Schwerpunkt der Politikkorrekturen galt dem außenwirtschaftlichen Ungleichgewicht. Eine wesentliche Maßnahme zur Ankurbelung der Ausfuhr war der Übergang zu einer realistischeren Wechselkurspolitik. Nach einer Abwertung der türkischen Währung gegenüber dem Dollar von 33 % im Januar 1980 wurden die Paritäten in der Folgezeit in kürzeren Abständen entsprechend dem Wertverlust gegenüber der US-Währung angepaßt. Seit Mai 1981 gibt die Zentralbank täglich die Wechselkurse bekannt. Parallel zur Einführung eines flexibleren Anpassungssystems vollzog sich die schrittweise Abkehr von der Praxis gespaltener Wechselkurse für Gastarbeiterüberweisungen, Düngemittel usw.

Zur Belebung der Ausfuhr vor allem von Industriegütern wurde ein umfangreiches Förderungsinstrumentarium eingeführt. Neben steuer-

---

<sup>8</sup> Zu den Beziehungen zwischen IWF und Türkei seit 1978 sowie den daraus resultierenden Beistandsabkommen vgl.: *Osman Okyar: Turkey and the IMF, A Review of Relations 1978 - 82*, in: John Williamson (Hrsg.): *IMF-Conditionality*, Washington D.C. 1983, S. 533 - 561.

lichen, tarifären und zinspolitischen Erleichterungen sowie einem differenzierten System der Förderung exportorientierter Investitionen kam dem „retention scheme“, das die freie Verfügung über 50 % der Ausfuhrerlöse vorsah, große Bedeutung zu, weil es zu einer Vereinfachung und Beschleunigung notwendiger Einfuhren führte. Ein wichtiger Impuls zur Erschließung von Absatzmärkten im Ausland ging schließlich auf indirektem Wege von all jenen Maßnahmen aus, die im Zuge der Inflationsbekämpfung und der Wiederbelebung der Spartätigkeit eine Dämpfung der Binnennachfrage bewirkten und so den Export für viele Unternehmen zur Überlebensfrage machten.

Die einfuhrmindernden Maßnahmen des Stabilisierungsprogramms beschränkten sich im wesentlichen auf preispolitische Korrekturen, die vor allem bei Erdöl- und Düngemittelimporten zu einer Entlastung der Zahlungsbilanz führten. Der Übergang zu marktgerechten Preisen hatte im Energiebereich bereits 1977 begonnen. Er wurde 1980 beschleunigt fortgesetzt, so daß schließlich nur noch für Ausnahmebereiche, wie etwa für bestimmte Grundstoffindustrien und den Stromverbrauch der Gemeinden, Sondertarife galten. Anfang 1981 wurden auch die Subventionen für Düngemittel gestrichen, so daß es zu Preiserhöhungen von 300 - 800 % kam, was zu einem starken Verbrauchsrückgang führte.

Als die programmatischen Weichen für umfassende Anpassungsprozesse im Januar 1980 gestellt wurden, änderte sich wegen des Verfalls der staatlichen Autorität und der völlig außer Kontrolle geratenen wirtschaftlichen Entwicklung des Landes zunächst einmal wenig. Erst ein Militärputsch unter Führung des Generals Evren schuf im September 1980 die internen Voraussetzungen für die Durchführung der vielfach einschneidenden Maßnahmen.<sup>9</sup>

#### IV. Externe Unterstützung des Anpassungsprozesses

Die bi- und multilateralen Geber, die bereits seit den ersten Zahlungsgängen im Jahre 1977 ihre Hilfeleistungen kontinuierlich aufgestockt und in zwei Verhandlungsrunden (1978 und 1979) Verbindlichkeiten von insgesamt 2,2 Mrd. US-\$ umgeschuldet hatten, unterstützten das neue türkische Stabilisierungsprogramm mit einem Finanzierungspaket, dessen Umfang alle bisherigen Hilfemaßnahmen für ein einzelnes Entwicklungsland übertraf. Sie gewährten der Türkei in den Jahren 1980 - 82 weitere Kredite in Höhe von 5,4 Mrd. US-\$<sup>10</sup> und redu-

<sup>9</sup> Vgl. Nicholas S. Ludington, James W. Spain: Dateline Turkey. The Case for Patience, in: Foreign Policy. No. 50, Spring 1983, S. 150 - 168, hier: S. 161.

<sup>10</sup> Vgl. OECD: Economic Surveys 1982 - 83, Turkey, Paris, April 1983, S. 29.

zierten die laufenden Tilgungsverpflichtungen durch eine dritte Umschuldung über 1,7 Mrd. US-\$.

Diese finanziellen Leistungen dienten, soweit es sich um Soforthilfe handelte, zunächst einmal dazu, die Versorgungsschwierigkeiten bei essentiellen Importen zu mildern, die seit 1977 immer dramatischere Formen angenommen hatten. Als sich die Außenwirtschaftsbeziehungen dann schrittweise normalisierten und die Türkei zu einem geregelten Zahlungsverkehr mit dem Ausland zurückkehrte, stellten sie vor allem den Bezug unverzichtbarer Energie-, Vorleistungs- und Investitionsgütereinfuhren sicher.

Das Management der türkischen Verschuldungskrise geriet zu einer vom Volumen, der zeitlichen Perspektive und der inhaltlichen Abstimmung her einmaligen Rettungsaktion, in deren Federführung sich die OECD und die Bretton-Woods-Institutionen teilten.<sup>11</sup> Es macht zugleich deutlich, um wieviel größer die Handlungsspielräume der beteiligten Geber vor der weltweiten Eskalation der Verschuldungsprobleme der Entwicklungsländer seit Mitte 1982 waren und mit welchem Aufwand ein maßgeschneidertes Sanierungspaket für ein geopolitisch wichtiges Land geschnürt werden konnte.

Der entscheidende Impuls zu einer konzertierten Aktion ging von einer Initiative der Regierungschefs führender westlicher Industriestaaten auf dem Weltwirtschaftsgipfel von Guadeloupe im Januar 1979 aus, nachdem die nicht koordinierten Aktivitäten von IWF, Geschäftsbanken und bilateralen Gebern eine schnelle Verschärfung der türkischen Krise nicht hatten verhindern können. Ziel der Aktion war es,

- in den OECD-Mitgliedsstaaten umfangreiche Mittel zu mobilisieren,
- den gestörten Dialog zwischen IWF und der Türkei wieder in Gang zu setzen, um die Grundlage für ein neues Beistandsabkommen zu schaffen,
- die Weltbank für flankierende Zusatzmaßnahmen zu gewinnen und
- durch Druck seitens der Regierungen die privaten Großbanken, die 1978 die Kreditvergabe an die Türkei eingestellt hatten, wieder in die Pflicht zu nehmen.

Die Koordinierungsfunktion übernahm unter dem Dach der OECD zunächst die Bundesrepublik Deutschland, der es im Rahmen der „Kiep-Mission“ (1979) und der „Matthöfer-Mission“ (1980) gelang, ein Hilfspaket zu initiieren, das die Leistungen und Maßnahmen aller Akteure wirksam verknüpfte. Das wohl wichtigste Ergebnis der OECD-

---

<sup>11</sup> Vgl hierzu: *Detlef Radke, Hans-Helmut Taake: Financial Crisis Management in Egypt and Turkey*, in: Journal of World Trade Law, Vol. 17, No. 4, Juli/August 1983, S. 325 - 336, hier insbesondere S. 331 f.

Sonderhilfeaktion war die Etablierung jährlicher Pledging-Konferenzen, auf denen die westlichen Geberländer 1980 - 1982 ihre jeweiligen Finanzierungsbeiträge festlegten. Ein vergleichbares Forum zur Mobilisierung und Koordinierung von Hilfs- und Stabilisierungsmaßnahmen ist beim Management etwa der lateinamerikanischen Verschuldungskrise bis heute nicht zustande gekommen.

Als mit dem Ausklingen der „heißen Phase“ die Koordinierungsfunktion 1981 wieder auf die OECD überging und die wirtschaftliche Gesundung der Türkei in wichtigen Bereichen größere Fortschritte machte als erwartet, traten voreilige Euphorie und kurzfristige Budgetgesichtspunkte auf seiten der Geber an die Stelle der Einsicht in den langfristigen Charakter des türkischen Strukturangepassungsprozesses und in den weiterhin hohen Bedarf an finanziellen Stützungsmaßnahmen. So brachten die Pledging-Konferenzen von 1981 und vor allem von 1982 nur noch enttäuschende Ergebnisse.

### V. Stabilisierung ohne Konsolidierung: Die Implementation des Anpassungsprogramms

Die türkische Regierung hielt sich — zumindest bis zur Demission des noch von Ministerpräsident Demirel berufenen und von den Militärs im Amt bestätigten „wirtschaftspolitischen Steuermanns“ T. Özal im Juli 1982 — sehr weitgehend an die Empfehlungen des IWF, zunächst mit großem Erfolg. Trotz schrumpfender Binnennachfrage und rückläufiger Investitionstätigkeit vor allem des privaten Sektors wuchs das BSP 1981 erstmals seit 1978 wieder um gut 4 %. Im Jahre 1982 stieg es nochmals um weitere 4,4 %. Neben den voraussehbaren Impulsen, die von der Wiederaufnahme der in vielen Bereichen zum Erliegen gekommenen Produktion ausgingen, war wichtigste Antriebskraft ein boomartiger Aufschwung des Exports von Waren und Dienstleistungen.

Die Güterausfuhr stieg 1981 um 62 % (1,8 Mrd. US-\$) und 1982 nochmals um 22 % (1,05 Mrd. US-\$) auf 5,75 Mrd. US-\$ an. Die Einnahmen aus dem Transitverkehr und aus Bauaufträgen im Nahen Osten erhöhten sich nachhaltig.<sup>12</sup> Auch die Gastarbeiterüberweisungen trugen zunächst erheblich zum Abbau der externen Finanzierungslücke bei (1981: + 419 Mio. US-\$). Die Einfuhren, bislang eine entscheidende Ursache des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts, gingen, begünstigt durch

<sup>12</sup> Von dem derzeitigen Auftragsbestand in Höhe von rd. 11 Mrd. US-\$ fließen nach offiziellen Schätzungen etwa 40 % in die Türkei zurück. Davon entfallen rd. 20 % auf Löhne und Gehälter, 7,5 % auf Lieferungen von Baumaterialien und 12,5 % auf Gewinne sowie Kosten für Beratungs- und Ingenieurleistungen, Garantien und Verwaltungsaufwand.

nachgebende Erdölpreise und rückläufige Importnachfrage im Investitionsgüterbereich, geringfügig zurück. Zwar hätte Letzteres auf türkischer Seite wie auf Geberseite eigentlich ein Anlaß sein müssen, die Einfuhrpolitik im Hinblick auf ihre Effekte für die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit zu überprüfen. Da der stagnierende Importverlauf wesentlich zur Verringerung des Leistungsbilanzdefizits beitrug, wurde er jedoch überwiegend als positive Entwicklung gewertet.

Zu bemerkenswerten Erfolgen führte die Inflationsbekämpfung. Der Großhandelspreisindex sank von 107,2 % im Jahre 1980 über 36,8 % (1981) auf 25,2 % im Jahre 1982.<sup>13</sup>

Gleichzeitig kam es als Folge der strikten Austeritätspolitik jedoch auch zu strukturellen Fehlentwicklungen, die die finanziellen und güterwirtschaftlichen Voraussetzungen für einen dauerhaften und selbsttragenden Aufschwung verschlechterten. So führte die Freigabe der Zinsen bei sinkenden Preissteigerungsraten zu realen Ausleihzinsen, die sich für die Privatwirtschaft Ende 1982 zwischen 20 und 35 % bewegten und auch dann nicht wesentlich zurückgingen, als die Einlagezinsen per Dekret 1983 um 10 Prozentpunkte gesenkt wurden. Die Gründe hierfür lagen und liegen indes nicht nur in der konsequent verfolgten Politik des knappen Geldes, sondern auch in den vielfältigen Strukturproblemen des Finanzsektors. Negative Auswirkungen haben vor allem die hohen Kosten der Banken als Folge ihrer insgesamt geringen Produktivität sowie die Vielzahl von Steuern und Abgaben, die ihr Aktiv- und Passivgeschäft belasten. Schließlich vollzieht sich die Subventionierung der Kreditkosten für prioritäre Sektoren — wie die Landwirtschaft, die Kleinindustrie, die Staatsbetriebe und die Exportwirtschaft — bei gegebenen monetären Zielgrößen zu Lasten der nicht begünstigten Kreditnehmer.

Da auch wirtschaftlich gesunde Firmen nur in Ausnahmefällen eine Ertragslage aufwiesen, die eine derartig hohe Verzinsung des Fremdkapitals erlaubte, diente ein schnell steigender Anteil der privaten Kreditnachfrage der Refinanzierung von Zinszahlungen de facto bereits insolventer Unternehmen.<sup>14</sup> Dadurch verschlechterte sich landesweit die Relation zwischen Eigen- und Fremdkapital rapide. Entsprechend nahm die Qualität der Aktiva der meisten Banken ab. Ihre Bilanzstruktur hat sich bis auf wenige Ausnahmen im Laufe von drei Jahren Zahlungsbilanz- und Preisniveaustabilisierung wesentlich verschlechtert; entgegen dem erklärten Ziel, die Kreditinstitute aus ihrer übermäßigen Abhängigkeit und Verflechtung vor allem mit mächtigen Konzerngruppen

---

<sup>13</sup> Vgl. OECD: Economic Surveys, a.a.O., S. 17.

<sup>14</sup> Angaben Deutsche Bank AG, Niederlassung Istanbul.

zu lösen, befindet sich der türkische Bankensektor heute in einer äußerst prekären Lage, weil seine Zukunft enger denn je mit einem Unternehmenssektor verknüpft ist, dessen Absatz- und Finanzierungsspielräume sich wegen der erneuten Verschärfung der Geld- und Kreditpolitik zunächst weiter verschlechtern werden. Folgerichtig ist die Novellierung des Bankengesetzes im Sommer 1983 ein Kompromiß geblieben, der zwar die staatlichen Kontrollmöglichkeiten insgesamt verbessert, aufgrund des Widerstandes der angeschlagenen Kreditinstitute aber eben nicht zu der grundlegenden Neuordnung geführt hat<sup>15</sup>, wie sie die Weltbank im Rahmen ihrer Strukturanpassungsprogramme anstrebt.

Der rigorose Selektionsprozeß, den die Kombination überhöhter Realzinsen und geschrumpfter Binnennachfrage auslöste, zwang aufgrund vielfältiger Marktunvollkommenheiten keineswegs nur marginale Anbieter zum Aufgeben. Hier wird ein zentrales Dilemma deflationärer Schocktherapien sichtbar: Da sie in weiten Bereichen der Privatwirtschaft die Spielräume für eine solide Unternehmensfinanzierung stark einengen, wenn es sich wie in der Türkei überwiegend um Firmen mit dünner Eigenkapitaldecke handelt, sieht sich der Staat über kurz oder lang vor die Alternative gestellt, *entweder* im Interesse einer rigorosen Inflationsbekämpfung an einer Politik des knappen und extrem teuren Geldes festzuhalten und damit eine Schrumpfung der volkswirtschaftlichen Produktionsbasis über das nach Effizienzkriterien gebotene Maß hinaus hinzunehmen, *oder* aber aus sozial-, arbeitsmarkt- und auch zahlungsbilanzpolitischen Gründen seine eigenen monetären Ziele zu konterkarieren.

Anders als sein Vorgänger entschied sich Finanzminister B. Kafaoglu, der Mitte 1982 T. Özal in der Verantwortung für die Wirtschaftspolitik abgelöst hatte, für die zweite Option. Die folgenden spektakulären staatlichen Rettungsaktionen zugunsten zahlungsunfähiger Großbetriebe dürfen indes nicht darüber hinwegtäuschen, daß für das Gros der Stabilisierungspflicht aus dem Bereich der Mittel- und Kleinbetriebe keinerlei Überbrückungshilfen bereitgestellt wurden.

Bei den überlebenden Firmen führte diese Konstellation zu anhaltendem Investitionsattentismus, der noch verstärkt wurde durch die große Attraktivität hochverzinslicher Finanzanlagen und Immobilien. Von daher kann es nicht überraschen, wenn das Urteil Halit Narins, des Präsidenten des türkischen Arbeitgeberverbandes Tisk, über die wirtschaftspolitische Entwicklung als repräsentativ für große Teile der Unternehmerschaft gilt: „You cannot say we are on the right track. We

---

<sup>15</sup> Vgl. BFAI/NFA (z) 11. 8. 83, Türkei verschärft Kontrolle der Banken, S. 3 und 5.

have not been investing and a country which does not invest has no future.“<sup>16</sup>

Das Niveau der Privatinvestitionen der türkischen Wirtschaft lag 1982 real unter dem von 1973. Ihr Anteil sank von 50 % (1972 - 79) auf 41,2 % im Jahre 1982.<sup>17</sup> Die gesamtwirtschaftliche Investitionsquote ging seit 1978 kontinuierlich zurück.<sup>18</sup> Daran vermochte auch der 1980 vollzogene Wandel in der türkischen Politik gegenüber privaten ausländischen Investoren nichts zu ändern. Zwar wurde die deutliche Verbesserung der Standortbedingungen positiv vermerkt; der erwartete massive Kapitalzufluss multinationaler Unternehmen blieb bislang jedoch aus.

Daß sich nicht ein noch sehr viel negativeres Bild der türkischen Wirtschaft ergibt, lag an der im Rahmen der enger gewordenen Budgetspielräume noch immer vergleichsweise aktiven Investitionspolitik der öffentlichen Hand. Über deren Projektplanung fällte die Weltbank in einem Bericht vom Dezember 1981 indes ein sehr kritisches Urteil: Die türkische Regierung verteile die knappen Mittel nach dem Gießkannenprinzip auf eine Vielzahl von Vorhaben, ohne sie durchfinanzieren zu können, anstatt sich auf eine begrenzte Zahl fortgeschrittenen prioritärer Projekte zu konzentrieren. In der Folgezeit stellte die türkische Regierung als Reaktion auf diese Kritik zwar einen Teil der geplanten Investitionen vorübergehend zurück. Eine grundlegende Änderung der staatlichen Projektpolitik vermochte die Weltbank, wie die gleichzeitige Inangriffnahme einer Reihe von volkswirtschaftlich umstrittenen Prestigevorhaben zeigte, damit jedoch nicht zu bewirken.

Auch andere Strukturreformen blieben hinter den Erwartungen zurück. Die weitgehende Freigabe der Preisgestaltung der Staatsunternehmen hatte zwar zunächst zu einer deutlich spürbaren Entlastung des Haushalts geführt. Die angestrebte ordnungspolitische Wende scheiterte jedoch am tief verwurzelten Etatismus der Militärs. Nach mehrjähriger Vorbereitung kam es statt zu der angestrebten „Reform“ lediglich zu einer „Reorganisation“ des öffentlichen Wirtschaftssektors, die zur Schaffung von zwei Kategorien staatlicher Unternehmen führte: Nach dem entsprechenden Gesetz vom Mai 1983<sup>19</sup> müssen die „Wirtschaftlichen Staatsunternehmen“ künftig einzelwirtschaftlichen Effizienzkriterien folgen; die „Öffentlichen Wirtschaftsunternehmen“, die

---

<sup>16</sup> Financial Times, 11. 8. 83, Turkey's Economy. An IMF Success Story — But the Strains Show, S. 5.

<sup>17</sup> Vgl. The Middle East Business and Banking, Juni 1983, The Turkish Business Community Assesses the Country's Economic Outlook for 1983, S. 15.

<sup>18</sup> Vgl. OECD: Economic Surveys, a.a.O., S. 63, eigene Berechnungen.

<sup>19</sup> Vgl. BFAI/NFA (z), 20. 7. 83, Türkei reorganisiert Staatswirtschaft, S. 5 und 7.

zur Befriedung von Grundbedürfnissen der Bevölkerung zum Teil monopolistisch produzierte Güter und Leistungen anbieten<sup>20</sup>, sind dagegen weiterhin nicht an marktwirtschaftliche Spielregeln gebunden. Die Betriebe beider Kategorien verbleiben zu 100 % in Staatseigentum, d. h. am öffentlichen Allokations- und Steuerungsmonopol hat sich in diesem Bereich wenig geändert.

Die seit langem anstehende Steuerreform brachte ebenfalls nur geringe Änderungen. Neben einer Erhöhung der Körperschafts- und Einkommensteuersätze wurde vor allem die Steuerfassung verbessert.<sup>21</sup> Das Kernproblem der unzulänglichen Steuerverwaltung, die große Spielräume für Steuervermeidung und -hinterziehung bietet, blieb dagegen ausgespart. Auch die seit Jahren geplante Einführung einer Mehrwertsteuer wurde erneut aufgeschoben.

## VI. Ende des Aufschwungs und neues IWF-Programm

Nach gut zwei Jahren wirtschaftlicher Aufwärtsentwicklung vollzog sich 1983 eine Trendwende in zentralen Bereichen. In dem Maße, in dem die Entlastungswirkungen interner und externer Sonderfaktoren nachließen, kamen zunehmend all jene strukturellen Probleme zum Tragen, die sich in den beiden „Boom“-Jahren 1981 und 1982 verschärft hatten, aber zunächst einmal als wirtschaftspolitischer Preis einer langfristigen Stabilisierung in Kauf genommen wurden. Die Folge war, daß

- die Inflationsrate erneut zu steigen begann; sie betrug nach Angaben des Handelsministeriums gut 40 %<sup>22</sup>;
- die Leistungsbilanz sich wieder verschlechterte; für 1983 weisen die amtlichen Statistiken einen Anstieg des Defizits auf 2,1 Mrd. US-\$ aus, das ursprünglich von 1,05 Mrd. US-\$ auf 575 Mio. US-\$ sinken sollte<sup>23</sup>;
- das Wachstum des BSP sich stark abschwächte; statt um 4,8 % zuzunehmen, wie vom staatlichen Planungsamt prognostiziert, stieg es lediglich um 3,2 %.<sup>24</sup>

<sup>20</sup> Ebenda.

<sup>21</sup> Vgl. Lutz Fischer et al.: Finanzsystem und Finanzverwaltung in der Türkei, Köln 1983, S. 5 ff. und S. 261 ff.

<sup>22</sup> Vgl. Briefing, Ankara, 2. 1. 84, Economy, A Mediocre Performance — 1984 Should be Better, S. 22 - 47, hier: S. 41 f.

<sup>23</sup> Vgl. Briefing, Ankara, 9. 1. 84 sowie 9. 7. 84, Economic Scanner, S. 22.

<sup>24</sup> Vgl. Briefing, Ankara, 2. 1. 84, Economy, A Mediocre Performance, a.a.O., S. 23.

Das neuerliche Ansteigen der Inflationsrate hat vielfältige Ursachen. Mit entscheidend dürften die staatlichen Interventionen zugunsten von Gläubigern und Einlegern des in Konkurs gegangenen Bankhauses Kastelli und zugunsten mehrerer insolventer Großfirmen gewesen sein. In allen diesen Fällen sah die Regierung keine politische Alternative, weil andernfalls das mühsam erworbene und unverzichtbare Vertrauen in den Finanzsektor unabsehbaren Schaden genommen hätte und im Falle der angeschlagenen Unternehmen mit schwerwiegenden beschäftigungspolitischen Konsequenzen zu rechnen gewesen wäre. Die Folge war jedoch eine massive, aufgrund finanztechnischer Manipulationen<sup>25</sup> lange Zeit verborgen gebliebene Aufblähung der Geldmenge weit über die stabilitätsorientierten Planziffern hinaus.

Inwieweit auch die nur sehr zögernd betriebene Einfuhrliberalisierung zu dem verstärkten Preisauftrieb beigetragen hat, läßt sich schwer abschätzen. Von türkischer Seite wird darin ein mögliche Hauptinflationsquelle gesehen, ohne daß jedoch eine Gewichtung vorgenommen worden wäre.<sup>26</sup> Im übrigen hätten verstärkte Importe zu einem wirtschaftspolitischen Zielkonflikt mitbrisanten Folgen für das Verhältnis zu den Gläubigern der Türkei geführt, da der erhöhte Devisenbedarf dem Abbau der externen Finanzierungslücke entgegengewirkt hätte.

Entscheidend für die Umkehr der Leistungsbilanzentwicklung war wohl die gebrochene Dynamik der Ausfuhren. So wurde deutlich, daß der häufig als „Exportwunder“ apostrophierte Aufschwung nicht so sehr auf einer Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Türkei beruhte — obwohl auch das eine Rolle spielte —, als vielmehr auf hohen staatlichen Ausfuhrhilfen, der nachhaltigen Drosselung der Inlandsnachfrage, die den Export für viele Unternehmen zur Überlebensfrage machte, und schließlich auf externen Sonderfaktoren.

Hier waren die günstigen Nachfragebedingungen im Nahen Osten für türkische Agrar- und Industrieprodukte, Arbeitskräfte, Bauleistungen und Transportdienste ausschlaggebend gewesen. Der Fortbestand dieser Konstellation war trotz komplementärer Angebotsstruktur und häufig längerfristiger Absicherung durch staatliche Rahmenverträge stets mit so großen Unsicherheiten behaftet, daß sie keine dauerhafte Grundlage für eine stetige Expansion der Ausfuhr darstellte. Ein hohes Risiko lag vor allem in der ländermäßigen Konzentration. So entfielen zwei Drittel der Lieferungen in die Region auf den Irak, den Iran und Libyen.

<sup>25</sup> Zu den von Finanzminister Kafaoglu gedeckten und vom IWF offenbar stillschweigend hingenommenen Manipulationen vgl. Financial Times, 23. 12. 1983, *How Turkey Cooked its Money Books*, S. 2.

<sup>26</sup> Vgl. *Briefing, Ankara*, 8. 8. 83, *Alarm Signals on the Overall Performance — Are they Justified?*, S. 16 - 19, hier S. 16.

Als im Falle Libyens die sinkenden Ölpreise und die politisch bedingten Einnahmeausfälle auf die Importnachfrage drückten und der Golfkrieg beim bis dahin wichtigsten Abnehmerland Irak zu schweren Devisenproblemen und einem Orderrückgang auf 38,9 % (Januar - Oktober 1983) des entsprechenden Vorjahresvolumens führte, kam es zu einer Schrumpfung der türkischen Ausfuhr in den Nahen Osten, die auch durch die weitere Ausdehnung der Lieferungen in den Iran nicht kompensiert werden konnte. Weil sich die türkischen Anbieter im Zuge einer wieder verschärften Inflationsbekämpfung zudem mit einer erneut Verknappung der Exportkredite konfrontiert sahen, nahm die Ausfuhr 1983 (Januar - Oktober) insgesamt nur noch um 2,2 % zu.

Da gleichzeitig die schon 1982 rückläufigen Gastarbeiterüberweisungen weiter fielen und die Einfuhren — entgegen den offiziellen Projektionen — wieder anstiegen, begann sich die Leistungsbilanz erneut zu verschlechtern. So fiel der Fehlbetrag 1983 um gut 1,5 Mrd. US-\$ höher aus als geplant.

Die stagnierende Exportentwicklung war auch die wesentliche Ursache für die deutliche Abschwächung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums. Daneben spielte der Rückgang der Agrarproduktion eine wichtige Rolle.<sup>27</sup> Mit dem nachhaltigen Rückgang des BSP-Anstiegs war eine beschleunigte Verschlechterung zentraler Strukturdaten verbunden: Die amtliche Arbeitslosenrate der Türkei erhöhte sich auf 18 %, die Landflucht hält unvermindert an, das Stadt-Land- und das West-Ost-Gefälle haben zugenommen<sup>28</sup> und trotz der Zuwächse des BSP von über 4 % haben sich während der vorangegangenen beiden Jahre die wirtschaftlichen Ungleichgewichte in vielen Bereichen verschärft.

So verstärkten sich die Agglomerationsprozesse in den infrastrukturrell ohnehin begünstigten Industriekernen von Istanbul, Ankara, Izmir und Adana vor allem zu Lasten der rückständigen Ostregionen. Gleichzeitig beschnitt die restriktive Haushaltspolitik die strukturpolitischen Handlungsspielräume der Regierung. Damit verringerte sich die Möglichkeit, die zunehmenden sozialen, regionalen und sektoralen Ungleichgewichte durch staatliche Planung, Einkommenstransfers und Infrastrukturmaßnahmen auszugleichen oder zumindest zu dämpfen. Auch der staatliche Unternehmenssektor stand — bei aller Begrenztheit der Korrekturmaßnahmen — in deutlich geringerem Maße als früher als struktur- und sozialpolitisches Instrument zur Verfügung.

Mit dem Trendbruch in der wirtschaftlichen Entwicklung, der sich bereits Ende 1982 abzuzeichnen begann, setzte sich in der Türkei zu-

<sup>27</sup> Ebenda.

<sup>28</sup> Vgl. Neue Zürcher Zeitung, a.a.O.

nehmend die Erkenntnis durch, daß die wirtschaftspolitische Konsolidierung des Landes als längerfristiger Prozeß struktureller Anpassung zu sehen ist, der bis auf weiteres auf externe Unterstützung angewiesen sein wird. Diese Einschätzung kommt explizit in der einleitenden Begründung zum Ausdruck, mit der im ‚letter of intent‘ des Finanzministers Kafaoglu vom Mai 1983 der türkische Wunsch nach einer neuen stand by-Vereinbarung mit dem IWF erläutert wird.<sup>29</sup> Das im Juni 1983 zustandegekommene Anschlußabkommen, das eine Laufzeit von einem Jahr hat und Ziehungsspielräume von 225 Mio. SZR einräumt, lag wiederum nahe, weil andernfalls die Türkei in einer kritischen Phase ihrer wirtschaftlichen Entwicklung gegenüber dem IWF zum Nettozahler geworden wäre. Schließlich soll das Abkommen das Vertrauen der internationalen Banken in die Türkei weiter festigen, die mit zwei Konsortialkrediten über je 200 Mio. US-\$ ihre wiedergewonnene Bonität unter Beweis gestellt hat<sup>30</sup>, aber infolge der ungünstigen Leistungsbilanzentwicklung noch keineswegs von fest etablierten Kreditbeziehungen ausgehen kann.

Das neue Beistandsabkommen folgt inhaltlich im wesentlichen den Linien der Politikempfehlungen von 1980. Allerdings sind gewisse Akzentverschiebungen als Reaktion auf interne Fehlentwicklungen und die Kontraktion des Welthandels in den vorangegangenen drei Jahren unverkennbar. So sind Schritte zu einer nachhaltigen Senkung der realen Ausleihzinsen vorgesehen, deren überhöhtes Niveau zwei zentrale Konsolidierungsziele des Fondsprogramms in Frage gestellt hatte: die Neuordnung und Stabilisierung des Kreditwesens und die Stärkung der Rolle der Privatwirtschaft zu Lasten des staatlichen Unternehmenssektors. Auch den ungünstiger gewordenen außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen wird insofern Rechnung getragen, als die Exportförderung anders als in den Auflagen von 1980 kein Schwerpunktthema mehr darstellt.

In anderen Problembereichen hingegen sind die Zielkonflikte erneut zugunsten des traditionellen policy-mix aufgelöst worden. So sind Maßnahmen zu einer weiteren nachhaltigen Senkung der Inflationsrate der Vorzug vor einer vorsichtigen Lockerung der Geld-, Kredit- und Fiskalpolitik sowie einer Anhebung der Lohnerhöhungsgrenzen gegeben worden. Dabei wären von einer behutsamen Ankurbelung der Binnennachfrage nicht nur Wachstumsimpulse ausgegangen, die in der jetzigen Schwächephase außerordentlich hilfreich bei der Entschärfung des wachsenden sozialen Problemdrucks gewesen wären, sondern auch ein

---

<sup>29</sup> Vgl. Middle East Business and Banking, Juli 1983, Turkey Submits a Letter of Intent to the IMF, S. 28 f., hier S. 29.

<sup>30</sup> Vgl. Euromoney, September 1983, Turkey Rejoining the World, S. 66 ff.

Beitrag zur Preisniveaustabilisierung, weil die Besserung der Ertragslage der Privatunternehmen geldmengenwirksame Rettungsaktionen des Staates in der Tendenz überflüssig machen würde. Zudem ist die Senkung der Inflationsrate in Entwicklungsländern aufgrund struktureller, nur langfristig zu überwindender Engpässe von einer gewissen Schwelle an mit unverhältnismäßig hohen volkswirtschaftlichen Kosten verbunden. Auch in der Frage der Importliberalisierung hat sich keine Positionsverschiebung vollzogen, obwohl die Frage der Finanzierung zusätzlicher Einfuhren ebenso offen ist, wie der mögliche Beitrag zur Modernisierung der türkischen Wirtschaft und zur Inflationsbekämpfung.

## VII. Ausblick

Trotz großer Stabilisierungsbemühungen steht die Türkei Ende 1983 erneut vor großen wirtschaftlichen Problemen. Die Konjunkturindikatoren zeigen nach unten; vor allem die Investitionen der Privatindustrie haben einen historischen Tiefstand erreicht. Die in Aussicht genommenen Strukturreformen sind meist nur halbherzig und mit großer Verzögerung durchgeführt worden und haben, soweit sie sich in Gesetzen niedergeschlagen haben, längst nicht alle Erwartungen erfüllt, auch wenn sie im großen und ganzen in die richtige Richtung weisen. Was sie in der Praxis zu leisten vermögen, ist in jedem Falle offen. Die Leistungsbilanzperspektiven haben sich nach einem zweijährigen Exportboom wieder verschlechtert. Beim Schuldenmanagement, dessen Bewährungsprobe (ab 1985) ja noch aussteht, wird mit Rückendeckung des IWF wieder verstärkt auf kürzerfristige und teurere kommerzielle Kredite zurückgegriffen. Das Pro-Kopf-Einkommen der Türkei liegt unter dem Niveau von 1979, die Arbeitslosigkeit ist stark gestiegen, die Zahl de facto insolventer Unternehmen ist hoch, der Bankensektor befindet sich in einer äußerst prekären Verfassung und die Einkommensverteilung hat sich nachhaltig verschlechtert.

Angesichts der mittelfristigen Perspektiven in zentralen Problemgebieten ist auch nicht davon auszugehen, daß es sich bei der 1983 eingetretenen Abschwächung der wirtschaftlichen Entwicklung lediglich um eine Art „konjunkturelle Delle“ handelt. Weder weist die Investitionstätigkeit als wichtiger Frühindikator auf eine Trendwende hin, noch gibt es einigermaßen verlässliche Hinweise für eine dauerhafte Leistungsbilanzverbesserung. Und soweit sich abschätzen läßt, wird auch die inhaltliche Ausgestaltung des weiteren Stabilisierungsprozesses allenfalls zu partiellen Problemlösungen führen.

Hohe Realzinsen, schwache Inlandsnachfrage, knappe Eigenmittel und eine im Schnitt geringe Kapazitätsauslastung dürften mittelfristig die

entscheidenden Engpässe für eine Erholung der privaten Industrieinvestitionen bleiben. Ein jährliches Wachstum der Investitionen von gut 10 % in den kommenden Jahren, nach Weltbankschätzungen eine conditio sine qua non nicht nur für das Erreichen der Exportziele, sondern auch für die Ankurbelung des Wachstumsprozesses der Wirtschaft, ist nicht in Sicht.

Im Bereich der öffentlichen Investitionen, die einen Anteil von rd. 60 % erreicht haben, stehen angesichts wieder steigender Inflation tiefgreifende Einschnitte bevor. Als eine schwere Hypothek dürften sich vor diesem Hintergrund die noch unter der Militärregierung initiierten Großprojekte<sup>31</sup> erweisen. Selbst wenn man in Rechnung stellt, daß die Durchführung von Projekten wie dem Bau von U-Bahnsystemen in Istanbul und Ankara, von drei Kernkraftwerken, der Errichtung des Atatürkdamms und einer zweiten Bosporusbrücke oder auch der Montage von F-16-Kampfflugzeugen<sup>32</sup> sich über viele Jahre erstrecken wird, so können die Konsequenzen dieser Investitionspolitik für die Entwicklung der Auslandsverschuldung der Türkei gar nicht ernst genug genommen werden. Die Aussichten, daß externer Druck oder entsprechende Beschlüsse der neuen Zivilregierung zu einer Zurückstellung zumindest eines Teils der Vorhaben führen könnten, sind nämlich gering, da sie aus der Sicht der Generäle unverzichtbare Symbole des nationalen Fortschritts darstellen.

Die Implementierung der zahlreichen Großprojekte wird auf mittlere Sicht die Entwicklung der türkischen Leistungsbilanz in zweierlei Hinsicht beeinflussen: Die Importe von Kapitalgütern werden erheblich zunehmen, ebenso wie die Zinszahlungen auf die damit verbundenen Kredite; die einfuhrmindernden Wirkungen (vor allem der Energieprojekte) werden sich dagegen erst langfristig bemerkbar machen.

Expansionsspielräume bestehen trotz stagnierender Erdölpreise vor allem beim Export von Waren und Dienstleistungen in den Nahen Osten. Die Möglichkeiten, diese zu nutzen, werden jedoch auch künftig mit hohen Risiken und Unsicherheiten behaftet sein, da ein Ausfuhrzuwachs in diesem Raum nicht nur die Erschließung weiterer Nischen in einem zwar potentiell aufnahmebereiten, aber derzeit nicht mehr wachsenden Markt erfordert, sondern auch gute Handelsbeziehungen gleichzeitig zum Irak und zum Iran sowie zwischen Libyen und Saudi-Ara-

---

<sup>31</sup> Vgl. u. a. Middle East Economic Digest, 6. Mai 1983, SPO Sets Ambitious Five-year-Targets, S. 55 - 61.

<sup>32</sup> Zur Problematik einer importsubstituierenden Waffenproduktion vgl. Ron Ayres: Arms Production as a Form of Import-Substituting Industrialization: The Turkish Case, in: World Development, Vol. 11, No. 9, 1983, S. 813 - 823.

bien voraussetzt. Die erratischen Nachfrageschwankungen seitens der beiden Gegner im Golfkrieg, auf die 42 % des türkischen Exportzuwachses der Jahre 1981 und 1982 entfielen, machen deutlich, daß ein großer Teil des gestiegenen Ausfuhrvolumens noch nicht auf einer soliden Basis etablierter Handelsbeziehungen beruht.

Auf der Angebotsseite hat sich der Mangel an ausreichenden und adäquaten Exportkrediten zu einem zentralen Engpaß für türkische Lieferanten entwickelt. An diesem Problem dürfte sich angesichts des Zwangs, zur Eindämmung der wieder angestiegenen Inflation an der Politik des knappen und teuren Geldes festzuhalten, auch unter der neuen Regierung von T. Özal wenig ändern.

Insgesamt gesehen ergibt sich zwar kein eindeutiges Bild im Hinblick auf die Leistungsbilanzperspektiven der Türkei. Wenn man aber in Rechnung stellt, daß wichtige Devisenquellen, wie Gastarbeiterüberweisungen und Tourismuseinnahmen, keinen wesentlich höheren Dekungsbeitrag erwarten lassen, so überwiegen ohne Zweifel die Faktoren, die eher auf ein weiteres Ansteigen des Defizits hindeuten.

Die (öffentlichen und privaten) Umschuldungsaktionen der Jahre 1978 bis 1981 hatten kurzfristig den Kapitaldienst der Türkei drastisch gesenkt. Dadurch trat das Verschuldungsproblem zunächst einmal in den Hintergrund. Ab 1985 sind aber wieder rd. 3 Mrd. US-\$ für Tilgung und Zinsen aufzubringen. Vor diesem Hintergrund bekommt die verstärkte kommerzielle Auslandsverschuldung einen neuen Stellenwert. Sollten sich der gegenwärtige Leistungsbilanztrend und die sich daraus ergebenden Verschuldungstendenzen verfestigen, so dürfte die Türkei in der zweiten Hälfte der 80er Jahre erneut zu einem Krisenfall werden, der nur mit umfangreichen externen Stützungsmaßnahmen unter Kontrolle zu bringen sein wird.

In eine widersprüchliche Rolle in bezug auf die Entwicklung der Schuldenstruktur und die langfristigen Perspektiven der Konsolidierung manövrierten sich die bilateralen Geber hinein. Während sie das Niveau der öffentlichen Hilfe aufgrund knapper Haushaltssmittel und aus einer Überschätzung der Stabilisierungserfolge heraus 1981 und 1982 vorzeitig drosselten und so die Spielräume für eine langfristig finanzierte Ausweitung zahlungsbilanzwirksamer Investitionen entscheidend einengten, wächst jetzt bei einigen von ihnen die Bereitschaft, durch eine außergewöhnlich großzügige Ausweitung des öffentlichen Bürgschaftsrahmens zur Finanzierung der oben erwähnten umstrittenen Großprojekte beizutragen. Sie laufen damit auch Gefahr, die Versuche der Weltbank zu konterkarieren, die türkische Regierung zu einer rationalen Investitionspolitik zu veranlassen.

So hatte sich die Weltbank sowohl gegen den Ataturk-Damm als auch gegen den Bau von drei Kernkraftwerken ausgesprochen.<sup>33</sup> Dennoch stellte beispielsweise die Bundesregierung zusätzliche Hermesgarantien in Höhe von 1,75 Mrd. DM zur Verfügung<sup>34</sup>, um deutschen Firmen den Zuschlag für eines der drei Kraftwerke und für die Lieferung von Turbinen für das Staudammpunkt zu sichern.

Offen ist, welche Rolle der IWF im Laufe der weiteren Entwicklung spielen wird. Einerseits wird im Fonds — wie der „letter of intent“ vom Juni 1983 gezeigt hat — mittlerweile akzeptiert, daß die Stabilisierung der türkischen Wirtschaft als Prozeß struktureller Anpassung zu sehen ist, der auf längere Sicht der Unterstützung auch des IWF bedarf. Dies könnte die Legitimationsbasis für ein weiteres Anschlußabkommen darstellen, wenn die derzeitige stand by-Vereinbarung im Sommer 1984 ausläuft. Erleichtert würde dies durch die Tatsache, daß die wirtschaftspolitischen Grundsätze des neuen Ministerpräsidenten T. Özal denen des IWF weitgehend entsprechen. Andererseits ist die Türkei seit 1978 „Dauerkunde“ des IWF. Und es gibt unter den großen Mitgliedsländern erhebliche Bedenken gegen die ständige de facto-Prolongation kurzfristiger Kredite, weil dies im Ergebnis zur Vergabe mittelfristiger Entwicklungshilfedarlehen führe. Zudem liegt es nahe, in dem Programm der neuen Regierung und der Person T. Özals eine ausreichende Garantie für die Durchführung IWF-konformer Politik zu sehen.

Einen schweren Stand wird weiterhin die Weltbank haben. Trotz des Hebels umfangreicher eigener Projekt- und Programmhilfen, der Auflagen des IWF und des hohen Einsatzes der bilateralen Geber blieben die von ihr unterstützten Strukturreformen der Türkei erheblich hinter den eigenen Erwartungen zurück. Es ist der Weltbank nicht gelungen, die türkische Regierung zu einer tiefgreifenden Umorientierung der öffentlichen Investitionsplanung zu veranlassen. Sie hat daraus nicht die Konsequenz gezogen, die Auszahlung weiterer Strukturangepassungsdarlehen wegen Verstoßes gegen zentrale Auflagen bis zur Klärung der strittigen Punkte zurückzustellen. Dies dürfte zu einem Verlust an Glaubwürdigkeit im Hinblick auf die Konditionalität der Strukturangepassungsdarlehen führen und jene Mitgliedsländer in ihrer Skepsis gegenüber dieser Kreditform bestärken, die, wie etwa die Bundesrepublik, darin von Anfang an eine reine Zahlungsbilanzhilfe gesehen haben.

Die Weltbank wird gleichwohl auch weiterhin mit ihren Projekt- und Programmkkrediten eine wichtige Ergänzungsfunktion zu den nachfrageorientierten Politiken der Regierung Özal und des IWF erfüllen. Ob sie

---

<sup>33</sup> Vgl. Handelsblatt, 19. 7. 83, Türkei, Große Pläne für Kraftwerke, S. 7.

<sup>34</sup> Vgl. Turkish Daily News, 10. 10. 83, Germany Extends 1,75 bn Mark Credit.

auch künftig das integrierende Bindeglied zwischen den Gebern und der Türkei bleiben und in dieser Rolle die noch am Anfang stehenden Strukturreformen maßgeblich mitsteuern wird, muß sich aber erst noch zeigen.

Turgut Özal, der Architekt des Stabilisierungsprogramms von 1980, hat im Dezember 1983 nach einem deutlichen Wahlsieg das Amt des türkischen Ministerpräsidenten übernommen. Erwartungsgemäß knüpfte seine Wirtschaftspolitik an die Linie an, die er bis zu seiner Demission 1982 vertreten hat. Deren Schwerpunktbereiche werden auf absehbare Zeit die Dämpfung des Preisauftriebes und die Wiederherstellung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts bleiben. Die Regierungserklärung und erste Maßnahmen lassen erkennen, daß er eine konsequenteren Antiinflationspolitik betreiben wird als zuvor Finanzminister Kafaoglu. So soll vor allem die Politik des knappen Geldes künftig nicht mehr durch staatliche Rettungsaktionen zugunsten zahlungsunfähiger Großunternehmen unterlaufen werden. Bei der Verfolgung des Ziels einer außenwirtschaftlichen Öffnung wird er einen Schritt weitergehen als in der ersten Stabilisierungsphase. Dies gilt insbesondere für die Liberalisierung der Einfuhr und der Devisenbestimmungen.

Özals handels- und währungspolitische Strategie birgt hohe Zahlungsbilanzrisiken, derer er sich im übrigen durchaus bewußt ist.<sup>35</sup> In noch höherem Maße wird der Erfolg seines Konsolidierungskonzepts jedoch dadurch gefährdet, daß infolge der bereits verfügten nachhaltigen Anhebung der Einlagezinsen sich auch an der prekären Situation der Privatwirtschaft und des Bankensektors in naher Zukunft wenig ändern dürfte, weil hohe Kreditkosten weiterhin die Investitionen, den Export und das Wachstum bremsen werden. Zweifelhaft erscheint vor diesem Hintergrund, daß sich die im Wahlkampf in Aussicht gestellte Einkommensumverteilung zugunsten der umworbenen Mittelschichten realisieren läßt. Dies nicht zuletzt auch deshalb, weil die ehrgeizige Projektpolitik der Generäle auf Jahre hinaus die budgetären Umverteilungsspielräume beschnitten hat. Von daher dürfte sich insgesamt auf mittlere Sicht der soziale Problemdruck in der Türkei eher weiterhin verschärfen. Inwieweit er sich in Zukunft politisch artikulieren und, so Özal, womöglich zu substantiellen Korrekturen seines Stabilisierungskurses zwingen wird<sup>36</sup>, bleibt abzuwarten.

<sup>35</sup> Vgl. *Briefing, Ankara*, 23. 1. 1984, Business Speaks on the New Trade Policies, S. 13 - 16, hier S. 13.

<sup>36</sup> Vgl. Heinz Kramer: Das neue politische System der Türkei, Ebenhausen 1983, S. 76 f.

## Summary

### **External Debt and Internal Adjustment: The Case of Turkey**

The adverse effects of Turkey's inward-looking economic policy on the international competitiveness of its economy and on the balance of payments were intensified in the 1970's by rising oil prices, distorted foreign exchange rates and overambitious growth targets increasingly based on external financing. These problems, together with escalating political conflicts, led to a most serious crisis, involving an unsustainable indebtedness. The resulting stabilization program of January 1980 not only aimed at reducing inflation and external imbalances but also initiated the transition to a stronger reliance on market forces and to a more export-oriented economic strategy.

The new Turkish policy received unprecedented support of the International Monetary Fund and the World Bank as well as of bilateral donors, in particular the OECD-countries. Spectacular successes in terms of growth of GNP, export increase and reduced inflation led to a widespread undervaluation of simultaneously emerging negative trends: High real interest rates and depressed domestic demand caused a substantial weakening of a large part of private enterprise and a deep crisis in the financial sector. Overall investment decreased, structural reforms advanced very sluggishly, while the numerous rescue operations in favor of private firms with financial difficulties generated a strong expansion of the money supply; consequently, inflation speeded up again in 1983. Moreover, the growth rate of GNP slowed down, when the export increase — as the most important factor underlying production growth in the previous two years — came to a halt. Facing rather insecure consolidation perspectives, the Turkish government concluded a new stand-by arrangement with the IMF in June 1983.

The new democratic government under Turgut Özal, which resumed office in November 1983, is supposedly going to pursue a strict monetarist policy complemented by a far-reaching liberalization of the trade and foreign exchange regime. This policy bears high risks for the balance of payments and involves the possibility that the existing pressure of social problems will continue to increase.

# Auslandsverschuldung und interne Anpassungsprozesse: Das Beispiel Osteuropa

Von *Gerhard Fink*, Wien

## I. Vorbemerkung

Ende 1982 hat die Nettoauslandsverschuldung der europäischen RGW-Länder<sup>1</sup> ca. 73 Mrd. Dollar betragen. Damit lag die Hartwährungsverschuldung des RGW nicht nur absolut, sondern auch in relativen Kennzahlen unter der Verschuldung von Brasilien oder Mexiko. Das Verhältnis von Schulden zu Exporten nach westlichen Industrieländern und Entwicklungsländern (Hartwährungsexporte) beträgt für den RGW ca. 105 %, während z. B. für Brasilien und Argentinien entsprechende Werte von 350 % geschätzt werden. Einzelne RGW-Länder liegen aber beträchtlich über diesen Werten und über dem RGW-Durchschnitt, z. B. Polen mit fast 500 % Ende 1982; oder sie kommen an lateinamerikanische Werte näher heran, z. B. Rumänien mit 160 %, im Verhältnis zu den Westexporten 330 %. Es nimmt daher nicht wunder, daß gerade diese beiden osteuropäischen Länder in den letzten Jahren um Umschuldung nachsuchen mußten. Dadurch wurden wiederum radikale Anpassungen notwendig, die den Gegenstand dieses Beitrages bilden. Die Verschuldung der RGW-Länder ist aber nicht plötzlich entstanden, sondern ist Ergebnis eines in den 70er Jahren abgelaufenen Prozesses, der bereits seit 1976 von Versuchen, die Verschuldung unter Kontrolle zu halten, gekennzeichnet war.

## II. Die Entwicklung der Hartwährungsverschuldung der RGW-Länder

### 1. Die euphorische Phase des Ost-West-Handels: 1971 - 1974

Bis zum Ende der 60er Jahre waren die RGW-Länder gegenüber dem westlichen Ausland kaum verschuldet. In der Außenhandelspolitik war man auf einen ausgeglichenen Handel mit dem Westen bedacht gewesen. Anfang der 70er Jahre trat hier eine Wende ein, die durch Ver-

---

<sup>1</sup> Wir unterscheiden im Text „Osteuropa“ (= Bulgarien, CSSR, DDR, Polen, Rumänien und Ungarn) und „RGW“ (= Osteuropa + UdSSR). Die Datenangaben entsprechen unserem Wissensstand von Januar 1984.

änderungen im politischen Klima möglich geworden war: Die Unterzeichnung des Salt I Vertrages, die Verträge der Bundesrepublik mit der UdSSR, Polen und der DDR, die Besuche Nixons in der UdSSR und Breschnews in den USA, die Paraphierung der amerikanisch-sowjetischen Handelsverträge kennzeichnen die politische Entspannung zwischen Ost und West, die trotz des Einmarsches der Warschauer Pakt-Staaten in der CSSR im Jahre 1968 und trotz des Vietnamkrieges möglich war.

Als erstes der RGW-Länder hatte Polen im Fünfjahranplan 1971 - 1975 ein mäßiges Handelsbilanzdefizit mit dem Westen eingeplant. Dies war einerseits durch die politische Entspannung möglich gemacht worden, andererseits ein Ergebnis wirtschaftspolitischer Überlegungen. Nachdem es 1970 nicht möglich gewesen war, die Fleischpreise auf ein wirtschaftlich vernünftiges Niveau anzuheben, trat die polnische Regierung unter Gierek die Flucht nach vorne an. Man hoffte durch kreditfinanzierte importierte Anlagegüter die polnische Industrie modernisieren und eine konkurrenzfähige Exportindustrie aufbauen zu können. Mit Hilfe der auf diesen neuen Kapazitäten hergestellten Güter sollten dann in späteren Jahren durch gesteigerte Exporte die aufgenommenen Kredite zurückbezahlt werden und schließlich auch noch der Lebensstandard der Bevölkerung spürbar erhöht werden können. Diese Strategie schien so überzeugend, daß ihr relativ bald auch die anderen RGW-Länder zu folgen und die zunehmende Bereitschaft der westlichen Banken, Kredite an RGW-Länder zu vergeben, zu nutzen begannen.

Der Ost-West-Handel hat in diesem Zeitabschnitt mit zweistelligen realen Wachstumsraten expandiert: Für den Westen galt damals der Osten als einer der ergiebigsten Zukunftsmärkte, der Osten hoffte mit Hilfe westlicher Technologie den Anschluß an die modernen Industriegesellschaften zu finden; der Westen hat seine Handelsbarrieren gegenüber dem Osten gelockert, der Osten hat versucht, den Marktüberblick für westliche Exporteure zu erleichtern (Niederlassungsmöglichkeit für westliche Firmen, Kapitalbeteiligungen, Verbesserung der Wirtschaftsstatistik). Die Wirtschaftsbeziehungen sollten durch ein dichter werdendes Netz bilateraler Handels-, Zahlungs- und Kooperationsabkommen zwischen Regierungen gefördert werden; die industrielle Kooperation, eine intensive Form der Zusammenarbeit, hat spürbar an Bedeutung gewonnen und wurde zeitweise als eine neue Dimension der Ost-West-Beziehungen angesehen.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> F. Levcik: Die Wirtschaftsbeziehungen zwischen Ost und West in den siebziger und achtziger Jahren, Vortrag, Berlin (DDR), 13. 10. 1983. Forschungsbericht Nr. 92, Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, November 1983.

In diesem Zeitabschnitt, d. h. von 1971 bis 1974, sind die Exporte der RGW-Länder nach dem Westen von 7,5 auf 19 Mrd. \$ gewachsen, und die Importe aus dem Westen von 8,4 Mrd. \$ auf 24 Mrd. \$. Die Handelsbilanzdefizite haben damit zwar beträchtlich zugenommen und erreichten 1974 mit dem Westen 5 Mrd. \$ (*Tabelle A 1, im Anhang*), sie blieben aber dennoch unter Kontrolle, ebenso der Stand an Verbindlichkeiten (netto) gegenüber dem Westen, der um 10 Mrd. \$ auf 16 Mrd. \$ Ende 1974 angestiegen war (vgl. *Tabelle 1*).

## 2. Die Verschuldung wird zum Problem: 1975 - 1980

Im Jahre 1975 konnten die RGW-Länder ihre Exporte nach dem Westen nicht mehr wesentlich steigern. Wegen der durch den Ölpreisschock ausgelösten, aber infolge des 1974 vorgenommenen Lageraufbaus erst 1975 eingetretenen Rezession im Westen ließ die Dynamik der westlichen Nachfrage nach Importen aus Osteuropa drastisch nach, während die Exporte des Westens nach den RGW-Ländern unverändert rasch weiterwuchsen. Dadurch öffnete sich eine Schere (vgl. *Abbildung 1*), die das Handelsbilanzdefizit des RGW gegenüber dem Westen auf unvorhergesehene 11,4 Mrd. \$ anschwellen ließen. Damit war die erste, die euphorische Phase der neuen Ost-West-Handelsbeziehungen der 70er Jahre abrupt zu einem Abschluß gekommen und das Thema „Verschuldung Osteuropas“ begann in den Forschungsprogrammen westlicher Institute seinen Einzug zu halten.<sup>3</sup>

Die erste und naheliegendste Reaktion auf osteuropäischer Seite war eine vorsichtige Verlangsamung bzw. eine mäßige Drosselung (1977) der Importe aus den westlichen Industrieländern. Das Handelsbilanzdefizit konnte bis 1977 auf 7,6 Mrd. \$ verringert werden. Gleichzeitig aber haben die RGW-Länder begonnen, alternative Absatzmärkte zu erschließen, wo die für die Bedienung der Schulden dringend benötigten Einnahmen in harten Währungen erzielt werden konnten: Sieweiteten ihre Exporte nach Entwicklungsländern relativ rasch aus, während sie die Importe aus diesen Ländern deutlich langsamer wachsen ließen. Die Erfolge des Jahres 1977, als ein Handelsbilanzüberschuß mit Entwicklungsländern von 4,1 Mrd. \$ erzielt werden konnte, schienen es zu erlauben, die restriktive Importpolitik gegenüber den westlichen Industrieländern etwas zu lockern. Im Jahre 1978 hat man daher wieder ein höheres Defizit im Handel mit westlichen Industrieländern zugelassen (9,8 Mrd. \$), und in der Tat konnte man auch den Überschuß im Handel mit den Entwicklungsländern noch weiter steigern (auf 5,3 Mrd. \$).

<sup>3</sup> Die erste Arbeit, die sich mit der Perspektive untragbarer Handelsdefizite auseinandersetzt, stammt von einem polnischen Ökonomen, A. Czeplurko: *East-West Trade Prospects up to 1980*; Forschungsbericht Nr. 31, Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, Dezember 1975.

Tabelle 1: Nettoverschuldung und wichtigste Leistungsbilanzpositionen des RGW-Raumes, 1971 - 1982

	Nettoverschuldung per 31.12.	jährliche Veränder. in Mrd. \$)	\$-Umwertungs- effekt <sup>a)</sup>	Leistungs- bilanzsaldo	Westliche Industrie- länder	Handelsbilanz <sup>b)</sup> mit LDCs	Nicht- sozial. Länder	Netto- zinsen <sup>c)</sup>
1971	6,0	—	—	—	— 0,9	+ 0,9	0	— 0,3
1972	7,5	1,5	0	— 1,5	— 2,5	+ 1,1	— 1,3	— 0,4
1973	10,6	3,1	+ 0,8	— 2,3	— 3,7	+ 1,8	— 1,8	— 0,6
1974	16,2	5,6	+ 0,2	— 5,4	— 5,0	+ 1,5	— 3,5	— 1,2
1975	28,8	12,6	- 0,7	— 13,3	— 11,4	+ 1,3	— 10,1	— 1,0
1976	38,8	10,0	- 0,2	— 10,2	— 10,5	+ 1,8	— 8,6	— 1,6
1977	48,1	9,3	+ 1,8	— 7,5	— 7,6	+ 4,1	— 3,5	— 2,2
1978	57,5	9,4	+ 3,5	— 5,9	— 9,8	+ 5,3	— 4,5	— 3,0
1979	64,5	7,0	+ 0,6	— 6,4	— 6,5	+ 5,1	— 1,4	— 4,9
1980	72,8	8,3	- 2,0	— 10,3	— 3,5	+ 2,3	— 1,1	— 7,2
1981	77,2	5,4	- 6,3	— 11,7	— 4,0	+ 4,5	+ 0,5	— 10,1
1982 <sup>d)</sup>	72,8	- 4,4	- 4,0	+ 0,4	- 1,6	+ 8,4	+ 9,9	— 9,3

a) Geschätzt mit Jahresendständen der SDR/Dollar-Relation (IMF). — b) Nach Zollstatistik der RGW-Länder. — c) Geschätzt auf Basis der von der ECE ermittelten Durchschnittszinsätze. — d) Vorfüllung, teilweise geschätzt auf Basis unvollständiger Daten.

Quellen: CIA, IMF, ECE und WIIW-Datenbank; sowie eigene Berechnungen.

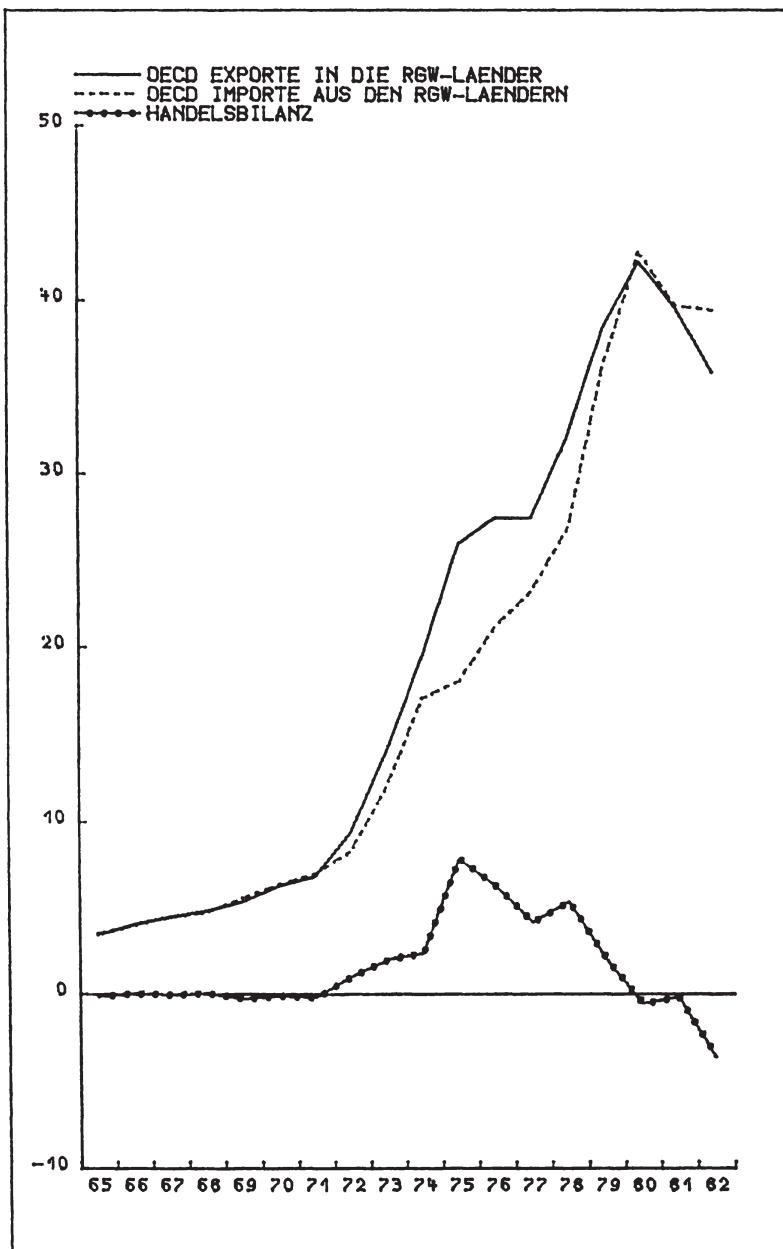


Abbildung 1: OECD-Handel mit RGW, 1965 – 1982, in Mrd. US \$

Spätestens an dieser Stelle müssen wir das Bild differenzieren und zwischen der UdSSR und Osteuropa unterscheiden. Die Erfolge der kleineren RGW-Länder (= Osteuropa) im Handel mit den Entwicklungsländern blieben relativ bescheiden, sie konnten 1977 und 1978 nur Handelsbilanzüberschüsse mit den Entwicklungsländern in der Größenordnung von 1 Mrd. Dollar erzielen (*Tabelle A 2, im Anhang*). Diese Länder haben auch ihre Handelsbilanz mit den westlichen Industrieländern zwischen 1975 und 1978 kaum verbessert, sondern auf einem Niveau von etwa 6,5 Mrd. \$ konstant gehalten. Die UdSSR dagegen hatte ihre Überschüsse mit den Entwicklungsländern auf 3,2 Mrd. \$ (1977) und 4,2 Mrd. \$ im Jahre 1978 gesteigert und durch eine spürbare Reduktion der Importe aus den westlichen Industrieländern das Handelsbilanzdefizit von 4,0 Mrd. \$ im Jahre 1976 auf 1,5 Mrd. \$ im Jahre 1977 reduziert.

Diese Fähigkeit der UdSSR, ihre Leistungsbilanz unter Kontrolle zu halten, hat sicherlich wesentlich zur Ausformulierung der „Regenschirm-Theorie“ beigetragen. In Bankkreisen ging man damals bei der Beurteilung der Kreditwürdigkeit der RGW-Länder im allgemeinen davon aus, daß (1) die RGW-Länder ihren Zahlungsverpflichtungen bisher immer nachgekommen waren und (2) die UdSSR einem der kleineren RGW-Länder Unterstützung gewähren würde, wenn es Liquiditätsprobleme hätte (Regenschirm). Aus der Sicht der Ökonomen, die bereits 1977 auf die mögliche Gefahr einer Zahlungsunfähigkeit Polens im Jahre 1980 hingewiesen hatten<sup>4</sup>, war die Periode 1976 bis 1979 die Periode des „phlegmatischen Optimismus“, im altösterreichischen Sinn: „Es wird schon nix passieren“.

Während die UdSSR infolge der neuerlich ansteigenden Ölpreise und auch eines vergrößerten mengenmäßigen Angebotes an Erdöl und Erdölprodukten ihre Exporterlöse außerordentlich rasch steigern und dadurch im Jahre 1980 bereits einen Handelsbilanzüberschuß mit westlichen Industrieländern verzeichnen konnte, blieb für die osteuropäischen Länder eine entscheidende Verbesserung aus. Das Defizit im Westhandel wurde zwar reduziert, blieb aber mit 3,7 Mrd. \$ im Jahre

<sup>4</sup> a) Perspektiven der Ostverschuldung und der Ost-West-Wirtschaftsbeziehungen bis 1980, Gutachten für das Ministerium für Finanzen, Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, März 1977. Die wichtigsten Ergebnisse wurden später veröffentlicht: F. Levcik und J. Stankovsky: Kredite des Westens und Österreichs an Osteuropa und die UdSSR, Wifo-Monatsberichte 5/1977, Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, Reprint Serie Nr. 28.

b) The Financial Times, March 4, 1977. Die ganze Studie wurde später veröffentlicht: R. Portes: East Europe's Debt to the West: Interdependence is a Two-way Street, Foreign Affairs, Vol. 5, July 1977.

c) A. Lenz and Hedia Kravalis: East-West Trade in 1987. Toward a US Strategy, U.S. Department of Commerce, Washington 1977.

1980 relativ hoch. Diese Lage war insoweit unzureichend, als es auch nicht gelungen war, den Überschuß mit den Entwicklungsländern zu halten und Osteuropa im Jahre 1980 in dieser Relation ein Defizit von 400 Mio. \$ hinnehmen mußte.

### 3. Ansteigen der Zinsen und Verschuldungskrise: 1980 - 1982

Im Jahre 1979 war ein neues Phänomen eingetreten, das letztlich in die dritte Phase, die „Phase der Enttäuschung“ hinüberführen sollte, ohne daß es in seinen Konsequenzen gleich erkannt wurde. Als Folge der restriktiven Geldpolitik in den USA und in anderen westlichen Industrieländern begannen die Zinssätze rasch anzusteigen. Die Zinsbelastung, die bis zum Jahre 1978 in einer Betrachtung der aggregierten Leistungsbilanz des RGW in harten Währungen außer acht gelassen werden konnte, weil andere Einnahmen, z. B. aus Tourismus, internationaler Schifffahrt oder aus Goldverkäufen die Zinszahlungen ausgleichen, wurde zu einem der entscheidenden Elemente in der Leistungsbilanz. Im Jahre 1981 betragen die fälligen Zinsen bereits über 10 Mrd. \$ (im Jahre 1977 nur 2,2 Mrd. \$).

Während der Zinssatz von 8,5 % (1979) auf 13,9 % im Jahre 1981 anstieg, hat sich gleichzeitig das nominelle Wachstum der RGW-Exporte in die westlichen Industrieländer von 37,3 % (1979) in eine Schrumpfung um 4,8 % im Jahre 1981 gedreht (vgl. Abbildung 2).

Aus Domar's Analyse der Grenzen der Staatsverschuldung<sup>5</sup> kennen wir die wirtschaftspolitisch bedeutende Schlußfolgerung: „Solange der Zinssatz, der von einem Schuldnerland auf dem Kapitalmarkt gefordert wird, geringer als die nominelle Wachstumsrate der Exporterlöse dieses Landes ist, kann es sich einen permanenten Importüberschuß leisten, ohne jemals dafür in Form eines Exportüberschusses in der Zukunft bezahlen zu müssen.“<sup>6</sup> Für die RGW-Länder war somit im Jahre 1981 der Fall eingetreten, daß sie sich langfristig kein Leistungsbilanzdefizit mehr leisten konnten, da seit diesem Jahr die Wachstumsrate der Exporte niedriger liegt als der Zinssatz, und sich in diesem Fall das Verhältnis Zinszahlungen zu Exporterlösen in relativ kurzer Zeit verschlechtert; langfristig strebt es gegen unendlich.<sup>7</sup>

Als erstes geriet Polen in Schwierigkeiten. Allein der Anstieg der Zinsen von 1979 auf 1980 um 1,6 Prozentpunkte verursachte für Polen

<sup>5</sup> E. Domar: The Burden of the Debt and the National Income, in: The American Economic Review, Dec. 1944, S. 198 - 827.

<sup>6</sup> H. Walther: Welches Leistungsbilanzdefizit kann sich Österreich leisten?, Quartalshefte, Österreichische Girozentrale, 16. Jg., I/1981, S. 122.

<sup>7</sup> Op. cit., S. 123.

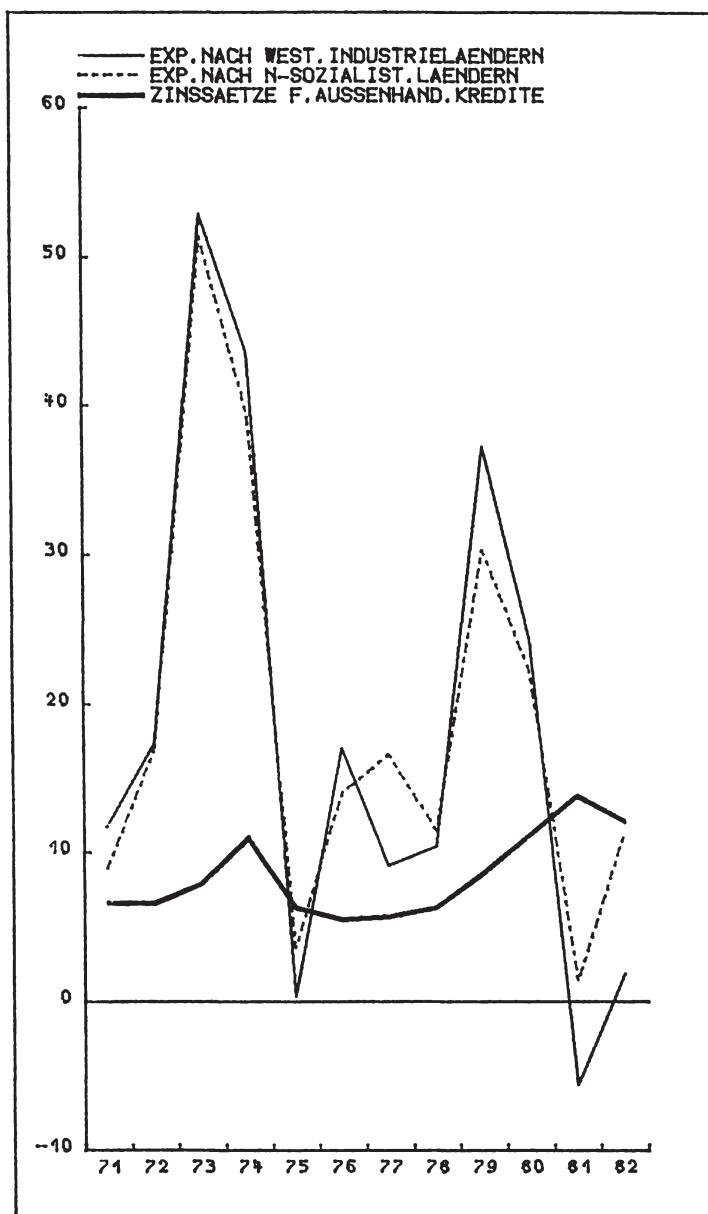


Abbildung 2: RGW-Exporte nach dem Westen, 1971-1982, jährliche Werte, in %

Mehrausgaben in Höhe von 370 Mio. \$, das waren über 6 % der Erlöse aus den Exporten nach dem industrialisierten Westen. Wie wir heute in der Rückschau wissen, schien zunächst die „Regenschirm-Theorie“ tatsächlich gültig zu sein. Die UdSSR gewährte Polen in der ersten Phase seiner Zahlungsschwierigkeiten während des vierten Quartals 1980 eine Finanzhilfe (nicht rückzahlbar) in Höhe von 134 Mio. \$ und im ersten Quartal 1981 nochmals in Höhe von 363 Mio. \$.<sup>8</sup> Mit Beginn des zweiten Quartals 1981 stellte Polen allerdings seine Zahlungen für Fälligkeiten und Zinsen ein<sup>9</sup> und suchte bei den westlichen Kreditgebern um Umschuldung nach.

Als nächstes war Rumänien gezwungen, um Umschuldung nachzusuchen, während Ungarn die sich abzeichnenden Liquiditätsprobleme im Jahr 1982 durch eine Serie von einander ablösenden Überbrückungskrediten (Nationalbanken, BIZ, IMF) überwinden und somit eine formelle Umschuldung vermeiden konnte. Die übrigen drei osteuropäischen Länder (Bulgarien, CSSR, DDR) waren aber ebenfalls gezwungen, entsprechende Anpassungen der Handelsbilanz vorzunehmen.

Da es den RGW-Ländern im allgemeinen infolge der Stagnation der Importnachfrage in den westlichen Industrieländern nicht gelang, ihre Exporte nach dem industrialisierten Westen ausreichend zu steigern (nominell + 5 % im Jahre 1982), waren sie einerseits bemüht, ihre Exporte nach den Entwicklungsländern auszuweiten (+ 8 %), andererseits aber dennoch gezwungen, ihre Hartwährungsimporte spürbar zu reduzieren. Die Importe aus den westlichen Industrieländern wurden um nominell 7 % und die Importe aus den Entwicklungsländern um 11 % gedrosselt. Dadurch konnte der RGW als ganzes zum ersten Mal seit mehr als 10 Jahren wieder einen Leistungsbilanzüberschuß verzeichnen, die Nettoverschuldung ging (nicht zuletzt auch wegen der Aufwertung des Dollars) wieder zurück.

Da noch nicht alle RGW-Länder die detaillierte Außenhandelsstatistik für 1982 veröffentlicht haben<sup>10</sup>, ist eine abschließende Einschätzung dieses Anpassungsprozesses nicht möglich. Insbesondere muß die Frage offen bleiben, wie weit es den RGW-Ländern gelingen wird, ihren außergewöhnlich hohen Exportüberschuß mit den Entwicklungsländern zu halten und einen entsprechenden Einnahmestrom an harten Devisen

<sup>8</sup> Errechnet nach den Angaben in Devisenzloty: 403 Mio. und 1091 Mio., in: Bank i Kredyt, Nr. 4 - 5, 1982.

<sup>9</sup> Dies war natürlich auch eine Folge der politischen Krise in Polen, die ab dem IV. Quartal 1980 zu einem Rückgang in der polnischen Exportkapazität (vor allem bei Kohle) geführt hatte. Vgl. G. Fink et al.: Economic Effects of the Polish Crisis on other CMEA Countries, Forschungsbericht Nr. 89, Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, Juli 1983.

<sup>10</sup> Vor allem die Statistiken der DDR und Rumäniens sind ungenügend.

zu sichern. Soweit die Handelspartner Nicht-OPEC-Staaten sind, dürfen sie vermutlich selber verschuldet sein und sich mittelfristig solche Defizite nicht leisten können, es sei denn, die RGW-Länder gewähren zur Finanzierung ihrer Exporte langfristige und zinsgünstige Kredite. Dann ist aber von den Handelsbilanzüberschüssen keine unmittelbare Erleichterung bei den Liquiditätsengpässen der RGW-Länder zu erwarten. Handelt es sich bei den Handelspartnern um OPEC-Überschüßländer, so dürfte einerseits die Konkurrenz groß sein, andererseits sind durch die Ölpreissenkung Anfang 1983 auch die Überschüsse dieser Länder kleiner geworden.

Gelingt es den RGW-Ländern aber nicht, ihren Exportüberschuß mit den Entwicklungsländern zu halten, so müssen sie bei gleichbleibenden Zinsen die Importe aus den westlichen Industrieländern noch weiter einschränken, zumal angesichts der anhaltenden Konjunkturschwäche in Westeuropa Möglichkeiten für eine spürbare Ausweitung der Exporte nach dem Westen nicht gegeben sein dürften.

### **III. Binnenwirtschaftliche Anpassungsprozesse**

#### **1. Eine Theorie des Konjunkturzyklus in zentralgeplanten Wirtschaften<sup>11</sup>**

In einer zentralgeplanten Wirtschaft sowjetischen Typs ist das Erfolgskriterium die Planerfüllung (oder Übererfüllung) in physischen Größen, für die eine Belohnung winkt, während die Nichterfüllung der vorgegebenen Planauflagen bestraft wird. Werden die auferlegten Planauflagen erfüllt oder übererfüllt, dann erhält nicht nur der Direktor Prämien und Auszeichnungen, sondern die gesamte Belegschaft profitiert davon: Lohnerhöhungen werden genehmigt, das Betriebsklima verbessert sich, niemand treibt zu höherer Leistung oder größerer Arbeitsdisziplin an. Kann der Plan jedoch nicht erfüllt werden, dann kann es zu Lohnkürzungen kommen; die Arbeitsnormen werden überprüft und erhöht, so daß für den gleichen Lohn höhere Leistungen gefordert werden, der Direktor und das ganze Management verlieren ihre Prämien, eventuell verlieren sie ihren Posten. Diese aus der Erfahrung entstandenen Erwartungen führen zu spezifischen Verhaltensweisen der Unternehmen, und zwar sowohl in der Phase der Planvorbereitung als auch in der Phase der Planimplementierung (wobei die letztere an anderer Stelle behandelt wurde).<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Dieser Abschnitt beruht auf einer umfassenderen Arbeit: G. Fink und F. Levicik: Wachstumsverlangsamung im RGW-Raum — Konjunkturzyklus und Strukturkrise, Referat beim Verein für Socialpolitik, Ausschuß zum Vergleich der Wirtschaftssysteme, Sitzung am 29. und 30. September 1983.

<sup>12</sup> Op. cit.

In der Phase der Planvorbereitung, wenn die übergeordneten Stellen Informationen über mögliche Produktionssteigerungen und die dazu benötigten Inputs anfordern, minimieren die Unternehmungen ihr zu erwartendes Produktionspotential und maximieren die dazu erforderlichen Inputs in Form von Energie, Rohstoffen, Vorprodukten, Arbeitskräften und Investitionen. Sie hoffen durch diese Verhaltensweisen, durch die Weitergabe von verzerrten Informationen, einen „bequemen“ Plan mit recht viel Spielraum zu erhalten, der ihnen in *jedem* Fall die Planerfüllung ohne Risiko ermöglicht. Eine Aggregierung der Unternehmensinformationen im Planungszentrum führt entsprechend zu dem Ergebnis, daß für eine bestimmte Produktionssteigerung weitaus mehr Inputs angefordert werden, als in Wirklichkeit erforderlich sind.

Hier beginnt dann der Prozeß der Bilanzierung von Investitionen, Rohstoffen, Materialien und Arbeitskräften. Für gewöhnlich wird es notwendig sein, die Anforderungen der Unternehmungen auf Inputs zu kürzen und die von ihnen geforderten Produktionsleistungen höher anzusetzen, als sie selbst melden. Die Unternehmungen kennen aus Erfahrung diese Vorgehensweise der zentralen Behörden und bauen vorsorglich noch mehr Reserven in ihren Planvorschlag ein. Je nachdem wie angespannt das Verhältnis zwischen der Nachfrage und dem Angebot ist, werden die Streichungen der Unternehmensvorschläge radikaler oder mäßiger ausfallen.

Für das Verhalten der Unternehmungen, ihrem „Durst nach Investitionen“ und nach Vormaterialien nahezu ungehemmt Ausdruck zu verleihen, gibt das zentralistische Planungssystem insofern einen besonderen Spielraum, als die Unternehmen nicht selber für die Finanzierung dieser Investitionen sowie der Inputs für die laufende Produktion Sorge tragen müssen. Wenn die Investitionen von den zentralen Organisationen gutgeheißen und die Inputs zugewiesen werden, werden für das Unternehmen auch die Finanzmittel bereitgestellt.

Durch diesen Mechanismus (Kornai: soft budget constraint)<sup>13</sup> wird ein ständiger Druck auf die Festlegung einer überoptimalen Wachstumsrate ausgeübt. Wird solch eine Wachstumsrate festgelegt (wobei davon auszugehen ist, daß die zentralen Behörden die jeweils optimale Wachstumsrate gar nicht kennen können), dann stößt die Wirtschaft früher oder später an gewisse Schranken. Insbesondere bleibt in kleineren, industriell bereits fortgeschrittenen sozialistischen Volkswirtschaften zunächst das Wachstum der Grundstoffindustrie hinter den Anforderungen der verarbeitenden Industrie zurück. Die Produktions- und Investitionspläne im Bergbau und in der Grundstoffindustrie bleiben

---

<sup>13</sup> J. Kornai: *Economics of Shortage*, Volume A, Amsterdam, New York, Oxford 1980, S. 210.

infolge der zu hoch angesetzten Ziele meist unerfüllt und führen dadurch in der verarbeitenden Industrie zu Materialengpässen.

Diese „Rohmaterialbarriere“ wird gekoppelt mit der „Außenhandelsbarriere“ in rohstoffarmen Ländern, wenn bei einer Importelastizität von über eins eine Wachstumsbeschleunigung die Importe über die Exportmöglichkeiten hinaus steigert und so zu großen Außenhandelsdefiziten führt.

Eine besondere Rolle fällt allerdings der Investitionstätigkeit zu. Eine gewünschte Beschleunigung des Wirtschaftswachstums, die über das Optimum hinausgeht, geht nämlich Hand in Hand mit ehrgeizigen Investitionsplänen, mit dem Phänomen der „Investitionsüberhitzung“. Die vielen, gleichzeitig begonnenen Investitionsvorhaben können nicht in der vorgesehenen Zeit abgeschlossen werden. Der Bestand nicht-fertiggestellter Projekte, die Geld kosten, Materialien, Vorprodukte und Arbeitskräfte binden, aber keinen Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten, wird immer größer, die Konsumquote trotz wachsender Geldeinkommen immer kleiner. Eine generelle Abschwächung der Investitionstätigkeit wird unvermeidlich.

Mit einer gewissen Zeitverschiebung, entsprechend der durchschnittlichen Dauer des Baus und der Inbetriebnahme großer Investitionsprojekte, wird die frühere Investitionswelle den umgekehrten Effekt haben. Bei allgemein verlangsamtem Produktionswachstum und verminderter Investitionstätigkeit werden keine neuen Projekte begonnen und die in der vorangegangenen Beschleunigungsperiode begonnenen Investitionsvorhaben endlich fertiggestellt und in Betrieb genommen, insbesondere auch im Bergbau und der Grundstoffindustrie. Die angestaute Rohmaterialschranke wird allmählich aufgelöst.

Ähnlich bewirkt bei langsamerem Wachstum die geringe Nachfrage nach importierten Rohstoffen und Vorprodukten eine Wiederherstellung des Gleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage nach Gütern der Grundstoffindustrie und zusammen mit den verringerten Maschinenimporten kommt die Handelsbilanz wieder ins Gleichgewicht. Die Szene ist gesetzt für eine neue Beschleunigung des Wirtschaftswachstums und für eine neue Investitionswelle.

## 2. Der empirische Befund

Während in der UdSSR langfristige Retardierungstendenzen überwiegen dürften (vgl. *Abbildung 3*), dominieren in den relativ höher verschuldeten osteuropäischen Ländern die konjunkturellen Faktoren<sup>14</sup> (vgl. *Abbildung 4*).

---

<sup>14</sup> Vgl. Fink und Levcik, op. cit.

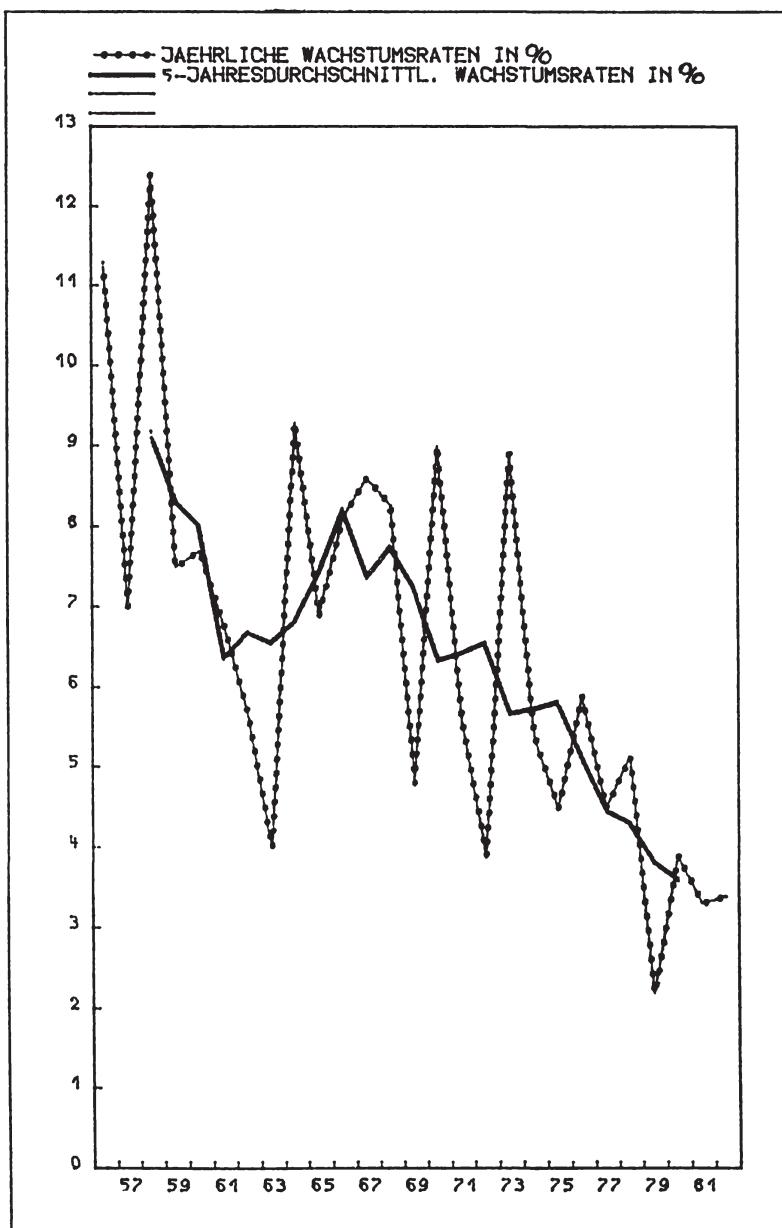


Abbildung 3: Entwicklung des produzierten Nationaleinkommens in der UdSSR, 1956 - 1982

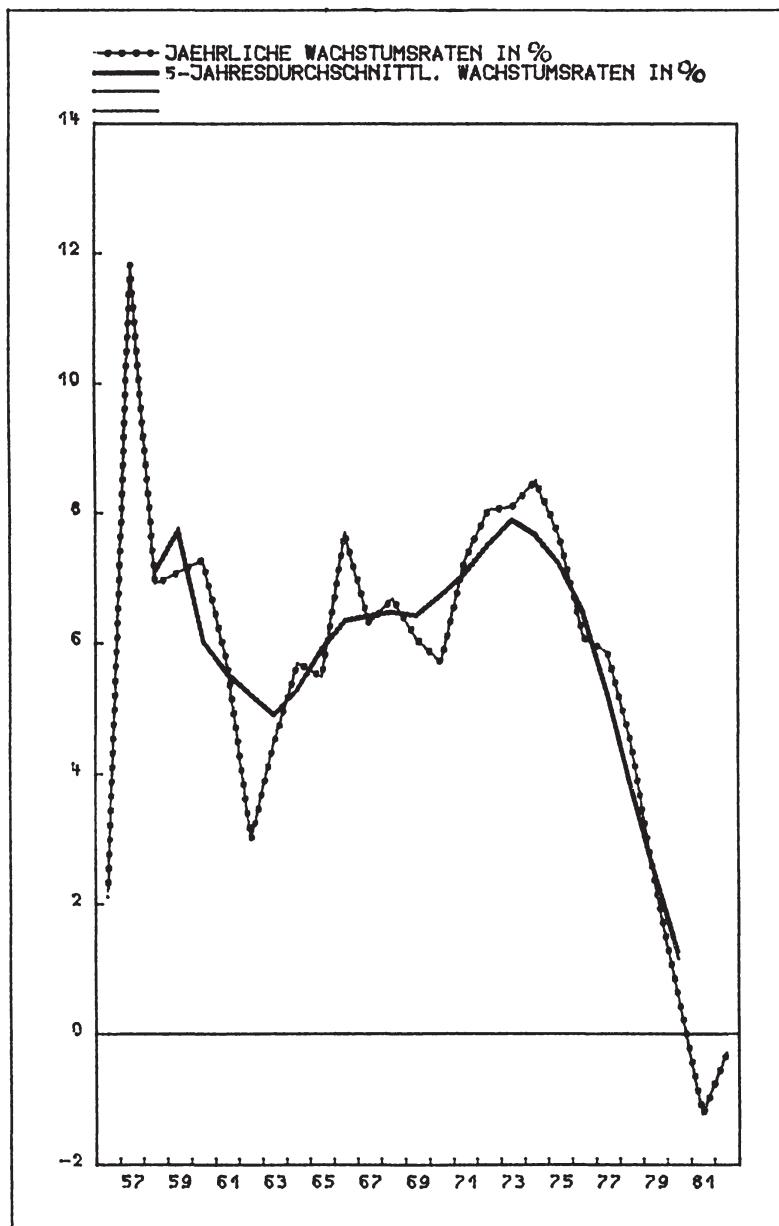


Abbildung 4: Entwicklung des produzierten Nationaleinkommens in Ost-europa, 1956 - 1982

Während das produzierte Nationaleinkommen<sup>15</sup> Anfang der 70er Jahre in Osteuropa noch um durchschnittlich 7,4 % jährlich real gewachsen war, hat sich das Wachstum im Zuge des Abbaues des Handelsbilanzdefizits mit den westlichen Industrieländern während der zweiten Hälfte der 70er Jahre spürbar auf 3,7 % verlangsamt und ist schließlich Anfang der 80er Jahre in eine Schrumpfung von über 1 % jährlich übergegangen — wobei hier die polnische Krise besonders ins Gewicht fällt. Die Fluktuationen im Wachstum der UdSSR sind bei weitem nicht so ausgeprägt; das Wachstum verlangsamte sich von durchschnittlich 5,6 % (1971/75) auf etwas unter 3,5 % (1981/82) (Tabelle 2).

Tabelle 2

**Entwicklung des produzierten Nationaleinkommens in den RGW-Ländern  
1971 - 1982**

	1971/75	1976/80	1981	1982 <sup>a)</sup>
(durchschnittliche jährliche Wachstumsrate in %)				
Bulgarien .....	7,8	6,1	5,0	4,0
CSSR .....	5,7	3,6	- 0,4	- 0,4
DDR .....	5,4	4,1	4,8	2,5
Polen .....	9,8	1,2	- 12,1	- 8,0
Rumänien .....	11,3	7,2	2,2	2,6
Ungarn .....	6,2	3,2	2,5	2,0
Osteuropa .....	7,4	3,7	- 1,8	- 1,1
UdSSR .....	5,6	4,3	3,3	3,4
RGW .....	6,2	4,1	1,8	1,5

a) Vorläufig.

Quelle: Nationale Statistiken.

Gemäß unserer Theorie kommt der Dynamik der Investitionen eine besondere Bedeutung zu. In der Tat wuchsen die Investitionen in der Aufschwungperiode 1971/75 in allen RGW-Ländern deutlich schneller

<sup>15</sup> Wir verwenden die in den RGW-Ländern gebräuchlichen Definitionen: Das produzierte Nationaleinkommen entspricht bis auf zwei wichtige Unterschiede am ehesten dem Konzept des BIP. Im Gegensatz zum BIP ist es aber netto, d. h. Abschreibungen werden abgezogen. Darüber hinaus erfaßt es nicht das Produkt sämtlicher Wirtschaftssektoren, sondern nur des sogenannten „materiellen Bereiches“, d. h. im wesentlichen sind reine Dienstleistungssektoren, wie Staat, Gesundheit, Banken, Versicherungen und persönliche Dienste, wie Friseur u. dgl. ausgeschlossen. Das verwendete Nationaleinkommen ergibt sich nach Addition des Handelsbilanzsaldo (ein Handelsbilanzüberschuß wird abgezogen), von Transfers und allfälliger Verluste.

als das Nationaleinkommen. In der Abschwungsphase 1976/80 lagen die Wachstumsraten der Investitionen nur noch in Rumänien über der Wachstumsrate des Nationaleinkommens. Schließlich im Jahr 1982, in welchem der entscheidende Schritt zur Anpassung der Leistungsbilanzen in harten Währungen vorgenommen werden mußte, wurden in allen osteuropäischen Ländern die Investitionen spürbar gedrosselt (von 2,6 % bis 13,2 %), nur noch in der UdSSR war ein geringer Zuwachs bei den Investitionen zu verzeichnen (*Tabelle 3*).

**Tabelle 3**  
**Investitionen in der gesamten Wirtschaft**

	1971/75	1976/80	1981	1982
(reale jährliche Wachstumsrate in %)				
Bulgarien .....	8,6	4,0	10,5	— 5,3 <sup>a)</sup>
CSSR .....	8,2	3,5	— 4,6	— 3,2
DDR .....	4,8	3,4	1,3	— 6,4 <sup>a)</sup>
Polen .....	17,5	— 3,0	— 22,7	— 13,2
Rumänien .....	11,5	8,5	— 7,1	— 2,5 <sup>b)</sup>
Ungarn .....	7,0	2,4	— 5,6	— 2,6
UdSSR .....	7,0	3,4	3,8	2,1

a) Geschätzt.

b) Preise 1982.

Quelle: Nationale Statistiken.

Infolge des Abbaus der Leistungsbilanzdefizite hat sich natürlich auch das Verhältnis von produziertem zu verwendetem Nationaleinkommen geändert. War Anfang der 70er Jahre eher ein Güterabfluß aus dem RGW anzunehmen, so war Mitte der 70er Jahre, in der Phase der raschen Zunahme der Verschuldung, netto ein Güterzustrom zu verzeichnen. Gegen Anfang der 80er Jahre stellte sich erwartungsgemäß wieder ein Güterabfluß ein (*Abbildung 5*).

Der Güterabfluß Anfang der 80er Jahre wirkt sich innerhalb Osteuropas auf die funktionale Einkommensverteilung relativ deutlich aus. Wie es obiger Konjunkturtheorie entspricht, sinkt der Anteil der „Akumulation“ (= Nettoinvestitionen plus Netto-Lagerveränderung) am verwendeten Nationaleinkommen (von ca. 30 % Mitte der 70er Jahre auf 20 % im Jahre 1981). Der Anteil des privaten Konsums steigt dagegen von ca. 57 % auf 68 % an (vgl. *Abbildung 6*). Das heißt aber nicht, daß die Bevölkerung nicht auch die Lasten des Anpassungspro-

zesses — zumindest teilweise — tragen muß. In der ČSSR stagnieren die Reallöhne seit Mitte der 70er Jahre und auch in Ungarn entwickeln sich die Realeinkommen seit Mitte der 70er Jahre nur noch langsam. Im Jahre 1982 ist zumindest in drei RGW-Ländern (ČSSR, Polen, Rumänien) das Konsumniveau gefallen, und in zwei Ländern (Ungarn und UdSSR) konnten nur minimale Zuwächse verzeichnet werden (vgl. Tabelle 4).

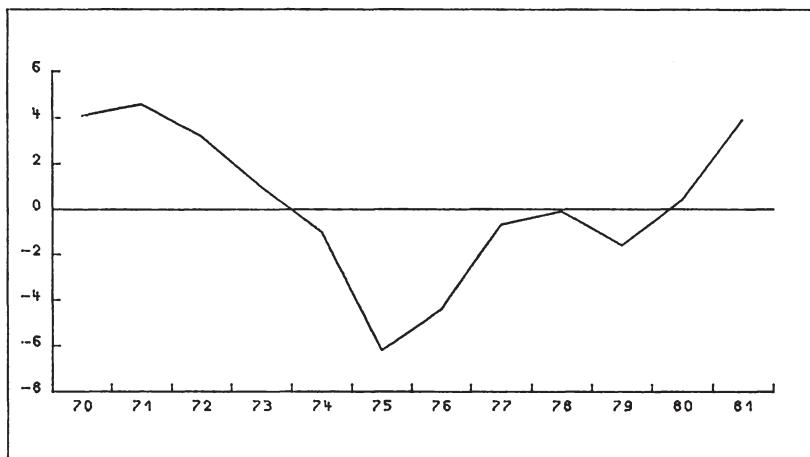


Abbildung 5: Differenz zwischen prod. und verwend. Nationalprodukt im RGW, 1970-1981, in Mrd. Rubel, zu lfd. Preisen

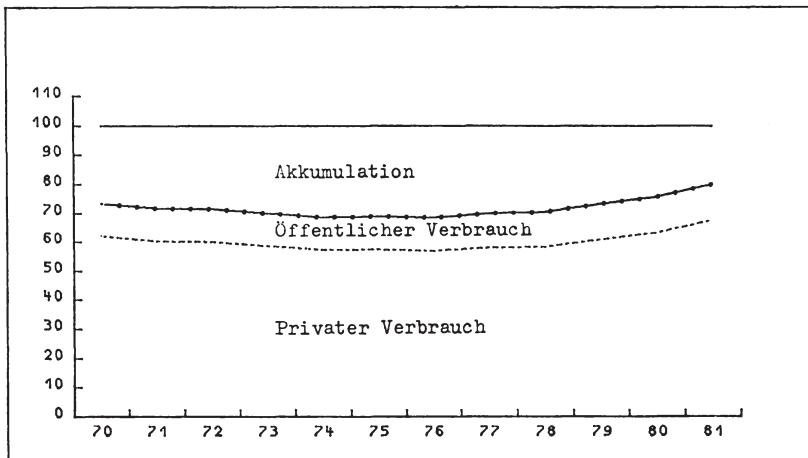


Abbildung 6: Struktur des verwendeten Nationalproduktes in Osteuropa, 1970 - 1981, in %

Tabelle 4

**Indikatoren für die reale Konsumentenentwicklung  
in den RGW-Ländern**

	1971/75	1976/80	1981	1982
	(durchschnittliche jährliche Veränderung in %)			
Bulgarien				
Realeinkommen pro Kopf .....	5,7	2,5	3,4	3,5
CSSR				
Reallöhne .....	3,4	0,7	0,7	- 2,9
DDR				
Privater Konsum .....	5,0	3,9	2,6	1,9
Polen				
Privater Konsum .....	8,5	4,4	0,5	- 15,2
Realeinkommen pro Kopf .....	9,8	3,1	4,4	.
Rumänien				
Realeinkommen aller Beschäftigten	7,9	6,1	2,0	- 7,4
Realeinkommen pro Kopf .....	6,8	5,2	1,7	.
Ungarn				
Realeinkommen pro Kopf .....	4,5	1,8	2,9	0,3
UdSSR				
Realeinkommen pro Kopf .....	4,4	3,3	3,3	0,1

*Anmerkung:* Es ist nicht möglich, aus den nationalen Statistiken einheitliche Angaben abzuleiten, daher verwenden wir zur Charakterisierung der jeweiligen Situation den unserem Zweck am nächsten kommenden Indikator.

Die Statistik über die Fertigstellung von Anlagen und über den Bestand unvollendeter Bauten steht leider nicht für alle RGW-Länder zur Verfügung und ist auch da nicht voll zufriedenstellend. Immerhin können wir erkennen, daß in Bulgarien und in der UdSSR die fertiggestellten Anlagen in der Periode 1976/80 zwar langsamer gewachsen sind als in der Vorperiode (1971/75), aber schneller als die Investitionen (*Tabelle 5*).

Der Bestand an unvollendeten Bauten konnte in der UdSSR im Jahre 1980 und in der ČSSR im Jahre 1981 verringert werden. In Ungarn war das Wachstum im Jahre 1980 mit 1,1 % langsamer als in den fünf vorangegangenen Jahren (*Tabelle 6*). Durch die in der Phase rückläufiger Investitionen beschleunigte Fertigstellung von Anlagen werden die

ungünstigen Auswirkungen der Investitionsverlangsamung auf die Entwicklung der Produktionskapazitäten zumindest gedämpft. In der UdSSR wächst das Anlagevermögen trotz verlangsamter Investitionstätigkeit zur Zeit noch mit Wachstumsraten von über 7 % p.a. Es ist daher nicht zu erwarten, daß es in den RGW-Ländern in den nächsten Jahren wegen fehlender Produktionskapazitäten zu fortgesetzten Wachstumseinbußen kommen muß.

**Tabelle 5**  
**Entwicklung der Investitionen und fertiggestellter Anlagen**

		1971/75	1976/80	1981	1982
		(durchschnittliche jährliche Veränderung in %)			
Bulgarien (lf. Preise)	Investitionen fertige Anlagen	8,6 7,4	6,1 6,8	9,0 7,8	- 5,3 . .
Polen (lf. Preise)	Investitionen fertige Anlagen	21,2 15,9	2,3 2,0	- 20,5 - 11,4	. .
Ungarn (lf. Preise)	Investitionen fertige Anlagen	10,0 11,0	5,5 5,4	- 1,9 - 3,0	. .
UdSSR (konst. Pr.)	Investitionen fertige Anlagen	7,0 6,7	3,4 4,5	3,8 0,5	2,1 . .

Quelle: Nationale Statistiken.

#### IV. Zusammenfassung

In der Phase des beschleunigten Wachstums des Ost-West-Handels Anfang der 70er Jahre konnten die RGW-Länder ein relativ schnelles Wirtschaftswachstum verzeichnen und die Investitionen noch rascher ausweiten. Als nach der Rezession in den westlichen Industrieländern im Jahre 1975 die Ost-West-Handelsbeziehungen durch hohe Defizite der RGW-Länder und durch eine rasch ansteigende Verschuldung gekennzeichnet waren, wurden die RGW-Länder dem Druck ausgesetzt, ihre Handelsbilanzdefizite abzubauen. Sie waren bereits in dieser Phase gezwungen, das Wirtschaftswachstum abzubremsen, wobei in erster Linie die Investitionstätigkeit gebremst wurde.

Infolge der nach 1979 rasch ansteigenden Zinsen (Zinsschock) und der ausbleibenden Exporterfolge im Westhandel, sowie durch die von den Umschuldungsansuchen Polens und Rumäniens ausgelöste Kreditkrise

**Tabelle 6: Unvollendete Bauten**  
 (Stand jeweils am Jahresende)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
<i>CSSR</i>								
Mrd. Kcs. (lauf. Pr.) .....	399,8	413,5	424,3	431,0	454,8	510,9	527,9	481,9
Budgetkosten	.	3,4	2,6	1,6	5,5	12,3	3,3	- 8,7
WR (%) .....								
<i>Ungarn</i>								
Mrd. Ft. (lauf. Pr.) .....	117,3	121,5	131,9	161,5	186,3	201,4	203,6	.
WR (%) .....	.	3,6	8,6	22,4	15,4	8,1	1,1	.
<i>UdSSR</i>								
Mrd. R. (konst. Pr.) .....	71,4	76,7	84,1	92,5	99,0	106,4	105,1	108,0
staatl. + genoss. Untern.	.	7,4	9,6	10,0	7,0	7,5	- 1,2	2,8
WR (%) .....								

Quelle: Nationale Statistiken.

waren im Jahre 1982 praktisch alle RGW-Länder gezwungen, einen Handelsbilanzüberschuß in harten Währungen zu erzielen. Dies wurde einerseits durch rigorose Kürzungen der Hartwährungsimporte und andererseits durch eine Steigerung der Exporte in die Entwicklungsländer erzielt. Binnenwirtschaftlich mußten die osteuropäischen Länder die Investitionen z. T. drastisch verringern. Die Realeinkommen der Bevölkerung konnten kaum mehr gesteigert werden, in Polen, Rumänien und der ČSSR sind sie spürbar gesunken.

In Perspektive betrachtet dürfte zwar für die meisten RGW-Länder der in jüngster Zeit erzielte Leistungsbilanzüberschuß in harten Währungen ausreichen, um eine gleichmäßige Entwicklung der Exporte und Importe im Handel mit westlichen Industrieländern möglich zu machen. Angesichts der sich verschlechternden Finanzlage vieler Entwicklungsländer bleibt allerdings die Frage offen, wie lange die RGW-Länder imstande sein werden, ihre Handelsbilanzüberschüsse mit den Entwicklungsländern aufrecht zu erhalten. Sind die RGW-Länder dazu nicht imstande, so werden sie bei gleichbleibendem Zinsniveau in absehbarer Zukunft vermutlich noch einmal zu spürbaren Kürzungen der Importe aus dem industrialisierten Westen gezwungen sein. Wenn man von Polen absieht, sollte allerdings dieser weitere Anpassungsprozeß in relativ kurzer Zeit ablaufen und — soweit man dies heute absehen kann — zu einer endgültigen finanziellen Gesundung führen können.

Tabelle A1: Außenhandel der RGW-Länder mit den westlichen Industrieländern

(in Mio. US \$)

		1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Bulgarien	Exporte	285,1	300,7	343,0	441,2	448,2	434,5	562,4
	Importe	349,9	357,1	384,3	517,7	973,9	1 278,4	1 037,5
	Saldo	- 64,8	- 56,4	- 41,4	- 76,5	- 525,7	- 843,9	- 475,1
CSSR	Exporte	771,5	846,4	962,0	1 316,9	1 690,3	1 657,8	1 646,6
	Importe	904,7	992,5	1 084,0	1 556,9	2 085,8	2 236,9	2 420,3
	Saldo	- 133,2	- 146,1	- 122,0	- 240,0	- 395,4	- 579,2	- 773,7
DDR	Exporte	1 002,8	1 070,3	1 295,6	1 725,9	2 393,2	2 259,6	2 760,7
	Importe	1 296,2	1 374,4	1 817,8	2 556,9	3 293,9	3 274,1	4 196,3
	Saldo	- 293,4	- 304,2	- 522,1	- 831,0	- 900,7	- 1 014,5	- 1 435,6
Polen	Exporte	1 006,9	1 155,5	1 498,4	2 179,7	3 013,9	3 241,0	3 525,0
	Importe	930,3	1 101,9	1 814,8	3 471,1	5 322,1	6 182,3	6 781,1
	Saldo	76,6	53,6	- 316,4	- 1 291,4	- 2 308,2	- 2 941,3	- 3 256,1
Rumänien	Exporte	590,4	716,5	888,9	1 435,0	2 052,2	1 853,5	2 129,8
	Importe	774,3	832,7	1 069,8	1 553,6	2 499,8	2 318,3	2 206,5
	Saldo	- 183,8	- 116,2	- 181,0	- 118,6	- 447,6	- 464,8	- 76,7
Ungarn	Exporte	629,8	617,3	824,1	1 198,0	1 363,0	1 328,9	1 554,5
	Importe	678,6	836,3	890,5	1 193,3	1 965,7	1 964,8	2 023,9
	Saldo	- 48,9	- 219,0	- 66,4	4,6	- 602,7	- 635,9	- 469,4

Osteuropa	Exporte	4 286,6	4 706,6	5 811,9	8 296,7	10 960,8	10 775,3	12 179,0
	Importe	4 934,0	5 494,8	7 061,2	10 849,5	16 141,2	17 254,9	18 665,7
	Saldo	- 647,5	- 788,2	- 1 249,4	- 2 552,9	- 5 180,3	- 6 479,5	- 6 486,7
UdSSR	Exporte	2 393,4	2 758,1	2 944,4	5 093,2	8 268,6	8 511,1	10 391,5
	Importe	2 822,3	2 889,9	4 150,4	6 232,9	8 116,1	13 451,7	14 356,6
	Saldo	- 428,9	- 131,8	- 1 206,0	- 1 139,7	152,6	- 4 940,6	- 3 965,0
RGW	Exporte	6 680,0	7 464,7	8 756,3	13 389,9	19 229,5	19 286,5	22 570,5
	Importe	7 756,3	8 384,7	11 211,7	17 082,5	24 257,3	30 706,6	33 022,3
	Saldo	- 1 076,4	- 920,0	- 2 455,4	- 3 692,5	- 5 027,8	- 11 420,1	- 10 451,8

**Tabelle A1, Fortsetzung Außenhandel der RGW-Länder mit den westlichen Industrieländern**  
 (in Mio. US-\$)

		1977	1978	1979	1980	1981 <sup>a)</sup>	1982 <sup>a)</sup>
Bulgarien	Exporte	608,0	731,5	1 277,9	1 639,5	1 445,8	1 259,5
	Importe	996,0	1 150,2	1 320,7	1 661,6	2 167,8	1 912,8
	Saldo	– 388,0	– 418,7	– 42,8	– 22,1	– 772,0	– 653,3
CSSR	Exporte	1 898,6	2 117,4	2 626,9	3 240,0	2 920,5	2 793,9
	Importe	2 633,8	2 919,3	3 432,9	3 691,1	3 246,3	2 973,6
	Saldo	– 735,2	– 801,9	– 806,0	– 451,1	– 325,8	– 143,7
DDR	Exporte	2 477,1	2 616,0	3 135,1	4 172,7	5 445,4	6 686,6
	Importe	3 784,1	3 706,9	4 991,4	5 815,1	5 952,0	5 602,3
	Saldo	1 307,0	– 1 090,9	– 1 856,3	– 1 642,4	– 506,6	1 084,3
Polen	Exporte	3 834,1	4 417,0	5 056,6	5 848,7	3 908,3	3 662,4
	Importe	6 330,0	6 518,6	6 664,7	6 680,5	4 474,5	3 167,9
	Saldo	– 2 495,9	– 2 101,7	– 1 608,1	– 841,8	– 566,2	494,5
Rumänien	Exporte	2 120,3	2 649,2	3 510,3	4 035,9	3 989,5	3 409,7
	Importe	2 575,6	3 501,5	3 896,7	4 092,1	3 535,0	1 934,0
	Saldo	– 455,3	– 852,4	– 386,4	– 56,2	454,4	1 475,7
Ungarn	Exporte	1 714,2	1 927,8	2 639,7	3 045,8	2 629,1	2 637,8
	Importe	2 439,5	3 129,2	3 327,1	3 714,1	3 671,5	3 219,3
	Saldo	– 725,3	– 1 201,4	– 687,4	– 668,2	– 1 042,3	– 581,5

Osteuropa	Exporte	12 652,3	14 458,9	18 246,5	21 982,7	20 338,6	20 450,0
	Importe	18 759,1	20 925,9	23 633,6	25 664,5	23 047,0	18 774,0
	Saldo	- 6 106,7	- 6 467,0	- 5 387,1	- 3 681,8	- 2 708,4	1 676,0
UdSSR	Exporte	11 973,5	12 734,8	19 090,2	24 431,3	23 864,7	25 946,4
	Importe	13 459,3	16 059,9	20 203,1	24 228,4	25 110,1	26 053,4
	Saldo	- 1 485,9	- 3 325,1	- 1 112,9	- 202,9	- 1 245,4	- 107,0
RGW	Exporte	24 625,8	27 193,8	37 336,7	46 414,0	44 203,3	46 396,4
	Importe	32 218,4	36 985,8	43 836,7	49 892,9	48 157,1	44 827,4
	Saldo	- 7 592,6	- 9 792,0	- 6 500,0	- 3 478,9	- 3 953,8	1 569,0

a) Vorläufige, DDR 1981 lt. UNCTAD, 1982 geschätzte vorläufiger Angaben der UNCTAD, Sept. 1983 (Saldo + 800 Mio. Dollar) und der DDR-Angaben (November 1983) über Umsätze nach Regionen und des Gesamtsaldos mit westlichen Industrieländern und Entwicklungsländern.

**Tabelle A2: Außenhandel der RGW-Länder mit den Entwicklungsländern**  
 (in Mio. US \$)

		1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Bulgarien	Exporte	129,9	147,4	165,9	237,7	472,6	504,3	496,1
	Importe	86,2	119,9	135,2	163,7	318,5	222,3	250,1
	Saldo	43,7	27,4	30,7	74,0	154,1	282,0	246,1
CSSR	Exporte	341,9	401,5	420,2	454,7	609,3	719,9	681,7
	Importe	226,3	229,6	281,9	400,4	551,9	504,5	507,4
	Saldo	115,7	171,9	138,3	54,3	57,4	215,4	174,4
DDR	Exporte	192,2	222,6	224,1	287,9	367,6	443,9	499,9
	Importe	189,1	185,6	162,0	234,5	542,5	496,8	620,2
	Saldo	3,1	37,0	62,1	53,4	- 174,9	- 52,9	- 120,3
Polen	Exporte	274,7	274,3	297,0	326,0	666,8	879,2	913,9
	Importe	204,2	215,2	252,4	305,3	503,6	609,5	588,4
	Saldo	70,5	59,0	44,6	20,7	163,2	269,7	325,5
Rumänien	Exporte	185,1	191,2	259,9	351,4	711,7	1 030,9	1 190,7
	Importe	129,4	138,8	196,2	274,0	627,5	694,5	1 121,6
	Saldo	55,7	52,4	63,7	77,4	84,2	336,4	69,2
Ungarn	Exporte	136,7	138,8	169,5	211,4	324,7	363,0	392,3
	Importe	177,4	158,6	187,7	255,2	424,7	497,7	523,3
	Saldo	- 40,7	- 19,8	- 18,2	- 43,8	- 100,0	- 134,7	- 130,9

Osteuropa	Exporte	1 260,6	1 375,7	1 536,7	1 869,1	3 152,6	3 941,2	4 174,7
	Importe	1 012,7	1 047,7	1 215,3	1 633,1	2 968,6	3 025,3	3 610,8
	Saldo	248,0	328,0	321,3	236,0	184,0	915,9	563,9
UdSSR	Exporte	2 039,6	2 030,2	2 422,1	3 988,4	4 478,0	4 588,3	4 960,9
	Importe	1 272,9	1 411,9	1 628,5	2 361,4	3 150,6	4 156,9	3 720,7
	Saldo	766,8	618,3	793,6	1 627,0	1 327,4	431,4	1 240,2
RGW	Exporte	3 300,3	3 405,9	3 938,7	5 857,5	7 630,6	8 529,6	9 135,6
	Importe	2 285,5	2 459,6	2 843,8	3 994,5	6 119,2	7 182,3	7 331,5
	Saldo	1 014,7	946,3	1 114,9	1 863,0	1 511,4	1 347,3	1 804,1

(in Mio. US-\$)

		1977	1978	1979	1980	1981 <sup>a)</sup>	1982 <sup>a)</sup>
Bulgarien	Exporte	661,6	834,5	998,5	1 387,5	1 878,6	1 942,3
	Importe	288,5	267,6	297,1	377,6	502,1	665,1
	Saldo	373,0	566,9	701,5	1 009,9	1 376,6	1 277,2
CSSR	Exporte	840,5	986,7	1 024,3	1 285,8	1 376,1	1 315,9
	Importe	731,9	610,6	706,0	828,2	740,1	683,0
	Saldo	108,6	376,1	318,3	457,6	636,0	632,9
DDR	Exporte	565,2	767,3	853,5	1 105,0	1 268,4	1 506,0
	Importe	716,7	678,2	775,9	1 116,8	702,4	1 024,1
	Saldo	- 151,5	89,1	77,6	- 11,8	566,0	481,9
Polen	Exporte	1 040,8	1 071,2	1 293,7	1 646,4	1 537,6	1 545,7
	Importe	699,0	859,5	1 372,8	1 786,8	946,2	596,5
	Saldo	341,9	211,8	- 79,1	- 140,4	591,3	949,2
Rumänien	Exporte	1 488,5	1 445,7	1 886,4	2 405,6	3 382,0	2 841,8
	Importe	1 108,9	1 514,7	2 576,0	4 118,5	3 536,9	2 834,7
	Saldo	379,6	- 68,9	- 689,6	- 1 712,9	- 175,0	7,0
Ungarn	Exporte	501,5	551,1	724,3	849,6	1 017,7	1 138,7
	Importe	646,8	685,2	710,9	847,2	755,2	904,7
	Saldo	- 145,3	- 134,0	13,4	2,4	262,5	234,0

Osteuropa	Exporte	5 098,0	5 656,6	6 780,8	8 680,0
	Importe	4 191,8	4 615,6	6 438,6	9 075,1
	Saldo	906,3	1 040,9	342,2	- 395,2
UdSSR	Exporte	7 247,0	8 366,2	9 603,4	10 580,9
	Importe	4 064,8	4 141,2	4 863,8	7 847,4
	Saldo	3 182,2	4 225,0	4 739,5	2 733,5
RGW	Exporte	12 345,0	14 022,8	16 384,1	19 260,9
	Importe	8 256,6	8 756,8	11 302,4	16 922,5
	Saldo	4 088,4	5 266,0	5 081,7	2 338,3

a) Vorläufig, DDR siehe Fußnote zu Tabelle A1.

## Summary

### **External Debt and Internal Adjustment: The Case of Eastern Europe**

In the early 1970's, a period of accelerated growth of East-West trade, the CMEA countries recorded dynamic economic growth and were in a position to expand investment even faster. However, the situation changed after the 1975 recession in the West. Because of otherwise exploding deficits in their trade with the West, and a mounting indebtedness, the CMEA countries were forced to slow down economic growth; first of all investment was contained.

In the early 1980's the situation became more critical. Interest rates rose sharply and exports to the West could not be expanded. Finally the reschedulings of Poland and Romania resulted in a credit squeeze for all CMEA countries. Thus, in 1982, practically all CMEA countries were forced to achieve a surplus in their hard currency trade. Since exports to the West could not be expanded, the CMEA countries have reduced their imports from the West and from the LDCs, while stepping up exports to the LDCs, thus putting a part of their burden on LDCs. In this period, the CMEA countries had to cut back considerably on investment and, at best, real incomes of the population stagnated; they even dropped sensitively in some countries (Poland, Romania, Czechoslovakia).

In perspective, the achieved surplus on current account of 1982 should be sufficient to allow imports from the West to grow at the same rate as exports. It remains to be seen whether the CMEA countries can maintain the surplus with the LDCs, which also suffer a deterioration in their financial position. If this surplus with the LDCs cannot be maintained, further cuts on imports from the West will be necessary. With the exception of Poland, such further adjustments should take a limited time only and, finally, could permit the reestablishment of a sound financial position of the CMEA countries.

# Kriterien zur Einschätzung von Verschuldungslagen — Die „Bonität“ von Entwicklungsländern

Von *Manfred Holthus und Klaus Stanzel*, Hamburg\*

## I. Einleitung

Da Kapitaltransfer in Entwicklungsländer nicht ausschließlich als Geschenk erfolgt, sondern auch als Kosten verursachender Kredit gewährt wird, hat man sich schon lange Gedanken darüber gemacht, ob die empfangenden Länder überhaupt in der Lage sind, die sich so aufbauende Verschuldung tragen zu können. Ergebnis dieser Überlegungen waren — was die Verwendung in der Praxis anbelangt — einzelne Verschuldungsindikatoren bzw. Indikatorssysteme.

Die dahinter stehende Idee ist, kritische Verschuldungslagen so rechtzeitig zu erkennen, daß der Eintritt einer Krise durch entsprechendes Handeln abgewendet werden kann. Insbesondere potentielle private Gläubiger erwarten von solchen Systemen Hilfe bei der Entscheidung, einen Kredit zu gewähren oder die Gelder lieber zurückzuhalten.

In den 70er Jahren ist das praktische Interesse an solchen „Frühwarnsystemen“ erneut geweckt worden. Der Anstoß dazu ging vornehmlich von den zweimaligen Ölpreiserhöhungen und dem damit verbundenen finanziellen Recycling aus. Anders als die externen Schocks der 50er und 60er Jahre wurden die Ölpreiserhöhungen als irreversibel angesehen. So war zu vermuten, daß der Finanzbedarf der Entwicklungsländer steigen werde und selbst nach erfolgter Anpassung die Auslandsverschuldung der ölimportierenden Länder höher ausfallen werde, als sie ohne den Ölpreisanstieg gewesen wäre. Bestehen Zweifel an der Fähigkeit der Entwicklungsländer, als Gruppe ihren Verschuldungsprozeß erfolgreich zu steuern, dann wird man auch Befürchtungen hegen hinsichtlich der Stabilität der internationalen Kapitalsammelstellen, insbesondere der großen Geschäftsbanken. Angesichts der Erfahrung und solcher Befürchtungen ist es nicht verwunderlich, daß das Interesse von Politik und Wirtschaft an Methoden zur Einschätzung von Verschuldungslagen stieg.

---

\* Die Autoren danken Frau Susanne Schattner und Frau Sabine Wiermann für ihre vielfältigen Anregungen für diese Arbeit sowie für die Berechnung der „Externen Schocks“ und die „Schätzung der Sparfunktionen“.

Die Verwendung von Indikatoren als Frühwarnsysteme für Verschuldungskrisen setzt voraus, daß sich kritische Datenkonstellationen definieren lassen. Das aber ist nur möglich, wenn sich funktionale Zusammenhänge zwischen der Wahrscheinlichkeit einer Verschuldungskrise und dem Niveau bestimmter sektoraler oder gesamtwirtschaftlicher Größen finden lassen. Den bekannten Indikatorssystemen liegt denn auch — bei allen Unterschieden im methodischen Aufwand — der gleiche Ansatz zugrunde: Es wird versucht, Kennziffern zu finden, die zwischen Ländern mit und ohne Verschuldungsproblemen in der Vergangenheit signifikante Unterschiede aufweisen.

Bei einer anwendungsorientierten Überprüfung dieser Indikatorssysteme stellt sich jedoch sehr schnell heraus, daß ein stabiler funktionaler Zusammenhang zwischen Niveau der Indikatoren und dem Eintritt einer Verschuldungskrise nicht gegeben ist. Bedeutsamer ist, daß eine Verschuldungskrise immer als multilateraler Umschuldungsfall definiert ist. Was auch die Ursachen für eine Umstrukturierung der Verbindlichkeiten gewesen sein mögen — heftige externe Schocks oder Mißwirtschaft — immer wird einseitig auf den Verlust an „Bonität“ geschlossen.

Die Länder der Dritten Welt (und der Vierten Welt) sind nicht zuletzt dadurch gekennzeichnet, daß ihre kurz- bis mittelfristige Anpassungsflexibilität an plötzliche und anhaltende weltwirtschaftliche Veränderungen begrenzt ist. Das gilt auch bei einer an Effizienz und Wachstum orientierten Wirtschaftspolitik und hat insofern nichts mit eingebüßter „Bonität“ zu tun. Daher erweisen sich solche Frühwarnsysteme bei näherer Betrachtung als „measurement without theory“.<sup>1</sup> Zur Lösung der gegenwärtigen Verschuldungsprobleme können sie kaum etwas beitragen. Vielmehr besteht die Gefahr, daß sie wegen einseitiger Interpretation des Begriffs „Bonität“ die Lage eher verschlimmern.

Wir beziehen uns im folgenden daher auf ein Analysesystem zur Einschätzung von Verschuldungslagen, das sich nicht einseitig an Umschuldungsfällen orientiert, sondern die internen Erfolgsbedingungen für Verschuldungsprozesse in den Mittelpunkt der Betrachtung stellt.

---

<sup>1</sup> Zum Konzept und zur Anwendbarkeit von Frühwarnsystemen vgl. Rainer Erbe, Susanne Schattner: Indicator Systems for the Assessment of the External Debt Situation of Developing Countries, in: *Intereconomics*, Vol. 15 1980, No. 6, S. 285 ff.

## II. Erfolgsbedingungen für Verschuldungsprozesse

### 1. Die Grundbedingungen<sup>2</sup>

Die Kreditaufnahme im Ausland ermöglicht es einem Schuldnerland, ein Leistungsbilanzdefizit zu finanzieren. Dieses Land kann dadurch also kurzfristig über mehr Güter für Konsum und Investition verfügen, als es aus eigener Produktion bereitstellen könnte. Die volkswirtschaftliche Gesamtrechnung zeigt, daß in einem solchen Fall die bei der Produktion im Inland entstehenden Einkommen aber nicht ohne weiteres an die Inländer verteilt und von diesen konsumiert oder gespart werden können. Vielmehr sind sie vorher um die zum Zinssatz auf die Auslandsschuld an das Ausland zu zahlenden *Kosten der Verschuldung* zu vermindern. Gegenwärtig über mehr Güter verfügen zu können, ist also nur um den Preis möglich, einen Teil der im Inland erwirtschafteten zukünftigen Einkommen an das Ausland abzweigen zu müssen.

Prinzipiell gesehen könnte der Konsum zugunsten der Zinszahlungen gedrosselt werden. Je ärmer jedoch ein Land ist, desto eher besteht die Gefahr, daß die Zinszahlungen an das Ausland zu Lasten der Ersparnis und damit über die Investition zu Lasten des Wirtschaftswachstums gehen. Die Zinsleistungen zu erbringen, wird dann äußerst schwer und eine Verschuldungskrise kann die Folge sein. Wenn allerdings mit der Kreditaufnahme ein Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts (BIP) einhergeht, der die Zinszahlungen übersteigt, ergibt sich nach Zahlung der Zinsen noch eine Zunahme des Bruttosozialprodukts (BSP), die auch eine Steigerung von Konsum und Ersparnis erlaubt. Selbst bei einem länger anhaltenden Verschuldungsprozeß können dann die Kosten der Verschuldung beglichen werden, ohne den Lebensstandard der Bevölkerung zu beeinträchtigen.

Weiterhin ergibt sich aus der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, daß die Investitionen aus der Ersparnis der Inländer und dem Netto-kapitalzufluß aus dem Ausland finanziert werden müssen. Wird aus Gründen der Einfachheit unterstellt, daß die Inländer keine Leistungseinkommen aus dem Ausland beziehen, so ist der Nettokapitalzufluß gleich dem Leistungsbilanzdefizit, das sich aus dem Überschuß der Importe aus Waren und Dienstleistungen über die Exporte und aus den Zinszahlungen an das Ausland zusammensetzt. Dabei erfolgt in Höhe der Zinszahlungen zwar ein finanzieller aber kein realer Transfer aus dem Ausland. Da (bei Konstanz anderer Produktionsfaktoren) der zusätzliche Output durch die Produktivität des neuen Kapitalstocks be-

<sup>2</sup> Vgl. hierzu Armin Gutowski und Manfred Holthus: Limits to International Indebtedness, in: D. J. Fair und R. Bertrand (Eds.): International Lending in a Fragile World Economy, The Hague, Boston, Lancaster 1983, S. 237 ff. sowie die dort angegebene Literatur.

stimmt ist, ist es für ein Land sinnvoll, all diejenigen Investitionsmöglichkeiten zu verwirklichen, bei denen die marginale Kapitalproduktivität größer oder gleich dem internationalen Realzins ist (*Effizienzkriterium*).

Die Mittel für die Zinszahlungen an das Ausland müssen allerdings nicht nur verdient werden, sie müssen auch transferiert werden können (*Transferkriterium*). Das ist unproblematisch, wenn die importierten finanziellen Ressourcen so eingesetzt werden, daß das Mehrprodukt in konkurrenzfähigen Erzeugnissen besteht und somit zu einem entsprechenden Anstieg der Exporte (oder Sinken der Importe) führt. Das Land hat jedoch auch die Möglichkeit, sich in Höhe der fälligen Zinsen zusätzlich zu verschulden und den Realtransfer zeitlich hinauszuschieben. Da aber auch für diese Kredite Zinskosten anfallen, die mit anderen Ansprüchen konkurrieren, muß auch dieser Kredit zu einem Mehrprodukt führen, das die Kosten der Verschuldung übersteigt. Wenn allerdings im Laufe des Wachstumsprozesses die marginale Kapitalproduktivität unter den internationalen Realzins sinkt, kann der Realtransfer der Zinsen nicht weiter hinausgeschoben werden. Spätestens dann muß das Transferkriterium erfüllt sein, d. h. die Devisen für die Zinszahlungen müssen aus der Zusatzproduktion von Exportwaren und Importsubstitutionsgütern ohne Terms-of-Trade-Verluste erwirtschaftet werden können.

Der Ausgleich konkurrierender Ansprüche an das BIP zugunsten der Zinszahlungen für die Auslandsschulden kann ohne Einschränkungen von Lebensstandard und Wachstum nur vonstatten gehen, wenn die finanziellen Ressourcen auch in produktive Verwendungen transformiert werden (*Transformationskriterium*).

Werden die Kredite für Konsum verwendet, so führen die ausländischen finanziellen Ressourcen zwar nicht zu dem erforderlichen Mehrprodukt, doch muß das nicht unbedingt in einer Verschuldungskrise enden. So kann z. B. die Verwendung heimischer finanzieller Ressourcen ein hinreichendes Wachstum des BIP sicherstellen, aus dem die Zinsen gezahlt werden können. Ähnliches gilt, wenn die Inländer später Einschränkungen ihres Lebensstandards hinnehmen, um die Zinsen für die konsumtiv verwendeten Kredite zu zahlen. Bei investiver Verwendung und hinreichender Effizienz des Einsatzes der Kredite sind Verschuldungskrisen aber weniger wahrscheinlich, weil sich der Schuldendienst ökonomisch und politisch leichter durchführen läßt.

Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß die Fähigkeit, Zinszahlungen für aufgenommene externe Kredite zu leisten, um so höher ist, je besser die Wirtschaftspolitik darauf hinwirkt, daß jeweils das Effizienz-, Transfer- und das Transformationskriterium erfüllt ist.

## 2. Die Bedeutung der Preisbildung für die Einhaltung der Grundbedingungen

Im Vordergrund der Beurteilung der Verschuldungsfähigkeit von Entwicklungsländern steht die Effizienz des Einsatzes von im Ausland aufgenommenen finanziellen Ressourcen. Je höher die Erträge des mit ausländischen Krediten erstellten Kapitalstocks im Vergleich zu den realen Kreditkosten sind, desto eher kann ein Land einen Teil des Auslandskapitals konsumtiv verwenden bzw. gegen das Transformationskriterium verstößen; desto leichter wird ein solches Land auch ausländische Gläubiger finden, die bereit sind, die Rückzahlung der Kredite oder den Realtransfer der Zinsen (Transferkriterium) zu kreditieren. Reichen die Erträge des mit Auslandskrediten erstellten Kapitalstocks dagegen nicht aus, die realen Kreditkosten entsprechend dem Effizienzkriterium zu decken, so ist die Verschuldungsfähigkeit eines Landes auch dann überschritten, wenn ansonsten das Transformationskriterium erfüllt ist; in einer solchen Situation ist auch die Transferfrage von geringerer Bedeutung.

Durch die überragende Bedeutung, die der Effizienz für die Verschuldungsfähigkeit eines Landes beizumessen ist, rückt die Preisbildung in den Mittelpunkt des Interesses. Weder die makroökonomische Allokation der Ressourcen noch der mikroökonomische Produktionsprozeß gehen effizient vorstatten, wenn die Preise für Produktionsfaktoren und Güter verzerrt sind, d. h. nicht die relativen Knappheiten widerspiegeln.<sup>3</sup>

Beeinträchtigt wird die Verschuldungsfähigkeit eines Landes z. B. durch Verzerrungen des *Außenwertes der Währung*. Die Überbewertung vermindert zwar den Schuldendienst für im Ausland aufgenommene Kredite in Inlandswährung, aber letztlich haben Zins- und Rückzahlungen in knappen Devisen zu erfolgen. Damit wird ein Realtransfer vom Entwicklungsland in die Geberländer notwendig; die Kosten der Auslandsverschuldung werden also nur scheinbar reduziert.

Die künstliche Verbilligung von Investitionsgüterimporten bringt die Gefahr mit sich, daß Produktionsstrukturen aufgebaut werden, die nicht den komparativen Kostenvorteilen des Landes entsprechen. Da die Verschuldung für ausländische Kapitalgüter somit rentabler erscheint, als sie tatsächlich ist, wird auch die Kreditaufnahme im Ausland höher sein, als das bei einem nichtverzerrten Außenwert der Währung der Fall wäre. Zudem werden Investitionen mit hoher Kapitalintensität gefördert, statt den reichlich vorhandenen Faktor Arbeit zu

<sup>3</sup> Vgl. dazu R. Erbe, K. Fertig, H.-H. Härtel, M. Holthus, D. Kehschull, S. Schattner: Ein Kriteriensystem zur Beurteilung der externen Verschuldungsfähigkeit von Entwicklungsländern, HWWA-Arbeitspapier, Hamburg, Dezember 1982.

nutzen. Dadurch wird die Arbeitslosigkeit nicht den Möglichkeiten entsprechend gesenkt, zusätzliche soziale Kosten sind die Folge.

Die Verbilligung der Importgüter birgt aber auch die Tendenz zunehmender Konsumgüterimporte in sich. Die Verschuldung im Ausland zugunsten nicht-investiver Zwecke verletzt das Transformationskriterium. Die mit der Überbewertung der Währung einhergehende Verringerung der Wettbewerbsfähigkeit vermindert die Exporterlöse heimischer Produzenten. So werden in Einzelfällen selbst Produkte, bei denen Entwicklungsländer eindeutig komparative Kostenvorteile besitzen, nicht mehr exportiert, sondern importiert. Statt zu Produktions- und Exportsteigerungen kommt es zur Verschlechterung der Leistungsbilanz. Die Überbewertung der Währung fördert also einerseits die verstärkte Auslandsverschuldung, andererseits wird der effiziente Einsatz der aufgenommenen Gelder weniger wahrscheinlich. Entsprechend wird die gesamtwirtschaftliche Kapitalproduktivität gegenüber einer Situation ohne Verzerrungen des Außenwertes niedriger ausfallen.

Beeinträchtigt wird die Verschuldungsfähigkeit eines Landes aber auch durch Verzerrungen des *Binnenwertes der Währung*. So bringt z. B. die Zunahme der Inflation Planungsunsicherheiten mit sich. Die Renditen bleiben hinter den Planungen und Erwartungen zurück, die Zahl der Fehlinvestitionen in der Volkswirtschaft steigt. Um sich vor der Gefahr von Fehlinvestitionen zu schützen, beziehen die Unternehmen nun höhere Risikomargen in ihre Entscheidungen ein. Damit werden nur noch Investitionen durchgeführt, die eine erhöhte interne Rendite versprechen. Der Gesamtumfang des Risikokapitals und die eigentlichen unternehmerischen Initiativen verringern sich. Statt dessen steigt der Erwerb von unproduktiven, nur das Vermögen sichernden Sachwerten, oder das Kapital flieht ins Ausland.

Die öffentliche Hand kann durch eigene Investitionstätigkeit die Verringerung der unternehmerischen Aktivitäten ausgleichen und versuchen, der Verlangsamung des Wachstums vorzubeugen. Dies wird aber im allgemeinen mit einer Zunahme der staatlichen Auslandsverschuldung verbunden sein. Inflationsbedingte staatliche Auslandsverschuldung erhöht gegenüber dem inflationsfreien Zustand aber nicht das Risikokapital, sondern wirkt lediglich kompensierend. Letztlich dienen diese Kredite dann nur dazu, die Flucht in die „Sachwerte“ oder gar die Kapitalflucht ins Ausland zu finanzieren.

In ähnlicher Weise wie Verzerrungen des Außen- und Binnenwertes der Währungen beeinträchtigen *Preisverzerrungen bei den Produktionsfaktoren* die Verschuldungsfähigkeit eines Landes. Nominalzinssätze zum Beispiel, die unter dem Preisniveauanstieg bleiben, also

negative Realzinssätze, begünstigen den zusätzlichen Kapitaleinsatz auf Kosten des Faktors Arbeit und führen zu einer Kapitalintensität in der Produktion, die nicht den Knappheitsrelationen in der Volkswirtschaft entspricht. Der Aufbau von Produktionsstrukturen, die den komparativen Kostenvorteilen entsprechen, wird verhindert, das Effizienzkriterium verletzt.

Negative Habenzinsen führen zu einer Beeinträchtigung der inländischen Sparneigung und der Geldkapitalbildung. Wird dann zur Vermeidung eines Investitionsrückganges verstärkt auf Auslandskapital zurückgegriffen, so finanziert die Auslandsverschuldung ein auf fehlende Sparanreize begründetes überhöhtes Konsumniveau. Folglich wird gegen das Transformationskriterium verstossen. Preisverzerrungen beim Kapital führen also tendenziell dazu, daß Auslandskapital nicht investiv und der verbleibende Teil zudem nicht effizient genutzt wird. Daß dies auch die Fähigkeit zum Transfer der Zinsen beeinträchtigt, ist offenkundig.

Preisverzerrungen beim Faktor Arbeit sind dann gegeben, wenn Regierungen oder Gewerkschaften Reallöhne durchsetzen, die nicht zu Vollbeschäftigung führen. Ein Indiz dafür liegt vor, wenn die Reallöhne stärker steigen als die Arbeitsproduktivität; dadurch erhöhen sich die Löhne pro Sozialprodukteinheit. Gestiegene Lohnkosten veranlassen die Unternehmen dazu, Arbeit durch Kapital zu substituieren. Das führt wiederum zu einer steigenden gesamtwirtschaftlichen Kapitalintensität, das in den Entwicklungsländern reichlich vorhandene Arbeitsangebot wird entsprechend weniger nachgefragt. Zudem werden die Unternehmen versuchen, einen Teil der gestiegenen Kosten über den Produktpreis weiterzugeben. Der sich daraus ergebende Inflationsanstieg beeinträchtigt die Effizienz der Verwendung der Auslandskredite aufs neue.

Untersucht man die Entwicklung der genannten Preise im Hinblick auf Verzerrungen und kombiniert man das Ergebnis mit einem Maß, das über die konsumtive Verwendung der im Ausland aufgenommenen Kredite Auskunft gibt, so lassen sich daraus Aussagen über die Gefährdung der Verschuldungsfähigkeit eines Landes ableiten. Diese Ableitung läßt sich am Beispiel der folgenden Stichprobe von 17 Entwicklungsländern demonstrieren.

### III. Verletzung der Erfolgsbedingungen der Verschuldung in den 70er und 80er Jahren

#### 1. Preisverzerrungen

Für den Versuch, auf der Grundlage der dargestellten Überlegungen die Verschuldungslage einzelner Länder einzuschätzen, wurden 17 Länder ausgewählt. Sie sind in *Tabelle 1* mit ihrer 1981 ausstehenden mittel- und langfristigen Auslandsverschuldung aufgeführt. Diese 17 Länder vereinigten knapp 50 % der nach Angaben der Weltbank ausstehenden mittel- und langfristigen Auslandsschulden der Dritten Welt auf sich. Die Länder unterscheiden sich beträchtlich hinsichtlich Größe,

*Tabelle 1*  
**Verschuldungsstand einzelner Entwicklungsländer, 1981**

Land	Gesamtverschuldung in Mio. US-\$	in % des BSP
Ägypten .....	13 887,4 <sup>a)</sup>	46,9
Bolivien .....	2 421,9 <sup>a)</sup>	31,9
Brasilien .....	63 790,5	23,3
Chile .....	12 560,8	40,0
Costa Rica .....	1 854,2 <sup>a)</sup>	76,4
Ecuador .....	3 391,7	26,9
Jamaika .....	1 433,8	53,6
Jugoslawien .....	16 142,1	23,6
Korea (Süd) .....	20 652,0	32,6
Marokko .....	7 879,3 <sup>a)</sup>	51,1
Mexiko .....	42 642,2 <sup>a)</sup>	18,5
Peru .....	5 973,7 <sup>a)</sup>	28,6
Philippinen .....	10 148,3	25,6
Portugal .....	6 312,8 <sup>a)</sup>	26,8
Sambia .....	2 293,8 <sup>a)</sup>	73,1
Tunesien .....	3 181,6 <sup>a)</sup>	39,0
Türkei .....	14 248,7	24,1
Gesamtverschuldung der angeführten Länder (1981):	228 814,8	in Mio. US-\$
Gesamtverschuldung aller Entwicklungsländer (1981):	461 921,0	in Mio. US-\$

a) Öffentliche und öffentlich garantierte Kredite.

Quelle: World Bank: *World Debt Tables*, Washington 1983.

Wirtschaftsstruktur und Lage; gemeinsam aber ist ihnen, daß sie, bezogen auf ihr BSP, alle hoch verschuldet sind, im allgemeinen über 20 %.

Angesichts der dargestellten Erfolgsbedingungen der Verschuldung liegt es zunächst nahe, die Entwicklung der jeweiligen marginalen Kapitalproduktivität mit der des internationalen Realzinssatzes zu vergleichen. Die methodischen Möglichkeiten zur Ermittlung der Kapitalproduktivität lassen eine gewisse Vorsicht angebracht erscheinen. Eine auch in der Praxis leicht durchführbare Methode, die Kapitalproduktivität zu ermitteln, besteht darin, die Veränderungsrate des realen BIP durch die jeweilige Investitionsquote zu dividieren. Das entsprechende Ergebnis ist in *Tabelle A 1* (Anhang) wiedergegeben.

Es zeigt sich, daß bei 15 der 17 Länder im Durchschnitt des Beobachtungszeitraums (1971 - 1981) die marginale Kapitalproduktivität den internationalen Kostensatz für Kapital weit übertroffen hat. Dies spricht für einen effizienten Kapitaleinsatz. Eine Ausnahme bilden lediglich Jamaika und Sambia, bei denen die Durchschnittswerte sogar negativ waren. Bei weiteren vier Ländern blieb die marginale Kapitalproduktivität im Dreijahresdurchschnitt betrachtet teilweise hinter dem entsprechenden internationalen Realzins zurück. Dies gilt z. B. für Chile in der Zeit von 1974 bis 1976 sowie 1980 bis 1982, für Costa Rica 1979 bis 1981, Peru 1976 bis 1978 und die Türkei 1978 bis 1980. Nicht zu übersehen ist weiterhin, daß die Kapitalproduktivität bei vielen Ländern tendenziell sinkt.

In der in *Tabelle A 1* im Anhang angegebenen Maßzahl wird die gesamte Änderung des Produktionsergebnisses dem Faktor Kapital zugerechnet. Mit Sicherheit ist aber ein Teil der Produktionsveränderung auch auf den variierten Einsatz anderer Produktionsfaktoren zurückzuführen. Die marginale Kapitalproduktivität wird also tendenziell zu hoch ausgewiesen. Zu beachten ist weiterhin, daß z. B. der Rückgang der Produktivität vielerlei Ursachen haben kann. Er kann zum einen tatsächlich Ausdruck von Ineffizienzen sein, wenn Faktorpreisverzerrungen kapitalintensive Investitionen fördern oder einen Teil der Investitionsprojekte produktiver erscheinen lassen als sie tatsächlich sind. Er kann aber auch das Ergebnis geringerer Kapazitätsauslastung sein, die in der weltwirtschaftlichen Gesamtlage ihre Ursache hat.

Auch wenn versucht wird, die marginale Kapitalproduktivität über die Schätzung von makroökonomischen Produktionsfunktionen zu ermitteln, bleibt das Problem bestehen, die Funktionen so zu spezifizieren, daß Produktionsänderungen auch den verursachenden Faktoren zugerechnet werden können. Ein solcher methodischer Mehraufwand scheint angesichts des zu erwartenden Ergebnisses kaum gerechtfertigt und

wird hier deshalb nicht erbracht. Viel einfacher kann dagegen die *Beobachtung der Entwicklung wichtiger Preise* Hinweise vermitteln, die die Effizienz des Kapitaleinsatzes zweifelhaft erscheinen lassen. Das Ergebnis der Beurteilung der Preisverzerrungen in einzelnen Ländern ist in Tabelle 2 wiedergegeben.

*Tabelle 2*  
**Preisverzerrungen in einzelnen Entwicklungsländern**

Land ↓	Einzel- beurtei- lung →	Außenwert Wechsel- kurs	Binnenwert Inflations- rate	Faktor Kapital	Faktor Arbeit	Gesamt- beurtei- lung <sup>a)</sup>
Ägypten	gering	gering	mittel	stark	mittel	
Bolivien	stark	stark	stark	gering	stark	
Brasilien	gering	stark	stark	gering	mittel	
Chile	stark	stark	stark	stark	stark	
Costa Rica	gering	stark	stark	gering	mittel	
Ecuador	stark	mittel	mittel	mittel	mittel	
Jamaika	mittel	mittel	stark	stark	stark	
Jugoslawien	stark	stark	stark	gering	stark	
Korea (Süd)	gering	mittel	mittel	mittel	mittel	
Marokko	gering	gering	gering	keine Bewer- tung möglich	gering	
Mexiko	gering	stark	stark	gering	mittel	
Peru	gering	stark	stark	gering	mittel	
Philippinen	mittel	gering	mittel	gering	gering	
Portugal	mittel	stark	stark	stark	stark	
Sambia	gering	mittel	stark	stark	stark	
Tunesien	gering	gering	gering	gering	gering	
Türkei	gering	stark	stark	gering	mittel	

a) Für die Gesamtbeurteilung wurden die Einzelbewertungen „gering“, „mittel“, „stark“ mit 1, 2, 3 gleichgesetzt und daraus ein ungewichteter Durchschnitt ermittelt. Ein Durchschnittswert  $\leq 1,5$  wurde als „gering“ bewertet; als „mittel“, ein Wert  $\geq 1,5 \leq 2,0$ ; als „stark“ ein Wert  $> 2,0$ .

Die Analyse des *Außenwertes der Währung* erfolgte anhand der Veränderungen des realen Wechselkursindex. Die Frage, wann eine Währung unter- oder überbewertet ist, lässt sich allerdings nur in Annäherung beantworten, da niemand den „wahren Wert“ einer Währung

kennt. Nach der monetären Wechselkurstheorie (R. Mundell, H. G. Johnson) ist der Wechselkurs der relative Preis des Finanzaktivum Geld, das auf unterschiedliche Währungen lautet. Ein gleichgewichtiger Wechselkurs liegt vor, wenn Angebot und Nachfrage auf den nationalen Geldmärkten übereinstimmen. Ungleichgewichte auf den Geldmärkten bewirken Ungleichgewichte auf den Devisenmärkten und führen so zu Wechselkursveränderungen. Beispielsweise bedingt ein Überhang des Geldangebotes über die Geldnachfrage eine Abwertung der Währung des betrachteten Landes.

Voraussetzung dieses Wirkungszusammenhangs ist die vollkommene Mobilität der internationalen Kapitalbewegungen und die vollständige Substitution zwischen in- und ausländischen Finanzaktiva, die einen internationalen Zinsausgleich herbeiführen. Diese Annahmen lassen sich für Währungen von Entwicklungsländern kaum aufrechterhalten; zudem bestehen erhebliche Schwierigkeiten, einen derartigen Gleichgewichtskurs zu bestimmen. Die monetäre Wechselkurstheorie kann daher für unsere Zwecke nicht zur Bestimmung von Wechselkursverzerrungen herangezogen werden. Statt dessen wird man auf die Kaufkraftparitätentheorie (Neuformulierung von G. Cassel) zurückgreifen müssen.

Nach dieser Theorie entspricht die Änderung des Wechselkurses zwischen zwei Zeitpunkten der Änderung des Preisspiegels zwischen diesen Zeitpunkten (bezogen auf zwei Länder bzw. ein Land und einen Währungskorb). Die Veränderung des nominalen Wechselkurses gleicht die Veränderung der Inflationsraten aus, der reale Wechselkurs bleibt konstant. Steigt (sinkt) der reale Wechselkurs, so ergibt sich eine Überbewertungstendenz (Unterbewertungstendenz). Als Einwand gegen diese Theorie sind die Nichtberücksichtigung internationaler Kapitalbewegungen sowie das Ausgangsjahrproblem anzuführen (man unterstellt einen gleichgewichtigen Wechselkurs im Ausgangsjahr), doch bleibt sie die einzige, die unter den gegebenen Umständen praktisch anwendbar ist.

Währungen, bei denen die durchschnittliche Veränderungsrate des Wechselkursindex  $> -0,75\%$  war, wurden von uns als „gering“ verzerrt eingeschätzt; war sie dagegen  $\leq -1,5$ , wurden sie als „stark“ verzerrt eingestuft; der Bereich  $\leq -0,75$  aber  $> -1,5$  kennzeichnet Währungen mit „mittlerer“ Verzerrung.

Nach dieser Methode ergaben sich „starke“ Wechselkursverzerrungen bei Bolivien, Chile, Ecuador und Jugoslawien. Bei drei weiteren Ländern wurde die Verzerrung des Außenwertes der Währung als „mittel“ und bei immerhin zehn Ländern als „gering“ eingestuft. Dieses im Vergleich zu den anderen Preisverzerrungen günstige Ergebnis ist

allerdings auch die Folge einer positiv zu sehenden Tendenz in den letzten Jahren; so erlaubten nur die in letzter Zeit durchgeföhrten starken Abwertungen bei Marokko, Portugal und der Türkei die Einteilung in die Kategorie „geringer“ oder „mittlerer“ Verzerrung (Details in *Tabelle A 2* im Anhang).

Die Verzerrung des *Binnenwertes der Währung* wurde nach der Häufigkeit des Auftretens hoher Inflationsraten (über 15 %) bewertet (Details in *Tabelle A 3* im Anhang). Hier ergaben sich bei über der Hälfte der untersuchten Länder „starke“, bei einem knappen Viertel „mittlere“ und bei den restlichen „geringe“ Verzerrungen. Eine Tendenz zur Abnahme der Verzerrungen war nicht zu verzeichnen, vielfach stiegen die Inflationsraten (wohl auch infolge des zweiten Ölpreisschocks) weiter an.

Eine ähnliche Entwicklung ergab sich beim *Preis des Kapitals*. Alle untersuchten Länder wiesen in den meisten Jahren negative Realzinsen auf (Details in *Tabelle A 4* im Anhang). Eine Einteilung war daher nur nach der Häufigkeit des Auftretens hoher negativer Realzinsen (unter – 5 %) möglich. Wegen der unzureichenden Datenlage wurde als Nominalzins der Diskontsatz verwandt; teilweise konnten zusätzliche Einlagezinssätze (3 und 6 Monate) berücksichtigt werden. Bei nicht weniger als elf Ländern wurde die Verzerrung als „stark“ beurteilt, bei vier als „mittel“ und lediglich bei Marokko und Tunesien als „gering“. Auch hier war in den letzten Jahren keine Tendenz zur Verringerung erkennbar.

Ein anderes Ergebnis erbrachte die Beurteilung der Preisverzerrung beim *Faktor Arbeit*. Bei über der Hälfte der Länder ging der jährliche Zuwachs der Reallöhne nicht über den Anstieg der Arbeitsproduktivität hinaus. Zwei Länder wiesen „mittlere“, fünf Länder (Ägypten, Chile, Jamaika, Portugal und Sambia) aber „starke“ Verzerrungen auf (Details in *Tabelle A 5* im Anhang).

Insgesamt gesehen zeigten sich die stärksten Verzerrungen beim Preis des Faktors Kapital und beim Binnenwert der Währung. Die relativ geringsten Verzerrungen ergaben sich — überraschenderweise — beim Außenwert der Währung. Die abschließende Beurteilung der Preisverzerrungen in den einzelnen Ländern erfolgte anhand eines ungewichteten Durchschnitts der Einzelverzerrungen. Danach wurden für drei Länder „geringe“, für acht Länder „mittlere“ und für sechs Länder „starke“ Preisverzerrungen ermittelt. Bei Ländern mit „mittleren“ und besonders mit „starken“ Preisverzerrungen besteht die Vermutung, daß interne Ursachen die Verschuldungsfähigkeit beeinträchtigen. Für diese Länder besteht ohne Zweifel ein zum Teil erheblicher wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf.

## 2. Eingeschränkte investive Verwendung von Auslandskrediten

Wenn Preisverzerrungen nur als „gering“ oder „mittel“ einzustufen sind, bedeutet das allerdings noch nicht, daß im Ausland aufgenommene Kredite auch tatsächlich produktiv für die Volkswirtschaft eingesetzt wurden. Es ist durchaus möglich, daß die vorhandenen Investitionschancen nicht genutzt wurden und die aus dem Ausland stammenden finanziellen Ressourcen ganz oder teilweise zur Erhöhung des Konsums verwendet wurden. Dies kann in direkter Form geschehen, indem mehr Konsumgüter importiert werden, oder indirekt, indem zwar mehr Kapitalgüter importiert, dafür aber inländische Ressourcen von der investiven in die konsumtive Verwendung gelenkt werden. Je höher der Anteil der konsumtiv verwendeten Auslandskredite ist, um so effizienter muß das restliche Kapitel genutzt werden, damit die Effizienzbedingung erfüllt bleibt.

Die empirische Überprüfung des Transformationskriteriums erfolgt durch die *Schätzung von Sparfunktionen*, bei denen die Ersparnisse nicht nur vom Einkommen, sondern auch von den externen Ressourenzuflüssen abhängig sind. Eine negative Korrelation zwischen Inländerersparnis und externem Ressourenzufluß deutet auf eine konsumtive Verwendung der Auslandskredite hin. Möglich ist allerdings auch ein autonomes Absinken der Inländerersparnis, das nicht als Folge, sondern eher als Ursache der Kreditaufnahme im Ausland zu interpretieren ist. Das ist z. B. der Fall, wenn die Ersparnis aufgrund von Terms-of-Trade-Verschlechterungen zurückgeht. Aber auch in diesem Falle dient die Kreditaufnahme im Ausland letztlich der Aufrechterhaltung eines Konsumniveaus und nicht der Steigerung der Investitionen.

Die Schätzergebnisse für die Sparfunktionen sind in *Tabelle 3* wiedergegeben. Bei 16 Ländern waren Ersparnis und Fremdkapitalzufluß negativ korreliert, allerdings waren die Ergebnisse nur bei 10 Ländern signifikant. Davon flossen bei 7 Ländern mehr als 50 % der im Ausland aufgenommenen Gelder in den Konsum. (Eine Überprüfung dieser Schätzergebnisse anhand der Zeitreihen von Spar- und Fremdkapitalzuflußquote ab 1970 bestätigte dies.) Bei Bolivien, Ecuador und Marokko lag die konsumtive Verwendung unter 50 %. Lediglich bei Mexiko ergab sich kein negativer Zusammenhang. Aber auch bei Jugoslawien, Korea, Philippinen und der Türkei sind die Koeffizienten sehr niedrig und zudem nicht signifikant, so daß auch hier nicht auf eine konsumtive Verwendung der Kredite geschlossen werden kann.

Vergleicht man diese Ergebnisse mit den Befunden der Untersuchung über Preisverzerrungen, so fällt folgendes auf:

In sechs der sieben Länder mit hoher negativer Korrelation ( $< -0,5$ ), traten starke Verzerrungen gleich bei mehreren Preisen auf, bei Ägypten

**Tabelle 3**  
**Sparfunktionen 1970 - 1980**

Land	Konstante	BIP	F	R <sup>2</sup>
Ägypten .....	- 1 249,4	0,444 (5,055)	- 0,715 (4,191)	0,800
Brasilien .....	772,2	0,114 (1,928)	- 0,016 (0,031)	0,470
Bolivien .....	5 689,9	0,110 (1,259)	- 0,488 (3,412)	0,635
Chile .....	- 376,5	0,555 (7,194)	- 0,885 (3,133)	0,912
Costa Rica .....	- 1 090,4	0,236 (9,103)	- 0,673 (5,608)	0,926
Ecuador .....	- 21,2	0,304 (26,017)	- 0,308 (2,436)	0,991
Jamaika .....	- 1 921,1	0,572 (1,528)	- 0,613 (2,015)	0,389
Jugoslawien .....	- 14,1	0,368 (10,589)	- 0,109 (0,557)	0,975
Korea (Süd) .....	- 3 696,1	0,392 (24,415)	- 0,183 (1,123)	0,989
Marokko .....	- 2,2	0,187 (3,111)	- 0,272 (2,207)	0,590
Mexiko .....	- 289,6	0,295 (7,283)	0,06 (0,09)	0,952
Peru .....	- 427,0	0,254 (4,221)	- 0,774 (6,948)	0,889
Philippinen .....	- 23,9	0,366 (10,029)	- 0,341 (1,650)	0,960
Portugal .....	- 45,4	0,286 (2,963)	- 1,075 (3,229)	0,625
Sambia .....	- 644,6	0,515 (1,536)	- 0,618 (5,595)	0,832
Tunesien .....	- 283,6	0,352 (11,007)	- 0,628 (3,877)	0,946
Türkei .....	- 269,0	0,276 (6,396)	- 0,410 (1,510)	0,916

Quelle: IMF: International Financial Statistics, Stand 11/85; eigene Berechnungen.  
Geschätzt wurde die Funktion  $S = b_1 + b_2 \text{BIP} + b_3 F + U_t$ .

Dabei ist  $S$  = Ersparnis

$\text{BIP}$  = Bruttoinlandsprodukt

$F$  = Ressourcenzuflüsse (= Leistungsbilanzdefizite)

Die Autokorrelation wurde durch das Verfahren der autoregressiven Transformation eliminiert, zumindest jedoch gemildert.

ten zumindest bei einem Fall. Lediglich in Tunesien stützt die Analyse der Preisverzerrungen nicht das Ergebnis der geschätzten Sparfunktion.

In sechs der acht Länder geringer negativer Korrelation ( $> -0,5$ ) oder nicht signifikanter negativer Korrelation von Ersparnis und Fremdkapitalzufluß gab es zumindest keine starken Preisverzerrungen.

Das Ausmaß, in dem das Transformationskriterium allgemein verletzt wird, kommt also angesichts der dargestellten Preisverzerrungen nicht überraschend. Die Verschuldungsfähigkeit einer Reihe der untersuchten Entwicklungsländer wurde aufgrund der Verletzung des Transformationskriteriums also stark beeinträchtigt. Zwar wiesen die meisten dieser Länder im Durchschnitt der 70er Jahre noch hohe wenn auch fallende marginale Kapitalproduktivitäten auf, so daß die aus den Investitionsprojekten erwirtschaftete Rendite noch über dem internationalen Realzins lag. Es wurde jedoch bereits darauf verwiesen, daß die Produktivitäten überschätzt sein müssen, zumal ein Teil des Fremdkapitalzuflusses gar nicht investiv genutzt wurde. Der verbleibende investiv genutzte Teil müßte dann zusätzliche Erträge erbringen, die die Kosten der gesamten Fremdkapitalaufnahme decken. Daß dies bei einer konsumtiven Verwendung des Auslandskapitals von oft über 50 %, bei sinkender allgemeiner Effizienz, steigenden Realzinsen und starken bis mittleren Preisverzerrungen stets gewährleistet war, muß bezweifelt werden.

#### **IV. Solvenzprobleme, externe Schocks und Umschuldungsaktionen**

##### **1. Solvenzprobleme und Umschuldungen**

Es vergeht kaum ein Monat, in dem nicht zu lesen ist, daß wieder einmal ein Entwicklungsland in Verzug mit der Bedienung der Auslandsschulden geraten ist. Seit 1974, dem Beginn der ersten ölpieisbedingten Rezession sind mindestens 77mal die Auslandsverbindlichkeiten von Entwicklungsländern ganz oder teilweise neu verhandelt worden. Betroffen waren davon immerhin 31 Länder. Doch was zunächst nach routinierter Behandlung von Einzelfällen aussah, scheint sich inzwischen zu einem Dauerstreß für die Beteiligten auszuweiten.

Mehr als die Hälfte der Umschuldungen, nämlich 44, wurden von 1981 bis Mitte 1983 durchgeführt oder eingeleitet. In den Jahren 1974 bis 1978 wurden dagegen jeweils gerade zwei bis vier Umschuldungen abgewickelt. Doch dann ging es schnell abwärts. Im Jahre 1979 waren es schon sieben Fälle, 1982 vierzehn und 1983 bis Ende Mai bereits siebzehn Fälle<sup>4</sup>. Inzwischen sind weitere Länder hinzugekommen. Von

<sup>4</sup> Vgl. Finanzierung und Entwicklung, 20. Jg. 1983, Nr. 3, S. 27.

den von uns untersuchten 17 Ländern haben 12 umgeschuldet (vgl. Tabelle 4).

Die Zunahme der Umschuldungsaktionen gegen Ende der 70er und Anfang der 80er Jahre erscheint bei einer Reihe von Ländern als konsequente Folge der Nichtbeachtung der Grundvoraussetzungen für einen erfolgreichen Verschuldungsprozeß. Fünf der acht Länder, die über die Hälfte der Mittel konsumtiv verwandten, befanden sich in den letzten Jahren (bzw. befinden sich noch) in Umschuldungsverhandlungen. Eine Ausnahme bildeten bisher lediglich Ägypten, Portugal und Tunesien. Dabei haben Portugal und Tunesien durch ein Beistandsabkommen mit dem IMF bzw. einen Kredit der Inter-Arabischen Entwicklungsbank ihre aktuellen Liquiditätsschwierigkeiten vorerst zu lösen versucht. Für diese Gruppe sind durch außenwirtschaftliche Schocks Verschuldungskrisen entstanden, die aber angesichts der von uns festgestellten Preisverzerrungen und der Verletzung des Transformationskriteriums irgendwann eh eingetreten wären.

Mit Ausnahme Koreas mußten allerdings auch die Länder mit geringeren oder nicht feststellbaren Transformationsproblemen in Umschuldungsverhandlungen eintreten. Bei Bolivien, Jugoslawien und der Türkei<sup>5</sup> läßt sich das durch die starken Preisverzerrungen erklären, die in den 70er Jahren die Effizienz des Kapitaleinsatzes beeinträchtigt haben. Die Umschuldungsverhandlungen der übrigen Länder dieser Gruppe bedürfen allerdings anderer Erklärungen.

Es ist zu vermuten, daß diese Länder insbesondere durch die externen Schocks gegen Ende der 70er und zu Anfang der 80er Jahre vorzeitig zu Neuverhandlungen ihrer externen Schulden gezwungen wurden. Dies gilt z. B. für die Philippinen, die eine hohe Kapitalproduktivität und geringe Preisverzerrungen aufwiesen. Auch Mexiko, bei dem kein Transferproblem aufgetreten ist, weist nur mittlere Preisverzerrungen auf und bisher noch eine hohe Effizienz. So drängt sich denn angesichts der Häufung von Umschuldungsfällen die Vermutung auf, daß neben der Verletzung der oben genannten Grundbedingungen für einen erfolgreichen Verschuldungsprozeß das Ausmaß der externen Schocks der jüngsten Vergangenheit eine wichtige Ursache sein muß.

---

<sup>5</sup> Die Preisverzerrungen der Türkei sind, wenn nur die 70er Jahre beachtet werden, als stark einzuschätzen, weil damals die Währung stark überbewertet war (vgl. Tabelle A2 im Anhang).

Tabelle 4: Multilaterale Umschuldungsverhandlungen, 1974 - 1983 (in Mio US-\$)

Land	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Ägypten .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Bolivien .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Brasilien .....	—	—	p 509	p 216	—	—	—	—	—	d
Chile .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	d
Costa Rica .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	p 215 d
Ecuador .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	c 970
Jamaika .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Jugoslawien .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	d
Korea (Süd) .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Marokko .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	d
Mexiko .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Peru .....	—	—	—	c 387	—	p, c 478	—	c 821	—	—
Philippinen .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	d
Portugal .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Sambia .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	p
Tunesien .....	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Türkei .....	—	—	—	—	a 1 123	a 873	a 2 600	—	—	c 3 100
						—	c 2 640	—	—	—

p = Paris-Club-Abkommen. — c = Geschäftsbanken-Abkommen. — a = Verhandlungen mit Hilfe-Konsortien. — d = noch laufende Verhandlungen mit Geschäftsbanken.

Quellen: Finanzierung und Entwicklung, September 1983; Weltbank: Weltentwicklungsbericht 1983; Handelsblatt 17. 10. 1983.

## 2. Externe Schocks

Ein Vergleich wichtiger weltwirtschaftlicher Kennzahlen macht deutlich, daß die Veränderung der weltwirtschaftlichen Bedingungen hausgemachte Ursachen von Liquiditätsproblemen in der Zahlungsbilanz verstärkt zutage treten ließen, aber auch von sich aus erst auslösen konnten:

- Nach stark rückläufigen Zuwachsraten des BIP der Industrieländer 1974/75 kam es 1976 zu einer raschen Erholung, die jedoch keine Rückkehr zu den Wachstumsraten der 60er Jahre erlaubte. Die ab 1980 folgende Wachstumsschwäche war zum Teil mit ungelösten Strukturanpassungsproblemen belastet und von höheren Arbeitslosenquoten begleitet.
- Der Nachfragerückgang in den Industrieländern, aber auch die zunehmende Erdöleinsparung, führten zu einer Stagnation des Weltmarktvolumen nach 1980. Die Rezession Mitte der 70er Jahre hatte zwar 1975 zu einem tiefen Einschnitt geführt, wurde aber 1976 von einer zweistelligen Wachstumsrate gefolgt.
- Der Rohstoffpreisindex ohne Erdöl (gemessen an den Preisen für Fertigwareneinfuhren der Entwicklungsländer) erreichte 1982 ein so niedriges Niveau wie noch nie nach 1948.
- Der im Vergleich zu 1974 wesentlich höhere Anstieg der nominalen Eurodollar-Zinssätze wurde von einer geringeren Inflationsrate begleitet. Die realen Zinssätze stiegen gemessen am BIP-Deflator der USA auf über 6 %, gemessen am Exportpreisdeflator der Entwicklungsländer erreichten sie 1982 sogar 18 %.<sup>6</sup> Zudem wirkte sich die Änderung der Zinssätze stärker auf den Schuldendienst der Entwicklungsländer aus, seit sie zunehmend Kredite von privaten Gläubigern zu variablen Zinssätzen aufgenommen hatten.

Die derzeitige weltwirtschaftliche Lage hat nachhaltige Wirkungen auf die Effizienz des in den Entwicklungsländern eingesetzten Kapitals. Direkter wirkt sie sich auch auf die Fähigkeit der Schuldnerländer aus, die Zinszahlungen an die Gläubiger real zu transferieren:

- Die geringe Nachfrage in den Abnehmerländern ihrer Exportprodukte macht eine größere Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure erforderlich, die über diejenige in Normaljahren hinausgehen muß, wenn der Schuldendienst aufrechterhalten werden soll.
- Wenn es den Schuldnerländern gelingt, ihre Wettbewerbsfähigkeit zu steigern, müssen sie aber mit weiteren Hindernissen rechnen. Das Beispiel einiger Schwellenländer zeigt, daß sie mit ihren Exporten

---

<sup>6</sup> Vgl. *Weltbank: Weltentwicklungsbericht 1983*, Washington 1983.

zu ernstzunehmenden Konkurrenten der Industrieländer werden, die ihrerseits wegen hoher Arbeitslosenquoten große Schwierigkeiten haben, Strukturänderungen durchzusetzen und darauf mit Handelsbeschränkungen bzw. zusätzlichen Subventionen reagieren.

- Auch die Rohstoffländer müssen aufgrund der gesunkenen Weltmarktpreise wesentlich mehr eigene Ressourcen aufwenden, wenn sie ihren Schuldendienst aufrechterhalten wollen.
- Als Alternative bleibt den betroffenen Ländern, die Importe einzuschränken, entweder durch eine Drosselung des Wachstumstempos oder durch stärkere Importsubstition, die jedoch oft zu nachhaltigen Preis- und Wettbewerbsverzerrungen geführt hat.

Eine Entscheidung, wie Mitte der 70er Jahre auf einen Realtransfer der Zinszahlungen zu verzichten und stattdessen neue Kredite aufzunehmen, steht den Entwicklungsländern in der derzeitigen Lage nicht frei. Zum einen hat die Kreditwürdigkeit der Entwicklungsländer als Gruppe durch den Umschuldungsbedarf der spektakulären Fälle gelitten. Zum anderen bieten sich die USA mit einem geschätzten Handelsbilanzdefizit in Höhe von 75 Mrd. US-\$ für 1983 als Anlageland mit hohen Zinssätzen und einem enormen Kapitalbedarf an. Die internationalen Kapitalströme werden infolgedessen zu einem wesentlichen Teil von den USA absorbiert.

In den Tabellen A 6 bis A 8 des Anhangs wurden mit der von *Bela Balassa* entwickelten Methode<sup>7</sup> die Wirkungen der Terms-of-Trade-Veränderungen und der Stagnation des Welthandels auf den Leistungsbilanzsaldo der hier betrachteten Länder ermittelt. Von den möglichen Anpassungsstrategien wurde bisher nur die Wirkung einer Ausweitung des Weltmarktanteils betrachtet. Drei verschiedene Entwicklungen treten zutage:

- Bolivien und Sambia haben positive Terms-of-Trade-Effekte zu verzeichnen, die bei Bolivien auf eine tatsächliche Verbesserung der Terms-of-Trade zurückzuführen sind, bei Sambia darauf, daß bereits im Basisjahr ein Handelsbilanzüberschuß bestand, der auch im Betrachtungszeitraum real bestehen blieb.
- Bei elf der restlichen zwölf Länder überwog der Terms-of-Trade-Effekt den Effekt der Stagnation des Welthandels. Bei der Interpretation dieser Relation ist allerdings zu beachten, daß sie sich in dem

<sup>7</sup> *Bela Balassa: The Newly Industrializing Developing Countries after the Oil Crisis*, World Bank Staff Working Paper No. 437, October 1980; ders.: *The Policy Experience of Twelve Less Developed Countries: 1973 - 1979*, World Bank Staff Working Paper No. 449, April 1981; ders.: *Adjustment to External Shocks in Developing Economies*, World Bank Staff Working Paper No. 472, July 1981.

Maße verschiebt, wie die trendmäßig vorgegebenen Welthandelswachstumsraten verändert werden. Unseren Berechnungen lag eine Rate von jährlich real 5 % zugrunde.

- Die externen Schocks konnten bei zehn Ländern teilweise durch eine Anhebung des Anteils am realen Welthandel gegenüber der Basisperiode ausgeglichen werden (Transferkriterium). Bei Mexiko wurde der externe Schock mehr als ausgeglichen. Relativ umfangreich waren auch die Exportsteigerungen von Korea, Chile und Brasilien, mittlere Werte erreichten die Philippinen, Tunesien, Ägypten und Marokko, geringe Werte Costa Rica und Peru. Gegenüber der Basisperiode sank der Weltmarktanteil von Sambia, Jamaika, Ecuador und Bolivien.
- Ein weiterer Ausgleich der externen Schocks ist durch vermehrte Importsubstitution möglich (Transferkriterium). Soweit die Datenlage eine Schätzung erlaubte (9 Länder), sind diese Effekte in *Tabelle A 8* im Anhang verarbeitet worden. Sie waren insbesondere für Peru und Tunesien bedeutsam, fallen jedoch auch für Brasilien, Costa Rica und Ecuador durchaus ins Gewicht. Bei Mexiko hat die Erhöhung der Importelastizität die Wirkung der externen Schocks verstärkt.

Setzt man die Effekte der externen Schocks und der Anpassungen von dem tatsächlich kumulierten Leistungsbilanzsaldo ab, so ist es ceteris paribus möglich, Aussagen darüber zu machen, um wieviel der tatsächliche Leistungsbilanzsaldo sich von einem Saldo unter der Annahme unveränderter Bedingungen für die genannten Daten unterscheidet. Dabei ist aber zu beachten, daß sehr viele andere Effekte bei der Entwicklung des Leistungsbilanzsaldo eine Rolle spielen: Zunächst einmal war bei einigen Ländern bereits 1977 (Basisjahr) ein Defizit vorhanden, das auch in die betrachteten Jahre fortgeschrieben wurde. Zudem hat die Veränderung des Zinssatzes auf die Auslandsschuld negative Entwicklungen in der Leistungsbilanz zur Folge gehabt. Schließlich hat sich der restliche Dienstleistungsbilanzsaldo aufgrund unterschiedlicher Faktoren verändert.

Wären die externen Schocks nach 1977 ausgeblieben, so hätten sich in den folgenden Jahren für eine Reihe von Entwicklungsländern ceteris paribus keine Leistungsbilanzdefizite ergeben: Ägypten, Costa Rica, Jamaika, Korea und Peru. Bei einigen Ländern wäre das Leistungsbilanzdefizit um mehr als die Hälfte geschrumpft: Brasilien, Tunesien, die Philippinen und Marokko. Allerdings ergibt sich unter der Annahme, daß die Länder den gleichen Weltmarktanteil wie in der Basisperiode beibehalten hätten, für die meisten Länder wiederum

ein Defizit, das allerdings erheblich kleiner ausgefallen wäre (vgl. Tabelle A 7).

Diese Gegenüberstellung verdeutlicht noch einmal, warum sich die Beurteilung der Bonität von Entwicklungsländern nicht einseitig auf den Eintritt von Umschuldungsfällen orientieren sollte. Liquiditätsengpässe können sich aus den verschiedensten Gründen ergeben. Nur die Verletzung der genannten Erfolgsbedingungen würde es unseres Erachtens rechtfertigen, die Kreditvergabe zu drosseln.

Auch hier zeigt sich wieder, daß zu den Ländern, die durch Anteilsgewinne auf dem Weltmarkt die Wirkungen der externen Schocks besser ausgleichen konnten als andere, vornehmlich diejenigen Länder zählen, die zumindest keine starken Preisverzerrungen und auch keine besonders ausgeprägten Transformationsprobleme aufweisen. Der Versuch, die Grundbedingungen für erfolgreiche Verschuldungsprozesse zu erfüllen, erleichtert offensichtlich auch die Anpassung an externe Schocks.

## V. Schlußbetrachtung

In den 70er Jahren und besonders zu Beginn der 80er Jahre ist das Interesse an Methoden zur Einschätzung von Verschuldungslagen der Entwicklungsländer stark gestiegen. Theoretische Überlegungen wie praktische Erfahrungen zeigen, daß die einfache Verknüpfung bestimmter makroökonomischer Daten mit Umschuldungsfällen zu einer mißverständlichen Einschätzung der Bonität von Entwicklungsländern führt. Die Bonität läßt sich nur dann richtig einschätzen, wenn die Einhaltung der Erfolgsbedingungen für Verschuldungsprozesse systematisch überprüft wird.

Erfolgreich kann ein Land sich auf Dauer nur dann verschulden, wenn die aufgenommenen Kredite in investive Verwendungen transformiert werden, diese Investitionen auch rentabel genug sind, mindestens die Kreditkosten zu erwirtschaften und wenn das so erzielte Mehrprodukt in Höhe der fälligen Zinsen real auch transferiert werden kann.

Die praktische Überprüfung dieser Kriterien erweist sich als schwierig. Der in diesem Beitrag unternommene Versuch, die Beachtung oder Nichtbeachtung der Erfolgsbedingungen bei einer größeren Zahl von Entwicklungsländern aufzudecken, hat gezeigt, daß es durchaus möglich ist, zwischen internen und externen Gründen für das Auftreten von Liquiditätskrisen zu unterscheiden. Es soll an dieser Stelle jedoch nicht verschwiegen werden, daß die hier angewendete Methode noch verfeinert und ergänzt werden muß. Dabei wird das Augenmerk insbesondere auf die Rolle des Staates zu richten sein.

**Tabelle A1: Marginale Kapitalproduktivität<sup>a)</sup> und internationale Realzins<sup>b)</sup> im Dreijahresdurchschnitt, 1971 - 1981**  
 (in Prozent)

Land	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	Durch-
												schnitt
Ägypten .....	26,0	17,7	18,5	35,5	48,2	46,2	31,5	31,4	n. v.	n. v.	n. v.	31,9
Boliven .....	35,9	32,1	30,8	32,9	30,0	28,4	20,3	15,1	9,6	n. v.	n. v.	26,1
Brasilien .....	46,0	51,9	46,1	36,9	29,8	25,2	26,2	25,1	31,0	18,4	n. v.	33,7
Chile .....	n. v.	n. v.	n. v.	-13,4	44,2	109,4	106,3	60,6	30,3	2,1	n. v.	49,7
Costa Rica .....	34,7	33,9	30,6	22,0	18,8	13,7	29,6	28,2	16,6	2,3	n. v.	24,0
Ecuador .....	44,5	41,1	40,6	28,1	10,8	28,9	28,4	23,1	20,4	18,3	14,0	28,9
Jamaika .....	24,2	14,7	6,9	-3,5	-13,1	-11,7	-11,9	-7,2	-13,7	-8,4	n. v.	-2,4
Jugoslawien .....	14,9	14,2	15,0	14,3	13,1	12,4	15,0	17,3	12,8	8,9	n. v.	13,8
Korea .....	30,6	44,2	42,5	43,2	35,6	38,0	43,1	34,8	18,2	12,1	10,9	32,1
Marokko .....	30,9	26,9	47,6	49,8	49,0	23,6	20,2	16,9	14,7	n. v.	n. v.	31,1
Mexiko .....	31,0	33,9	37,3	31,4	23,6	19,2	23,2	30,1	35,7	n. v.	n. v.	29,5
Peru .....	44,5	40,8	42,2	35,1	25,7	8,8	-1,0	2,4	11,7	22,8	n. v.	23,3
Philippinen .....	30,9	32,2	33,0	32,5	23,6	21,2	20,9	22,9	20,2	17,3	11,6	23,6
Portugal .....	38,8	36,9	29,0	11,1	9,7	17,3	27,2	19,7	18,9	n. v.	n. v.	23,2
Sambia .....	12,2	8,0	15,6	4,5	9,0	-5,3	-0,6	-16,0	-2,3	-7,4	n. v.	-0,7
Tunesien .....	49,0	46,1	30,7	39,1	28,0	23,7	21,4	24,6	22,4	n. v.	n. v.	31,7
Türkei .....	42,7	42,3	38,7	36,7	37,7	33,9	17,7	9,8	-1,9	9,0	13,7	25,5
Internationaler Realzins .....	1,9	2,0	2,2	1,1	0,1	-0,5	0,6	1,5	2,9	4,7	6,0	2,0

n. v. = noch nicht verfügbar.

a) Das Angegebene ist jeweils das Mitteljahr der Werte für die jährliche marginale Kapitalproduktivität. Diese ergibt sich als Änderungsrate der realen BIP/Investitionsquote. Time-lag zwischen Investition und Sozialproduktänderung von einem Jahr. Bei den Philippinen und der Türkei Änderungsrate des BSP, bei Jugoslawien des BMP. — b) Das Angegebene ist das Mitteljahr der Werte für den internationalem Realzins. Dieser entspricht dem LIBOR des US-\$ (3 Monate), deflationiert mit der prozentualen Änderung des US-BSP-Deflators.

Quellen: IMF: International Financial Statistics Yearbook 1983, Washington 1983; eigene Berechnungen; Datenbasis deflationiert zu Preisen von 1980; Ägypten zu Preisen von 1975.

Tabelle A2: Veränderungen des realen effektiven Wechselkursindex<sup>a)</sup>, 1970 - 1982

Land	Realer effektiver Wechselkursindex										Veränderungs- raten <sup>b)</sup>		
	Jahr												
	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Ägypten .....	64,2	65,5	68,1	65,4	64,0	64,7	61,1	58,4	58,4	106,5	100,0	95,0	85,2
Bolivien .....	114,7	116,3	130,0	163,3	112,0	113,7	114,7	115,4	117,1	109,6	100,0	81,0	97,3
Brasilien .....	79,1	79,2	81,0	79,9	77,1	78,2	76,6	75,7	76,4	82,8	100,0	92,5	94,0
Chile <sup>c)</sup> .....	—	—	—	—	—	122,0	109,7	101,5	117,8	114,8	100,0	90,2	111,0
Costa Rica .....	92,7	94,9	96,1	90,9	93,0	93,9	96,0	99,9	104,9	105,4	100,0	200,7	188,1
Ecuador .....	122,4	142,3	139,6	134,7	121,9	115,1	110,6	105,9	102,1	101,7	100,0	96,3	102,5
Jamaika .....	111,9	109,7	105,7	108,6	94,7	88,4	84,5	81,2	103,3	110,4	100,0	96,8	95,4
Jugoslawien .....	120,4	131,3	135,7	118,4	105,1	102,4	100,4	94,6	93,2	87,9	100,0	106,4	120,3
Korea .....	94,1	98,1	106,1	115,2	104,8	110,8	102,4	101,8	101,2	92,4	100,0	100,6	102,3
Marokko .....	119,5	120,0	112,6	108,0	106,9	103,9	107,9	104,3	97,5	95,4	100,0	120,6	130,6
Mexiko .....	112,1	111,3	111,5	107,3	96,4	91,7	103,0	125,5	118,1	111,3	100,0	90,2	132,9
Peru .....	82,1	80,7	79,3	78,6	74,5	69,8	77,5	88,1	114,7	109,8	100,0	89,6	93,4
Philippinen .....	118,0	117,6	118,1	115,3	97,1	105,3	107,9	108,3	112,9	103,7	100,0	100,5	100,2
Portugal .....	133,9	124,0	113,7	100,4	90,7	87,8	89,0	95,4	99,1	100,2	100,0	107,2	116,3
Sambia .....	105,0	104,8	106,3	98,5	99,5	100,3	95,8	96,2	95,6	96,9	100,0	100,6	96,9
Tunesien .....	96,7	95,3	91,7	85,5	93,3	88,7	92,6	92,9	95,2	97,5	100,0	114,6	123,7
Türkei .....	100,0	117,7	105,0	98,3	92,1	88,2	87,4	82,6	83,8	75,8	100,0	113,7	132,7

a) Realer effektiver Wechselkursindex = internationaler Konsumentenpreisindex – Konsumentenpreisindex (Entwicklungsland) × nominaler Wechselkursindex; der internationale Konsumentenpreisindex ist ein Index der mit den Importanteilen bewerteten Konsumentenpreisindizes der Handelspartner (USA, Bundesrepublik Deutschland, Japan, Großbritannien, Frankreich); der nominale Wechselkursindex ist ein Index der mit den Importanteilen gewichteten Wechselkursindizes der Währung des betrachteten Landes in Relation zu US-\$, DM, Yen, britischen Pfund und französischem Franc. — Positive Veränderungen entsprechen einer Unterbewertungs-, negative Änderungen einer Überbewertungsstendenz. — b) Die Veränderungsraten wurden nach der Methode der kleinsten Quadrate berechnet. — c) Zuwachsraten über die Zeiträume 1975 - 1980 sowie 1975 - 1982 ermittelt.

**Tabelle A3: Entwicklung der jährlichen Inflationsraten<sup>a)</sup>, 1970 - 1982**  
 (in Prozent)

Land	Jahr												
	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Ägypten	8,2	1,0	4,6	8,6	9,0	1,9	19,8	21,2	8,2	17,4	n.v.	n.v.	n.v.
Bolivien	3,9	4,4	20,4	41,6	58,1	6,5	8,1	10,9	13,5	18,2	45,8	n.v.	n.v.
Brasilien	18,2	18,8	18,6	21,2	32,9	34,5	45,6	42,4	41,1	56,8	94,7	112,2	n.v.
Chile	n.v.	n.v.	n.v.	1 000,0	409,1	239,3	99,5	40,1	46,3	28,7	13,2	11,9	
Costa Rica	7,3	2,4	7,2	14,8	23,2	24,5	16,6	16,9	7,9	9,2	18,8	44,7	n.v.
Ecuador	9,0	7,5	2,3	6,2	39,8	10,1	12,9	17,6	7,9	16,1	19,5	13,1	16,3
Jamaika	5,4	6,2	2,7	18,9	30,5	21,2	10,6	12,1	26,1	16,0	16,9	7,3	n.v.
Jugoslawien	12,7	17,5	14,4	19,3	19,4	25,7	13,4	14,7	14,8	20,8	30,2	39,1	n.v.
Korea	15,3	12,1	15,5	13,1	29,5	24,5	17,9	16,5	20,8	19,0	25,0	16,0	8,1
Marokko	2,9	4,0	3,9	5,8	18,0	4,1	5,2	14,0	7,2	7,6	8,5	n.v.	n.v.
Mexiko	10,8	5,9	6,2	12,9	22,7	15,8	19,6	20,4	16,8	20,2	28,7	n.v.	n.v.
Peru	7,3	4,5	5,3	14,8	16,6	20,2	34,3	38,5	61,7	77,0	56,9	65,2	n.v.
Philippinen	14,3	12,3	6,7	17,6	31,2	8,0	9,5	7,7	9,5	15,7	14,9	10,3	7,6
Portugal	4,0	5,1	7,8	9,5	18,9	16,2	16,3	26,4	21,2	40,7	14,9	n.v.	n.v.
Sambia	9,0	- 6,9	3,9	19,2	11,5 – 14,3	13,3	9,5	10,8	29,1	11,6	2,0	n.v.	
Tunesien	3,0	5,7	2,8	7,9	19,8	2,7	2,2	10,1	4,3	12,1	10,4	8,0	n.v.
Türkei	11,9	18,3	16,4	22,1	28,4	16,2	17,0	20,8	52,2	66,1	103,8	41,9	27,6

n.v. = nicht verfügbare.

a) Die Inflationsraten entspricht der relativen Änderung des BIP-Deflators, bei den Philippinen und der Türkei der relativen Änderung des BIP-Deflators und bei Jugoslawien der relativen Änderung des BMP-Deflators.

Quelle: IMF: International Financial Statistics, Yearbook 1983, Washington 1983; eigene Berechnungen.

Tabelle A4: Entwicklung der Realzinsen<sup>a)</sup>, 1970 - 1982  
(in Prozent)

Land	Jahr												
	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Ägypten .....	-3,0	4,0	0,4	-3,3	-3,7	3,1	-11,5	-11,8	0,2	-7,1	n.v.	n.v.	n.v.
Bolivien .....	7,8	8,3	-7,8	-21,6	-28,5	6,1	4,5	1,9	0,4	0,2	-17,7	n.v.	n.v.
Brasilien .....	1,5	1,0	1,2	-2,6	-11,2	-12,3	-12,1	0,5	-5,7	-13,9	-29,1	n.v.	n.v.
Chile .....	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	-42,1	-16,1	-21,8	-15,8	0	n.v.	n.v.
Costa Rica .....	-2,2	2,5	-2,1	-8,6	-13,2	-14,1	-7,4	-7,6	0,1	1,1	n.v.	n.v.	n.v.
Ecuador .....	-0,9	0,5	5,5	1,7	-22,7	-1,9	-4,4	-8,2	0,1	-7,0	-9,6	-4,5	-7,1
Jamaika .....	0,6	-1,1	3,2	-10,0	-16,4	-10,9	-1,4	-2,8	-13,6	6,0	-5,1	3,5	n.v.
Jugoslawien .....	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	-12,2	-18,6	-23,8	-2,8	n.v.
Korea .....	3,2	3,4	-3,9	-1,9	-14,3	-8,4	-3,3	-2,1	-4,8	-3,4	-7,2	-4,3	n.v.
Marokko .....	6,2	-0,5	-0,4	-2,2	-11,4	0,4	-0,7	-8,3	-2,5	-2,9	-2,3	n.v.	n.v.
Mexiko .....	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	10,8	5,4	8,0	-14,9	-4,9	-6,3	-2,0	n.v.
Peru .....	2,0	4,8	4,0	-4,6	-6,1	-8,9	-16,2	-17,3	-20,5	-26,8	-17,5	-12,6	n.v.
Philippinen .....	-3,8	-2,1	3,1	-6,5	-19,2	-1,9	-3,2	-1,6	-5,0	-4,1	n.v.	n.v.	n.v.
Portugal .....	-0,5	-1,3	-3,5	-4,1	-9,6	-8,3	-8,4	-10,6	-2,6	-16,1	2,7	n.v.	n.v.
Sambia .....	-5,1	11,2	0,1	-12,8	-6,7	21,4	-6,2	-3,0	-4,1	-17,1	-4,1	4,9	n.v.
Tunesien .....	1,9	-0,6	2,2	-2,7	-12,4	2,3	2,8	-3,9	1,4	-5,7	-4,2	-0,9	n.v.
Türkei .....	-2,6	-7,9	-6,3	-10,9	-15,1	-6,2	-6,8	-9,8	-27,7	-53,3	-38,2	-7,3	n.v.

n. v. = noch nicht verfügbar.

a) Der Realzins  $r$  ergibt sich durch Deflationierung des Nominalzinsatzes  $\dot{r}$  mit der Inflationsrate  $\dot{p}$ :  $r = \frac{\dot{r} - \dot{p}}{1 + \dot{p}}$ . Als Inflationsrate diente die relative Änderung des BIP-Deflators; bei den Philippinen und der Türkei die Änderung des BSP-Deflators, bei Jugoslawien die Änderung des BIP-Deflators. Als Zinssatz wurde allgemein der Diskontrate verwandt, abweichend bei Chile der Satz für Einlagen mit Fälligkeit 90 - 365 Tage, bei Mexiko der Einlagenzins für 3 Monate und bei Sambia der Einlagenzins 3 - 6 Monate.  
Quellen: IMF: International Financial Statistics Yearbook 1983, Washington 1983; OECD: Economic Surveys, Yugoslavia, Paris 1983; Central Bank of Chile: Economic Report of Chile, Santiago 1983; Banco de Mexico: Indicadores de la actividad económica, verschiedene Monatsberichte; Central Bank of Zambia: Report and Statement of Accounts for the Year ended 31 December 1981, Lusaka 1982; eigene Berechnungen.

**Tabelle A5: Entwicklung von Reallohn<sup>a)</sup>, Arbeitsproduktivität<sup>b)</sup> und BIP/Kopf<sup>c)</sup>**

Land	Zeitraum	Durchschnitt der jährlichen relativen Änderung der Reallöhne in %	Durchschnitt der jährlichen relativen Änderung der Arbeitsproduktivität in %	Durchschnitt der jährlichen relativen Änderung des BIP/Kopf in %	Anmerkungen
Ägypten	71 - 77	1,3	4,0	3,7	Löhne: nicht landwirtschaftlicher Bereich Sonstiges: starker Überhangeffekt aus den 60er Jahren, Lohnsteigerungen ohne entsprechende Produktionserhöhungen im produzierenden Gewerbe infolge gestiegener Ölimporten
Bolivien	71 - 80	- 2,2	4,2	3,7	Löhne: nicht landwirtschaftlicher Bereich Sonstiges: die Lohnpolitik spiegelt Lebenshaltungs- und Produktivitätsänderungen wider
Brasilien	70 - 76	3,5	1,7	7,5	Löhne: verarbeitendes Gewerbe Sonstiges: die Lohnpolitik spiegelt Änderungen der Lebenshaltungskosten und der Produktivität wider
Chile	75 - 80	15,2	0,4	- 1,1	Löhne: verarbeitendes Gewerbe
Costa Rica	74 - 80	- 2,1	0,6	2,1	Löhne: nicht landwirtschaftliche Bereiche
Ecuador	71 - 79 75 - 79	5,5 5,2	n.v. 2,9	5,9 3,1	Löhne: verarbeitendes Gewerbe
Jamaika	71 - 81 73 - 80	n. v. n. v.	n.v. - 4,2	- 1,9 - 3,7	Sonstiges: es gab übermäßige Lohnsteigerungen zwischen 1970 und 1976

Jugoslawien	71 - 81	1,5	1,1	4,4	Löhne: nicht landwirtschaftlicher Bereich
Korea	71 - 81	7,7	4,9	6,7	Löhne: nicht landwirtschaftlicher Bereich
Mexiko	71 - 80	0,6	3,1	3,3	Löhne: verarbeitendes Gewerbe
Peru	71 - 81	— 1,0	0,6	0,3	Löhne: nicht landwirtschaftlicher Bereich
Philippinen	71 - 81	n. v.	2,0	3,1	Löhne: verarbeitendes Gewerbe
	71 - 75	— 4,5	1,9	3,6	Sonstiges: kein Gewerkschaftsdruck, Löhne über den Anstieg der Arbeitsproduktivität hinaus zu erhöhen
Portugal	71 - 80	6,5	3,3	4,0	Löhne: nicht landwirtschaftlicher Bereich
Sambia	71 - 81	n. v.	n. v.	— 2,4	Löhne: nicht landwirtschaftlicher Bereich
Tunesien	71 - 78	6,8	0,8	— 1,3	— 1,3
	71 - 77	7,7	6,0	6,0	Löhne: verarbeitendes Gewerbe, Angabe lt. Weltbank <sup>d)</sup>
Türkei	71 - 79	0,7	— 1,7	— 0,2	Löhne: nicht landwirtschaftlicher Bereich
	71 - 80	— 1,7	— 0,2	2,8	

a) Reallohnindex = Nominallohnindex : abweichend bei der Türkei und den Philippinen der Index des BSP-Deflators, bei Jugoslawien der Index des BMP-Deflators. — b) Arbeitsproduktivität = Bruttoinlandsprodukt : bei Brasilien die ökonomisch aktive Bevölkerung, bei Ecuador Erwerbspersonen, bei der Türkei und den Philippinen das Bruttosozialprodukt, bei Jugoslawien das Bruttomaterialprodukt. — c) Bei der Türkei und den Philippinen das BSP, bei Jugoslawien das BMP. — d) Vgl. Ranapal, Agarwala, Price Distortions and Growth in Developing Countries, World Bank Staff Working Paper Number 575, Washington 1983, S. 26.

Quellen: ILO: Yearbook of Labour Statistics, verschiedene Jahrgänge; IMF: International Financial Statistics Yearbook 1982 und 1983, Washington 1982 und 1983; Statistisches Bundesamt: Länderkurzbericht Ecuador 1982, Wiesbaden 1982.

**Tabelle A6: Auswirkungen der Externen Schocks auf die Leistungsbilanzen einzelner Länder (jeweils Summe für 1978-1981)**  
 (in Mio. US-\$)

Land	Externe Schocks			Anpassungsstrategie		Summe der Effekte
	pure	unbalanced	Terms-of-Trade-Effekt gesamt	Welthandels-Effekt	Weltmarktanteils-Effekt	
Ägypten .....	1,832,8	3.153,9	4,986,8	763,3	—	4,428,0
Bolivien .....	— 389,3	— 12,9	— 402,2	280,9	1,028,6	907,3
Brasilien .....	59,965,1	— 26,151,2	33,813,9	5,340,2	— 16,424,3	22,729,3
Chile .....	3,166,2	285,2	3,451,3	807,2	— 2,124,3	2,134,2
Costa Rica .....	1,981,7	— 392,9	1,588,8	361,8	— 217,4	1,733,2
Ecuador .....	335,6	— 162,9	172,8	621,2	266,6	1,060,6
Jamaika .....	625,1	— 89,6	535,5	379,6	1,211,7	2,126,8
Korea .....	16,166,9	— 2,758,0	13,409,0	3,399,6	— 12,903,8	3,904,8
Marokko .....	1,795,4	978,0	2,773,5	538,4	— 643,9	2,668,0
Mexiko .....	6,575,2	861,5	7,436,7	1,647,4	— 22,816,2	— 13,732,1
Peru .....	3,963,7	— 1,990,1	1,973,6	967,2	— 118,7	2,322,1
Philippinen .....	3,164,4	834,6	3,998,9	1,093,7	— 1,507,2	3,555,4
Sambia .....	542,3	— 555,4	— 12,0	381,9	850,2	1,220,1
Tunesien .....	— 483,6	1,381,9	898,3	331,8	— 336,0	894,1

Quelle: UNCTAD: Handbook of International Trade and Development Statistics, 1983; eigene Berechnungen.

**Tabelle A7: Externe Schocks und Leistungsbilanzsaldoen**  
 (in Mio. US-\$)

Land	(1) Summe der externen Schocks	(2) kumulierte Leistungsbilanz- saldoen (1978 - 81)	(3) = (2) + (1)	(4) Weltmarkt- anteils-Effekt	(5) = (3) + (4)
Ägypten .....	5.750,1	—	5.337,1	413,0	— 1.322,1
Boliven .....	— 121,3	— 1.228,0	— 1.349,3	1.028,6	— 320,7
Brasilien .....	39.154,1	— 42.114,9	— 2.960,8	— 16.424,3	— 19.385,1
Chile .....	4.258,5	— 9.209,8	— 4.951,3	— 2.124,4	— 7.075,6
Costa Rica .....	1.950,6	— 1.947,3	— 3,3	— 217,4	— 214,1
Ecuador .....	794,0	— 3.052,6	— 2.288,6	266,6	— 2.022,0
Jamaika .....	914,9	— 722,2	192,7	1.211,7	1.404,4
Korea .....	16.898,6	— 15.169,3	1.639,3	— 12.903,8	— 11.264,5
Marokko .....	3.311,9	— 6.452,0	— 3.120,1	— 643,9	— 3.764,0
Mexiko .....	9.034,1	— 29.611,0	— 20.526,9	— 22.816,2	— 43.343,1
Peru .....	2.940,8	— 1.401,1	1.539,7	— 118,7	1.421,0
Philippinen .....	5.092,6	— 7.614,8	— 2.522,2	— 1.507,2	— 4.029,4
Sambia .....	369,9	— 1.611,8	— 1.241,9	850,2	— 391,7
Tunesien .....	1.230,1	— 1.801,0	— 570,9	— 336,0	— 906,9

Quelle: UNCTAD: Handbook of International Trade and Development Statistics, 1983; eigene Berechnungen.

**Tabelle A8: Externe Schocks und Anpassungsstrategien**  
(in Prozent)

Land	Zeitraum	Externe Schocks			Anpassungsstrategie		
		Terms-of-Trade-Effekt	Welt-handels-Effekt	gesamt	Weltmarkt-anteils-Effekt	Import-Substitutionseffekt	BIP-Effekt
Ägypten	1974 - 78	87,0	13,0	100,0	- 19,0	- 133,0	3,0
	1978 - 81	86,7	13,3	100,0	23,0	-	250,0
Brasilien	1974 - 78	82,0	18,0	100,0	15,0	67,0	- 10,0
	1978 - 81	86,4	13,6	100,0	41,9	23,5	5,1
Costa Rica	1974 - 78	-	-	-	-	-	-
	1978 - 81	81,5	18,5	100,0	11,1	30,8	9,8
Ecuador	1974 - 78	-	-	-	-	-	-
	1978 - 81	21,8	78,2	100,0	- 33,6	42,2	124,6
Korea	1974 - 78	74,0	26,0	100,0	89,0	135,0	- 32,0
	1978 - 81	79,8	20,2	100,0	76,8	0,4	38,4
Marokko	1974 - 78	78,0	22,0	100,0	- 21,0	- 60,0	- 29,0
	1978 - 81	83,7	16,3	100,0	19,4	-	-
Mexiko	1974 - 78	63,0	37,0	100,0	- 28,0	- 102,0	25,0
	1978 - 81	81,9	18,1	100,0	251,2	- 223,1	- 4,8

Peru	1974 - 78	60,0	40,0	100,0	—	18,0	—	45,0	5,0	158,0
	1978 - 81	67,1	32,9	100,0	4,0	72,3	20,0	3,7		
Philippinen	1974 - 78	78,0	22,0	100,0	7,0	—	15,0	—	4,0	113,0
	1978 - 81	78,5	21,4	100,0	29,6	9,6	3,0	3,0		57,8
Sambia	1974 - 78	78,0	22,0	100,0	—	36,0	94,0	7,0	35,0	
	1978 - 81	— 3,2	103,2	100,0	— 229,8	186,1	— 181,1			324,8
Tunesien	1974 - 78	65,0	35,0	100,0	15,0	—	84,0	—	18,0	187,0
	1978 - 81	73,0	27,0	100,0	27,3	75,2	26,1	—	— 28,6	

Quellen: UNCTAD: Handbook of International Trade and Development Statistics 1983; eigene Berechnungen; Bela Balassa: The Newly-Industrializing Developing Countries after the Oil Crisis, World Bank Staff Working Paper No. 437, October 1980; ders.: The Policy Experience of Twelve Less Developed Countries, 1973 - 1979, World Bank Staff Working Paper No. 449, April 1981.

## Summary

### **Criteria for Assessing External Debt: The “Credit Standing” of Developing Countries**

During the 1970s, and particularly at the beginning of the 1980s, attention given to the methods of assessing the state of indebtedness of developing countries increased significantly. Theoretical considerations and practical experience show that merely linking specific macroeconomic data with cases of debt rescheduling can lead to a false interpretation of the credit standing of developing countries. A correct interpretation can only be made if the conditions for successful indebtedness can be systematically assessed.

In the long run a successful growth-cum-debt process is only possible for a country, if the credit can be transformed into productive investments (efficiency criterion) that would at least cover the credit costs, and if the increased output permits interest payments to be transferred (transfer criterion).

A practical assessment of these criteria is difficult. The attempt made in this paper to detect the adherence or lack of adherence to these conditions for successful indebtedness by 17 developing countries has shown that it is possible to differentiate between internal and external causes of liquidity crises. The method applied in this paper should be improved further; particular emphasis should be placed on the role of government in debt management.

## Korreferat zu dem Vortrag:

### Kriterien zur Einschätzung von Verschuldungslagen — Die „Bonität“ von Entwicklungsländern (M. Holthus, K. Stanzel)

Von Kurt von Rabenau, Frankfurt

In diesem Korreferat<sup>1</sup> zum Beitrag von *Manfred Holthus* und *Klaus Stanzel* werden drei Fragen behandelt:

- der Grad der Übereinstimmung der Überschrift mit dem Inhalt des Referats,
- die empirische Überprüfung des Effizienz- und des Transformationskriteriums und
- die Wirkungen von Terms-of-Trade-Veränderungen und stagnierendem Welthandel auf den Leistungsbilanzsaldo ausgewählter Entwicklungsländer.

#### 1. Der Grad der Übereinstimmung der Überschrift mit dem Inhalt des Referats

Der im Titel enthaltene Bonitätsbegriff läßt im Zusammenhang mit den „Kriterien zur Einschätzung von Verschuldungslagen“ vermuten, daß die Verfasser sich mit der Rückzahlungsfähigkeit und -willigkeit eines Schuldnerlandes aus der Sicht eines Gläubigers befassen. Zu diesem Thema existieren bereits eine Reihe von Bewertungsschemata sowie eine Vielzahl von Literaturbeiträgen. Tatsächlich geht es den Autoren aber nicht um das mit der Kreditvergabe verbundene Gläubigerrisiko<sup>2</sup>, sondern um

- Bedingungen für volkswirtschaftlich erfolgreiche Verschuldungsprozesse,

---

<sup>1</sup> Beim Schreiben des Korreferats lagen dem Verfasser die vorläufige Fassung des Referates, sowie die endgültigen Tabellen mit den neu berechneten Wechselkursindizes und Sparfunktionen vor.

<sup>2</sup> So bleibt beispielsweise der Schuldenstand eines Landes bei den aufgestellten Kriterien völlig unerwähnt, obgleich er aus Gläubigersicht von großer Bedeutung ist, da das Rückzahlungsrisiko eines zu gewährenden Darlehens in erheblichem Maße von den Rückzahlungsverpflichtungen des Schuldnerlandes aus früher aufgenommenen Krediten abhängt.

- den empirischen Nachweis von Verletzungen der Erfolgsbedingungen der Verschuldung am Beispiel einiger ausgewählter Entwicklungsländer während der 70er und 80er Jahre und
- externe Schocks als eine Erklärungsursache der gegenwärtigen Verschuldungssituation dieser Länder.

Insofern stimmt der Titel des Referats nicht genau mit dessen Inhalt überein. Ein Titel wie z. B. „Erfolgsbedingungen für Verschuldungsprozesse: Empirischer Test am Beispiel hoch verschuldeter Entwicklungsländer“ würde den Inhalt des Referats weit besser beschreiben.

## 2. Die empirische Überprüfung des Effizienz- und des Transformationskriteriums

Diese Überprüfung wird — soweit dies die jeweilige Datenlage zuläßt — für 17 ausgewählte Entwicklungsländer und den Zeitraum von 1970 - 1982 vorgenommen. Diese Länder waren — bezogen auf ihr Bruttonsozialprodukt — 1981 mit mindestens 20 %<sup>3</sup> gegenüber dem Ausland verschuldet. Eine Ausnahme bildet Mexiko, dessen relativer Schuldenstand im genannten Jahr 18,5 % betrug.

### A. Effizienzkriterium

Unter dem „Effizienzkriterium“ verstehen die Verfasser den Anspruch an eine Investition, eine höhere reale Kapitalproduktivität als der internationale Realzins zu erbringen. Sie überprüfen es erstens anhand des Indikators der durchschnittlichen marginalen Kapitalproduktivität und zweitens mittels vier Indikatoren, welche die wesentlichen Preisverzerrungen in einem Lande wiedergeben sollen. Dem letzten Vorgehen liegt die Vorstellung zugrunde, daß die Wahrscheinlichkeit eines volkswirtschaftlich effizienten Kapitaleinsatzes in einem Lande um so geringer sei, je verzerrter dessen Preisstrukturen sind.

Die berechneten Werte für die durchschnittliche *marginale Kapitalproduktivität*<sup>4</sup> liegen — mit Ausnahme derjenigen für die Länder Jamaika und Sambia — fast durchgängig weit über dem internationalen Realzins. Daher ist der Leser überrascht, warum die betrachteten Län-

---

<sup>3</sup> Die Verfasser erwähnen nicht, nach welchen Kriterien sie Länder aus ihrer Auswahl ausgeschlossen haben, die — wie z. B. Algerien oder Panama — ebenfalls das zugrundegelegte Verschuldungskriterium erfüllt haben.

<sup>4</sup> Berechnet als Dreijahres-Durchschnitt des Quotienten  $(BIP_t - BIP_{t-1})/I_{t-1}$ , wobei  $BIP_t$  für das Bruttoinlandsprodukt im Jahr  $t$  und  $I_{t-1}$  für die Bruttoinvestition im Jahr  $t - 1$  stehen. Beide Werte werden in Preisen von 1980 ausgedrückt.

der unter diesen Umständen überhaupt in eine prekäre Schuldensituation hineingeraten sind.

Wie die Verfasser selbst schreiben, ist bei der Interpretation der ausgewiesenen Kapitalproduktivitäten Vorsicht angebracht, da die gesamte Änderung des Produktionsergebnisses allein dem Faktor Kapital zugerechnet und die marginale Kapitalproduktivität deshalb tendenziell zu hoch ausgewiesen wird.

Ein weiterer Grund für die Unbrauchbarkeit der marginalen Kapitalproduktivität liegt in dem ungelösten Problem der Zuordnung des Sozialproduktzuwachses zu bestimmten Investitionsjahrgängen. Das von den Verfassern gewählte Verfahren (Wirkungsverzögerung der Investition von einem Jahr, Bildung von Dreijahresdurchschnitten) wird vor allem Investitionen mit langen Bau- und Ausreifungszeiten (z. B. öffentliche Infrastrukturinvestitionen, landwirtschaftliche Baumkulturen) nicht annähernd gerecht. Außerdem sind die marginalen Kapitalproduktivitäten in gewissem Umfang zu hoch ausgewiesen, da die Bruttoinvestitionen in Entwicklungsländern wegen der unvollkommenen Erfassung des subsistenzlandwirtschaftlichen und kleingewerblichen Bereichs typischerweise zu niedrig angegeben werden. Letztlich müßte beim Inlandsprodukt und bei der Investition auf Nettogrößen abgestellt werden. Aus diesen u. a. Gründen ist gegenüber der durchschnittlichen marginalen Kapitalproduktivität m. E. nicht nur Vorsicht angebracht: Es sollte vielmehr von ihrer Verwendung für die Beurteilung der Effizienz von Investitionen gänzlich abgesehen werden.

Wegen ihrer eigenen Vorbehalte gegenüber dem Kriterium der durchschnittlichen marginalen Kapitalproduktivität stellen die Verfasser zusätzlich noch *Preisverzerrungen* in den betrachteten Ländern als Beurteilungsgrundlage für die Effizienz des Kapitaleinsatzes vor. Diese Verzerrungen werden anhand von vier Indikatoren gemessen:

- Index des realen effektiven Wechselkurses,
- Inflationsrate,
- Realzins und
- Verhältnis zwischen Wachstum des gewerblichen (oder nicht-landwirtschaftlichen) Reallohns und gesamtwirtschaftlicher Arbeitsproduktivität.

Mittels selbst gewählter Einstufungskriterien in „geringe“, „mittlere“ und „starke“ Preisverzerrungen und einem eigenen Gewichtungsschema kommen die Autoren zu dem Ergebnis, daß während des Beobachtungszeitraumes nur in drei Ländern „geringe“, in neun jedoch „mittlere“ und in fünf „starke“ Preisverzerrungen geherrscht hätten und besonders in der letzten Ländergruppe die Effizienz des Kapital-

einsatzes zweifelhaft erscheine. Im folgenden soll darauf eingegangen werden, ob und inwieweit diese gewählten Indikatoren allokationsrelevante Preisverzerrungen messen.

Wechselkursverzerrungen sind Abweichungen der offiziellen Devisenpreise von ihren Gleichgewichtspreisen. Aufgrund der Schwierigkeiten, den Gleichgewichtswechselkurs für die Leitwährung (US-\$) zu ermitteln<sup>5</sup>, wird — wie im Referat auch — häufig ein anderer Indikator verwendet, nämlich der *Index des realen, effektiven Wechselkurses*<sup>6</sup>, der mit dem Basisindexwert (= 100) verglichen wird. Dieser Index kann in gewissen Grenzen dann als brauchbarer Indikator für die Abweichung des Preises der Leitwährung von dem Gleichgewichtspreis angesehen werden, wenn sich der Leitwährungskurs im Basisjahr (im Referat: 1980) ohne gravierende Devisenbeschränkungen gebildet hat. Ist dies nicht der Fall, dann zeigt dieser Index lediglich eine Änderung der Verzerrung, nicht aber die Verzerrung selbst an.

Als Approximation der Basisjahrabweichung des tatsächlichen Wechselkurses für die Leitwährung vom Gleichgewichtswechselkurs sind in Tabelle 1 die jeweiligen Abweichungen der Schwarzmarktkurse<sup>7</sup> von den offiziellen Kursen am 30. Juni 1979 wiedergegeben<sup>8</sup>. Danach wichen die Schwarzmarktkurse zu diesem Zeitpunkt in zwei der betrachteten Länder (Sambia und Türkei) ganz erheblich (73 % bzw. 71 %) und in zwei weiteren Ländern (Jamaika und Brasilien) beträchtlich (25 % und 23 %) von den jeweiligen offiziellen Wechselkursen ab. Falls die Abweichungen für das zugrundegelegte Basisjahr 1980 ähnlich waren, dürfte die von Holthus und Stanzel vorgenommene Einschätzung der Wechselkursverzerrung für einige Länder völlig unzutreffend sein.

<sup>5</sup> Über den Kurs der Leitwährung werden indirekt auch die Wechselkurse der übrigen Währungen festgelegt. Deshalb reicht es aus, die Wechselkursabweichung der Leitwährung zum Gleichgewichtskurs festzustellen.

<sup>6</sup> Im Referat definiert als:

Gewichteter Wechselkursindex mal	internationaler Konsumentenpreisindex nationaler Konsumentenpreisindex
Gewichteter Wechselkursindex: mit Importanteilen gewichtete Wechselkursindizes der Währung des betrachteten Landes gegenüber US-\$, DM, Yen, brit. Pfund und franz. Franc.	Internationaler Konsumentenpreisindex: mit Importanteilen gewichtete Konsumentenpreisindizes der Handelspartner (USA, BRD, Japan, Großbritannien, Frankreich).

Internationaler Konsumentenpreisindex: mit Importanteilen gewichtete Konsumentenpreisindizes der Handelspartner (USA, BRD, Japan, Großbritannien, Frankreich).

Vgl. hierzu auch W. Branson: Trend in United States International Trade and Investment since World War II, in M. Feldstein (Ed.): The American Economy in Transition, Chicago, London 1980.

<sup>7</sup> Der Schwarzmarktkurs ist nicht mit dem Gleichgewichtskurs gleichzusetzen. Er beruht häufig wegen der Illegalität der Tauschgeschäfte auf einem im Vergleich zum offiziellen Devisenmarkt geringen Transaktionsvolumen.

<sup>8</sup> Bedauerlicherweise lag eine neuere Ausgabe des Pick's Currency Yearbook mit Werten für 1980 noch nicht vor.

Tabelle 1

**Prozentuale Abweichung des offiziellen Wechselkurses  
vom Schwarzmarktkurs, 30. Juni 1979**

Land	Wechselkurs- abweichung <sup>a)</sup> in %	Land	Wechselkurs- abweichung <sup>a)</sup> in %
Ägypten	8	Marokko	13
Bolivien	0	Mexiko	0
Brasilien	23	Peru	0
Chile	3	Philippinen	8
Costa Rica	5	Portugal	3
Ecuador	0	Sambia	73
Jamaika	25	Tunesien	0
Jugoslawien	6	Türkei	71
Korea	9		

<sup>a)</sup> SW – OK wobei SW: Schwarzmarktwchselkurs, OK: offizieller Kurs.  
 OK Wechselkurs jeweils definiert als in heimischen Währungseinheiten ausgedrückter Preis eines US-Dollars.

Quelle: F. Pick's Currency Yearbook 1977 - 1979, New York 1981, S. 41.

Abgesehen von dem Problem des Ungleichgewichts im Basisjahr unterliegt der Index des realen, effektiven Wechselkurses auch durch sein Preis- und Mengengerüst Beschränkungen in der Aussagefähigkeit. So müßten anstelle von Konsumgüterpreisen die Preise von Außenhandelsgütern verwendet werden. Bei den Mengengewichten werden lediglich die Importe aus einigen Haupthandelsländern berücksichtigt und somit Exporte in diese Länder sowie Außenhandelsströme nicht berücksichtiger Handelspartner ausgeklammert. Schließlich werden einige, nicht auf Handelsströmen beruhende Faktoren (z. B. Gastarbeiterüberweisungen) gänzlich außer acht gelassen.

Um der eminenten Bedeutung eines unverzerrten Wechselkurses sowohl für die effiziente Faktorallokation als auch für eine effiziente Nutzung des investierten Sachkapitals<sup>9</sup> gerecht zu werden, sollten neben den Indikator des realen, effektiven Wechselkurses wegen dessen beschränkter Aussagefähigkeit noch weitere Indikatoren treten. Hier wäre vor allem die oben dargestellte prozentuale *Abweichung des offiziellen Wechselkurses vom Schwarzmarktkurs* zu nennen. Darüber

<sup>9</sup> Die bei einer überbewerteten Währung auftretende Devisenknaptheit mit der Folge einer unregelmäßigen Vorleistungs- und Ersatzteilversorgung und den damit verbundenen Produktionsverlusten dürfte allgemein bekannt sein.

hinaus kommen auch solche Indikatoren in Betracht, die über Existenz und Ausmaß eines eventuell existierenden Ungleichgewichts auf dem Devisenmarkt — wie beispielsweise Devisenverkehrsbeschränkungen, multiple Wechselkurse, Bardepotpflicht — Auskunft geben.

Der zweite, von Holthus und Stanzel verwendete Index ist die *Inflationsrate des Bruttoinlandsprodukts*. Sie stellt keine Abweichung eines Preises von einem Gleichgewichtspreis dar und kann deshalb nicht als direkter Indikator für die Preisverzerrung in einer Volkswirtschaft bezeichnet werden. Gleichwohl kommt es in Ländern mit hoher Inflation aus institutionellen und politischen Gründen häufig zu Änderungen der relativen Preise und in der Folge zu einem ineffizienten Einsatz von Kapital. Dies kann beispielsweise dadurch geschehen, daß der Wechselkurs nicht gleichzeitig angepaßt wird und deshalb durch fehlende Devisen Engpässe bei der Vorleistungs- und Ersatzteilversorgung auftreten, so daß die Kapazitätsauslastung der Unternehmen beeinträchtigt wird. Ein weiteres Beispiel sind die zur Bekämpfung der Inflation eingeführten Preiskontrollen für bestimmte Güter, die bei steigenden Kosten zu vorübergehenden Produktionseinschränkungen der Unternehmen führen können.

Die Abweichungen des Preises für Kapital vom Gleichgewichtspreis wurden — vermutlich ebenfalls wegen der empirischen Erfassungsschwierigkeiten des Gleichgewichtspreises — mit Hilfe des *Indikators des Realzinses*<sup>10</sup> approximiert. Dieses Verfahren erscheint im vorliegenden Fall insofern akzeptabel, als die Verfasser einerseits festgestellt haben, daß die Realzinsen für 4 der 17 untersuchten Länder durchgehend und für die restlichen Länder in der überwiegenden Anzahl der Untersuchungsjahre negativ waren, andererseits aber von einem, wenn auch von Land zu Land differierenden, positiven Realzins als Gleichgewichtspreis für Kapital ausgegangen werden kann<sup>11</sup>. Trotz der Unkenntnis der genauen Gleichgewichtswerte kann wegen der vermutlich großen Diskrepanzen in den vorliegenden Fällen also (mit Ausnahme von Marokko und Tunesien) von „mittleren“ bis „starken“ Zinsverzerrungen gesprochen werden.

Da bei dauerhaft negativen Realzinsen die Kreditnachfrage in der Regel das Kreditangebot übersteigt, werden Kredite in solchen Ländern typischerweise vom Staat rationiert. An die Stelle einer marktmäßigen Vergabe tritt damit die mehr an institutionellen und politischen Ge-

---

<sup>10</sup> Realzins =  $\frac{1+i}{1+p} - 1$ ; wobei  $i$  = Nominalzins und  
 $p$  = Preissteigerungsrate

<sup>11</sup> Internationale Entwicklungsbanken legen in der Regel Opportunitätskosten des Kapitals in Entwicklungsländern zwischen 10 und 12 % pro Jahr zugrunde.

sichtspunkten orientierte öffentliche Vergabe von Krediten. Dies hat zur Folge, daß das knappe Kapital nicht notwendigerweise in die wirtschaftlich produktivsten Verwendungsmöglichkeiten fließt. Außerdem bleiben die volkswirtschaftlichen Ersparnisse erfahrungsgemäß in einer derartigen Situation wegen der realen Entwertung hinter dem Niveau zurück, das bei positiven Realzinsen erreicht werden würde.

Lohnverzerrungen sollten, wie alle Preisverzerrungen, als Abweichungen des tatsächlichen Lohnes vom Gleichgewichtslohn gemessen werden. Der — wohl aufgrund der bekannten Ermittlungsschwierigkeiten — von den Verfassern verwendete Verzerrungsindikator, das *Verhältnis aus relativem Reallohnzuwachs und relativer Erhöhung der durchschnittlichen Arbeitsproduktivität*, gibt stattdessen Auskunft darüber, ob die Reallöhne in den betreffenden Entwicklungsländern während des Untersuchungszeitraumes schneller oder langsamer gestiegen sind als die durchschnittliche Arbeitsproduktivität. Da implizit durchweg Arbeitslosigkeit während des Basisjahres (1971) unterstellt worden ist, werden die Länder mit geringerem Reallohn- als Produktivitätswachstum als „gering“ und die übrigen als „mittel“ bis „stark“ lohnverzerrt eingestuft.

Der von den Verfassern gewählte Index<sup>12</sup> ist insofern problematisch, als nicht zwischen Teilarbeitsmärkten (z. B. Arbeitsmarkt für gelernte und für ungelernte Arbeit) unterschieden wird, da die Arbeitsmarktsituation auf nach Ausbildungsmerkmalen unterschiedlichen Teilmärkten stark divergieren kann. In einer Untersuchung wie der vorliegenden hätte es nahe gelegen, sich auf den Teilarbeitsmarkt für ungelernte Arbeit zu konzentrieren. In diesem Fall wäre das Wachstum der Löhne für ungelernte Arbeit mit dem entsprechenden Produktivitätswachstum zu vergleichen gewesen. Für die Berechnung des letzteren hätte man sich auf den landwirtschaftlichen Bereich beschränken können, da die Arbeit in diesem Bereich als ungelernt eingestuft werden kann und sich dort in der Regel aufgrund andernorts unzureichender Beschäftigungsmöglichkeiten eine Vielzahl von abwanderungsbereiten Arbeitskräften befindet. Auch bei diesem Indikator müßten mögliche, vielleicht durch Mindestlohnvorschriften verursachte Abweichungen der Nominallöhne vom Gleichgewichtslohn während des Basisjahres zumindest überschlägig abgeschätzt werden. Außerdem sollte sich die Beurteilung über die Entwicklung von Lohnverzerrungen auch auf eventuell vorhandene Informationen über die Entwicklung des Arbeitsmarktungleichgewichts stützen. Insgesamt erscheint der von den Ver-

<sup>12</sup> Es wurde der Reallohnindex (Bereich: Verarbeitendes Gewerbe oder nicht-landwirtschaftlicher Sektor) und der Index der Arbeitsproduktivität (Bruttoinlandsprodukt/arbeitende Bevölkerung) berechnet.

fassern verwendete Indikator wegen seines hohen Aggregationsgrades als zu grob.

### B. Transformationskriterium

Das Transformationskriterium ist im engeren Sinne erfüllt, wenn ein im Ausland aufgenommener Kredit zur Finanzierung einer Investition verwendet wird. Im weiteren Sinne ist es erfüllt, wenn zusätzlich auch noch gewährleistet ist, daß durch die Aufnahme von Auslandskrediten inländische Ressourcen nicht von einer investiven in eine konsumtive Verwendung gelenkt werden<sup>13</sup>.

Verstöße gegen das Kriterium im engeren Sinne müßten durch den empirisch schwer zu führenden Nachweis erbracht werden, inwieweit die während eines Jahres im Ausland aufgenommenen Kredite direkt zur Finanzierung von Konsumgütern verwendet worden sind. Demgegenüber versuchen die Verfasser, Verstöße gegen das Kriterium im weiteren Sinne festzustellen; und zwar durch die Schätzung folgender Regressionsfunktion:

$$Y_t = b_1 + b_2 x_{2t} + b_3 x_{3t} + u_t$$

wobei

- $Y_t$ : Inländerersparnis in Periode  $t$  (vermutlich zu konstanten Preisen von 1980)
- $x_t$ : Bruttoinlandsprodukt zu konstanten Preisen von 1980
- $x_{3t}$ : externer Ressourcenzufluß (mit  $-1$  multiplizierter Leistungsbilanzsaldo zu konstanten Preisen von 1980)
- $u_t$ : Störvariable
- $b_1, b_2, b_3$ : Regressionskoeffizienten.

Bei Erfüllung des Transformationskriteriums wäre zu erwarten, daß der Schätzwert von  $b_3$  in der Nähe von Null liegt, daß also die von den Inländern aufgebrachten Ersparnisse gegenüber den externen Zuflüssen invariant sind. Tatsächlich waren die Schätzwerte für  $b_3$  in 10 von insgesamt 15 Schätzungen negativ und signifikant von Null verschieden.

Es wäre interessant zu erfahren, welche Wirkungszusammenhänge (inclusive Planungs- und Entscheidungsprozesse) diesem Ergebnis zugrundeliegen. Die Verfasser deuten hierzu lediglich an, daß beide Ursachungsrichtungen zwischen den Variablen „Inländerersparnis“ und „Auslandskapitalzufluß“ möglich seien, daß also das Ausmaß des externen Ressourcenzuflusses die Höhe der Inländerersparnis und umgekehrt die Höhe der Inländerersparnis (und damit des inländischen Konsumniveaus) das Ausmaß des externen Ressourcenzuflusses beeinflussen kann.

---

<sup>13</sup> In diesem weiteren Sinne verstehen die Verfasser das Transformationskriterium.

### 3. Die Wirkungen von Terms-of-Trade-Veränderungen und stagnierendem Welthandel auf den Leistungsbilanzsaldo ausgewählter Entwicklungsländer

Im dritten und letzten Teil des Referats gehen Holthus und Stanzel insbesondere auf die Frage ein, inwieweit externe Schocks in Form von Terms-of-Trade-Veränderungen und Stagnation der Exportnachfrage nach Produkten aus Entwicklungsländern während der Periode von 1978 - 1981 für die während desselben Zeitraums aufgetretenen Leistungsbilanzdefizite verantwortlich waren. Hierzu verwenden sie ein Berechnungsverfahren von *Bela Balassa*<sup>14</sup>, das auf einem Vergleich der tatsächlichen Außenhandelsentwicklung mit derjenigen beruht, die sich bei konstanten Welthandelspreisen der Basisperiode (*Terms-of-Trade-Effekt*) — bzw. auf einem Vergleich einer hypothetischen<sup>15</sup> Außenhandelsentwicklung mit derjenigen, die sich bei einem „normalen“ Wachstum der Exportnachfrage<sup>16</sup> (*Welthandels-Effekt*) — ergeben hätte.

Es zeigt sich, daß die berechneten Terms-of-Trade- und Welthandels-Effekte während der Beobachtungsperiode bei 8 der untersuchten 14 Länder eine Größenordnung von über zwei Dritteln und bei den restlichen Ländern (außer Bolivien) von mindestens einem Viertel der kumulierten Leistungsbilanzsalden besitzen (Tabelle A 7 des Referats). Ohne eine Verbesserung der Terms-of-Trade sowie der Exportnachfrage wird es den Entwicklungsländern daher kaum gelingen, die Leistungsbilanzdefizite<sup>17</sup> zu beseitigen, geschweige denn, die vertraglich vereinbarten Zins- und Tilgungsleistungen zu erbringen. Einige der untersuchten Länder haben es geschafft, durch Steigerung ihres Exportanteils am Weltexport — bzw. bei einigen Produkten am Entwicklungsländerelexport — ihre Terms-of-Trade- und Welthandelsverluste vollkommen (Mexiko) oder zumindest teilweise zu kompensieren. Ob sich hierdurch jedoch — wie Holthus und Stanzel meinen — zeigt, „... daß zu den Ländern, die durch Anteilsgewinne auf dem Weltmarkt die Wirkungen der externen Schocks besser ausgleichen konnten als andere Länder, vornehmlich jene Länder zählen, die zumindest keine starken Preisverzerrungen und auch keine besonders ausgeprägten Transformationsprobleme aufwiesen“, erscheint angesichts der vorgetragenen

<sup>14</sup> Bela Balassa: The Newly Industrializing Developing Countries after the Oil Crisis, in: Weltwirtschaftliches Archiv, Bd 117, Heft 1.

<sup>15</sup> Die hypothetische Außenhandelsentwicklung unterstellt konstante Anteile des betreffenden Entwicklungslandes an den Weltexporten bzw. bei einigen Gütern an den Exporten aller Entwicklungsländer. Anteilsveränderungen eines Landes werden in einem zusätzlichen Effekt, dem *Weltmarktanteils-Effekt*, erfaßt.

<sup>16</sup> Die Verfasser legen 5 % zugrunde.

<sup>17</sup> Hier ohne Faktordienstleistungen und Übertragungen.

Bedenken gegen die bei der Analyse verwendeten Indikatoren zweifelhaft.

### Summary

#### **Criteria for Assessing External Debt: The “Credit Standing” of Developing Countries**

This paper critically examines the quantitative indicators used by M. Holthus and K. Stanzel in their empirical test of the efficiency criterion for an economically successful debt process in developing countries. These indicators are: the marginal capital output ratio, the index of the real effective exchange rate, the rate of inflation, the real rate of interest, and the relationship between the growth of the industrial (or non-agricultural) wage rate and the average labour productivity. Furthermore, some critical comments are made on the empirical test of the transformation criterion.

## Die Autoren

*Allen, Mark, Advisor, Exchange and Trade Relations Department, International Monetary Fund, Washington, D.C. 20431, USA.*

*Büttner, Veronika, Diplom-Volkswirtin, Wissenschaftliche Mitarbeiterin der Stiftung Wissenschaft und Politik, Haus Eggenberg, 8026 Ebenhausen bei München.*

*Fink, Gerhard, Dr., Universitätsdozent, Stellvertreter des Direktors am Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, Postfach 87, A-1103 Wien.*

*Fischer, Bernhard, Dr., Wissenschaftlicher Rat am Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, Düsternbrooker Weg 120, 2300 Kiel.*

*Gerken, Egbert, Dr., Privatdozent für Agrarökonomie, Leiter der Forschungsgruppe Stabilität und Wirtschaftsentwicklung im Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, Düsternbrooker Weg 120, 2300 Kiel.*

*Holthus, Manfred, Diplom-Volkswirt, Forschungsgruppenleiter, HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Neuer Jungfernstieg 21, 2000 Hamburg 36.*

*Kampffmeyer, Thomas, Dr., Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Deutschen Institut für Entwicklungspolitik, Fraunhoferstr. 33 - 36, 1000 Berlin 10.*

*Körner, Heiko, Dr., Professor für Volkswirtschaftslehre an der Technischen Hochschule Darmstadt, Residenzschloß, 6100 Darmstadt.*

*Nissen, Hans-Peter, Dr., Professor für Allgemeine Volkswirtschaftslehre, insbesondere für Außenwirtschaft und Entwicklungsländer, an der Universität-Gesamthochschule Paderborn, Warburger Str. 100, 4790 Paderborn.*

*von Rabenau, Kurt, Dr., Privatdozent, Kreditanstalt für Wiederaufbau, Palmengartenstr. 5 - 9, 6000 Frankfurt/M. 11.*

*Simonis, Udo Ernst, Dr., Professor für Ökonomie an der Technischen Universität Berlin, Direktor des Internationalen Instituts für Umwelt und Gesellschaft, Wissenschaftszentrum Berlin, Potsdamer Str. 58, 1000 Berlin 30.*

*Stanzel, Klaus, Diplom-Volkswirt, HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Neuer Jungfernstieg 21, 2000 Hamburg 36.*

*Timmermann, Vincenz, Dr., Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Hamburg, Spezialgebiete: Geld, Außenwirtschaft, Entwicklungsländer, Von-Melle-Park 5, 2000 Hamburg 13.*