

Tritt das internationale Verschuldungsproblem in eine neue Phase?

An einem denkwürdigen Augusttag des Jahres 1982 begleitete ich Dr. MARKUS LUSSEK – damals Vorsteher des III. Departements der Schweizerischen Nationalbank – an die BIZ nach Basel. An einer von Generaldirektor GÜNTHER SCHLEIMINGER eilig einberufenen Krisensitzung waren mögliche Massnahmen zur Abwendung der drohenden Zahlungsunfähigkeit Mexikos zu besprechen. Wir wussten zwar, dass die Schwierigkeiten dieses bedeutenden Schuldnerlandes eine höchst besorgniserregende Lage für das internationale Finanzsystem geschaffen hatten; wir vermochten aber noch nicht zu ermessen, dass der August 1982 zum Wendepunkt in der Entwicklung des internationalen Verschuldungsproblems werden sollte.

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich stellte damals in Rekordzeit einen Überbrückungskredit in der Höhe von fast 2 Milliarden Dollar zugunsten von Mexiko bereit: eine mutige Aktion, die bald durch Massnahmen zugunsten anderer wichtiger Schuldnerländer ergänzt wurde. Die internationale Finanzfeuerwehr erfüllte zur allseitigen Erleichterung ihre Pflicht, um später – in den anschaulichen Worten von Dr. LEUTWILER – ihre Schläuche wieder einzurollen. Zum Hauptkoordinator der anstehenden Verschuldungsfragen wurde in den folgenden Jahren der Internationale Währungsfonds.

Meine Zuhörer – beziehungsweise Leser – haben in den fünf Jahren seit den bewegten Tagen des Augusts 1982 die zwischen gedämpftem Optimismus und rabenschwarzem Pessimismus schwankenden Einschätzungen des internationalen Verschuldungsproblems verfolgt und sich

eine eigene Meinung dazu gebildet. Es entbehrt deshalb nicht einer gewissen Kühnheit, einen Gegenstand aufzugreifen, den man auch bei grösstem Wohlwollen gegenüber dem Referenten nicht gerade als neu oder gar originell bezeichnen kann. Wenn ich mich trotzdem dazu entschlossen habe, einige Überlegungen zu diesem zwar bekannten, aber eben nach wie vor völlig ungelösten Problem zu unterbreiten, so aus zwei Gründen:

Zum einen spricht eine ganze Reihe von Faktoren dafür, dass das internationale Verschuldungsproblem nach fünf Jahren tatsächlich in eine neue Phase einzutreten scheint. Das unter dem Druck der Umstände eingeleitete und eine Zeitlang recht erfolgreich praktizierte «muddling through» – der englische Terminus wirkt bedeutend staatsmännischer als der etwas gar handfeste Begriff des «Durchwurstelns» – bildet in den Augen einer zunehmenden Zahl von Beobachtern nicht mehr unbedingt eine tragfähige Grundlage für eine dauerhafte Bewältigung des Verschuldungsproblems.

Zum andern erlebe ich die aussenwirtschaftspolitischen Auswirkungen des internationalen Verschuldungsproblems seit meinem Übertritt von der Schweizerischen Nationalbank in das Bundesamt für Aussenwirtschaft nicht mehr von der vorwiegend monetären, sondern nun eben von der realwirtschaftlichen Seite. In den Worten eines erfahrenen Amtskollegen stieg ich von den lichten Höhen der Währungspolitik in die nebligen Niederungen der Handelspolitik. Mehr als zuvor wurde mir dabei bewusst, welche gewaltigen Schwierigkeiten und Hindernisse auch im aussenwirtschaftspolitischen Bereich zu überwinden sind, bis das internationale Verschuldungsproblem als Thema definitiv aus Abschied und Traktanden fällt.

* Vortrag vor dem Schweizerisch-Deutschen Wirtschaftsclub, Frankfurt a. M., 9. November 1987.

Zuhörer und Leser werden vielleicht – durch Erfahrung gewitzigt – leicht besorgt erwarten, dass ich, einem klassischen Muster entsprechend, zunächst eine breite Übersicht über Ursachen und auslösende Faktoren des internationalen Verschuldungsproblems vorlegen werde, um anschliessend längst bekannte Forderungen – vor allem an die Adresse der Schuldnerländer – zu bekräftigen. Sie seien unbesorgt: Ich werde uns diesen Schritt ersparen.

Wir kennen nämlich alle die Ursachen des Verschuldungsproblems und wären uns wahrscheinlich über weite Strecken in der Beurteilung der Entstehungsgeschichte einig. Wirtschaftspolitische Fehlleistungen in den Gläubiger- wie in den Schuldnerländern, unzureichende Vorsicht seitens einzelner Kreditinstitute und eine in ihrem Ausmass völlig unterschätzte Veränderung der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben 1982 eine eigentliche Verschuldungskrise Lateinamerikas provoziert. Das Schlimmste – ein Zusammenbruch des internationalen Finanzsystems – konnte zwar dank der Weitsicht der Notenbanken und Finanzminister verhütet werden; das Wichtigste – nämlich die Wiederherstellung eines dauerhaften und ausgeglichenen Wirtschaftswachstums in den Schuldnerländern und deren Rückkehr zu den internationalen Kredit- und Kapitalmärkten – konnte jedoch bis anhin nicht erreicht werden.

Ich werde nachstehend versuchen, auf drei Fragen einzugehen, die sich mit der aktuellen Einschätzung der ganzen Verschuldungsstrategie beschäftigen, nämlich:

- Was ist neu?
- Was ging schief?
- Wie geht es weiter?

Wir wollen uns, anders ausgedrückt, mit folgenden Fragen auseinandersetzen:

- ① Weshalb scheint das internationale Verschuldungsproblem tatsächlich in eine neue Phase einzutreten?
- ② Warum konnte in den vergangenen fünf Jahren keine wirksamere Entschärfung des Verschuldungsproblems erreicht werden?
- ③ Wie stehen die Chancen, das internationale Verschuldungsproblem in den nächsten fünf Jahren durch neue Lösungsansätze besser zu bewältigen?

① Weshalb scheint das internationale Verschuldungsproblem tatsächlich in eine neue Phase einzutreten?

Verschiedene Anzeichen deuten darauf hin, dass die bisherige Einschätzung des Schuldenproblems durch eine Reihe neuer Faktoren beeinflusst wird. Sowohl das Verhalten der beteiligten Gläubiger und Schuldner wie auch die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen befinden sich, wenn nicht alles täuscht, in einer Übergangsphase, welche heikel zu werden droht. Die bis heute eingetretenen und unmittelbar absehbaren Änderungen lassen sich stichwortartig etwa wie folgt in sieben Punkten umreissen.

1. Die sich abzeichnenden Gefahren werden wieder grösser

Es bestehen meines Erachtens im Herbst 1987 echte Risiken, dass

- die bisher engagierten Gläubiger zunehmend resignieren und sich von einer weiteren Finanzierung distanzieren;
- die Schuldner nach der Devise «alle Früchte der Anpassungsanstrengungen gehen ins Ausland» vermehrt zu unilateralen Schuldenmoralien greifen, und schliesslich
- die für eine Schuldensanierung ebenso wichtigen Rahmenbedingungen der Weltwirtschaft – welche sehr grosse monetäre und reale Anpassungsprozesse zwischen den massgebenden Industrieländern zu verkraften hat – in den nächsten Jahren keine sonderlich günstigen Perspektiven eröffnen. Die jüngsten Ereignisse an den Effekten- und Devisenbörsen sprechen bereits eine deutliche Sprache.

Treten diese drei Risiken gebündelt ein, wird offensichtlich die ganze bisherige Schuldenstrategie in Frage gestellt.

2. Die geographisch unterschiedliche Natur des Verschuldungsproblems ruft nach zunehmend differenzierter Behandlung

Die Erkenntnis, dass es – sieht man von Osteuropa und den erdölproduzierenden Mitteloststaaten ab – im Grunde genommen *drei regional unterschiedliche Verschuldungsprobleme* gibt, ist an sich nicht neu, setzt sich aber immer mehr

durch. Die Verschuldungen Lateinamerikas, Asiens und des südlich der Sahara gelegenen Afrika sind in diesem Sinne konsequent auseinanderzuhalten. Wichtigste Unterscheidungskriterien sind die Qualität der Wirtschaftspolitik, die absolute Höhe der Auslandverschuldung, die Höhe dieser Verschuldung im Verhältnis zum Sozialprodukt beziehungsweise das Verhältnis von Schuldendienst zu Exporterlösen, der Entwicklungsstand und das Wachstumspotential, der Diversifikationsgrad der Exporte, der Anteil der privaten im Vergleich zu den öffentlichen ausländischen Finanzierungsträgern und schliesslich die vorherrschenden Zinsmodalitäten – fixe oder flottierende Sätze.

Natürlich gelten die genannten Unterscheidungen nicht rigoros; die Philippinen zum Beispiel wären dem lateinamerikanischen Muster zuzuordnen, Kolumbien dagegen eher dem asiatischen Muster. Dennoch erweist sich ein dreiteiliger Ansatz als nützlich für die weitere Diskussion.

Manche Länder Lateinamerikas und Asiens sind sowohl absolut als auch im Verhältnis zum Sozialprodukt hoch verschuldet. Der Anteil der privaten Finanzierungsträger ist in beiden Regionen bedeutend, und ein wesentlicher Teil der Auslandschulden unterliegt Anpassungen der Zinssätze. Um so bemerkenswerter sind die Unterschiede in der bisherigen Bewältigung des Schuldenproblems. Mit Ausnahme der Philippinen waren nämlich in Asien Schuldendienstprobleme in den letzten Jahren nicht auf der Tagesordnung.

Völlig anders präsentiert sich das afrikanische Verschuldungsproblem. Die Aussenschuld ist zwar im Verhältnis zum jeweiligen Sozialprodukt sehr hoch, im internationalen Vergleich jedoch absolut betrachtet gering; der Anteil öffentlicher Finanzierungsträger ist sehr hoch, und die Zinssätze waren traditionell teilweise konzessioneller Natur und überwiegend nicht flottierend. Dies erklärt, weshalb Afrika 1982 nicht von einer Verschuldungskrise lateinamerikanischen Typs erfasst wurde. Gleichwohl ist das Verschuldungsproblem in vielen Ländern Afrikas geradezu verzweifelt. Manche Länder sind heute insolvent im eigentlichen Sinne: Mit Blick auf das Wirtschaftspotential bestehen auch bei langfristiger Betrachtung kaum Chancen, durch Anpassungsmassnahmen, Umschuldungen und Neugeldzuflüsse die Fähigkeit zur korrekten Bedienung der Aussen-

schuld zu restaurieren. Eben diese Frage ist im Falle Lateinamerikas viel umstrittener.

In bezug auf eine Reihe weitgehend insolventer Schuldnerländer Afrikas hat im laufenden Jahr bei Regierungen und Notenbanken eine deutliche Strategieänderung eingesetzt. Die Bemühungen der Weltbank, die Vorschläge des britischen Schatzkanzlers LAWSON und die von ihrem Geschäftsführenden Direktor MICHEL CAMDESSUS lancierte Initiative des IWF zur Aufstockung der Strukturanpassungsfazität bezwecken alle, die Schuldenlast der schwergeprüften Länder Afrikas entscheidend zu mildern.

3. Der bisher beobachtete Umstrukturierungsprozess der internationalen Verschuldung stösst zunehmend an Grenzen

Die gesamte Aussenverschuldung der Entwicklungsländer – welche sich Ende 1981 noch auf 748 Milliarden Dollar bezifferte – erreichte Ende 1986 nach IWF-Schätzungen 1100 Milliarden. Für 1987 wird mit einem Zuwachs von 97 Milliarden und für 1988 mit einem solchen von 37 Milliarden Dollar gerechnet. Gegenüber 1982 wird sich somit die Aussenverschuldung bis Ende 1987 um 60% erhöht haben – eine Steigerung von immerhin rund 10% pro Jahr, wenn auch mit deutlich abnehmender Tendenz. Die Finanzierung der zu entrichtenden Zinsen erklärt zu einem nicht geringen Teil den weiteren Anstieg der Aussenschuld; die eigentliche Neugeldzufuhr der Geschäftsbanken an die Schuldnerländer ist dagegen praktisch zum Stillstand gekommen. Nach Schätzungen des IWF sind die Nettoausleihungen von 91 Milliarden Dollar im Jahre 1981 auf 3 Milliarden im Jahre 1986 gesunken. Diese Tendenz hat sich seither nicht wesentlich geändert, auch nicht unter Berücksichtigung der 1987 geschnürten Kreditpakete zugunsten Mexikos und Argentiniens.

Die Mittelzufuhr der öffentlichen Hand sowie die Direktinvestitionen sind seit 1982, insgesamt gesehen, ebenfalls rückläufig. Begünstigt durch Verbesserungen in der Ertragsbilanz, einen geringeren Aufbau von Währungsreserven und eine Verlangsamung der Kapitalflucht sank die externe Finanzierung der Entwicklungsländer von 160 Milliarden Dollar im Jahre 1981 auf 68 Milliarden im vergangenen Jahr.

Der Anteil öffentlicher – nationaler und internationaler – Träger an der Gesamtfinanzie-

rung der Entwicklungsländer stieg von einem Drittel im Jahre 1981 auf 72% im Jahre 1986 – eine Tendenz, die sich nunmehr abschwächen dürfte, nähert man sich doch damit dem historischen Muster der sechziger Jahre.

4. Die Einschätzung des Verschuldungsproblems seitens der amerikanischen Banken und Behörden ist realistischer geworden

Auch die führenden amerikanischen Grossbanken sind im vergangenen Frühjahr zum Schluss gekommen, dass umfassende *Rückstellungen* für ihre lateinamerikanischen Klumpenrisiken ein Gebot der Vorsicht sind. Mit wenigen Ausnahmen dürften heute alle amerikanischen Grossbanken in der Lage sein, auch umfangreiche Abschreibungen ihrer Lateinamerika-Engagements verkraften zu können, ohne die Gesamtheit ihrer eigenen Mittel (mit Einschluss der gebildeten Rückstellungen) zu verlieren. Die Risiken für das Weltfinanzsystem sind damit gesunken; gleichzeitig hat aber auch der Druck nachgelassen, der diese Grossbanken bisher zur Kreditgewährung an die Dritte Welt bewegen hat.

Ein Umdenken ist auch auf offizieller Seite zu erkennen. An der Herbsttagung der Bretton-Woods-Institute hielten die amerikanischen Behörden an der Baker-Initiative grundsätzlich zwar fest, zeigten sich aber gleichzeitig kompromissbereit, indem sie

- ihren langjährigen Widerstand gegen eine Kapitalerhöhung der Weltbank aufgaben,
- eine neue Kreditfazilität des IWF («External Contingency Facility») vorschlugen und
- die Schuldnerländer und Gläubigerbanken ermutigten, durch eine breite Palette von Optionen den Schuldenverhandlungen grösstmögliche Flexibilität zu verleihen.

5. Die Verhandlungsfronten scheinen sich zu verhärten

Der grösste Drittweltschuldner, *Brasilien*, hat am 20. Februar 1987 den Zinsendienst auf seinen Bankschulden eingestellt. Nicht weniger als sieben lateinamerikanische Staaten – Brasilien, Ecuador, Peru, Nicaragua, Bolivien, Costa Rica und Kuba – haben ihre Zinszahlungen an Banken suspendiert. Nach Meinung dieser Schuldner ist der innenpolitische Spielraum für weitere Anpassungsmassnahmen im Sinne der

konventionellen Strategie weitgehend erschöpft. Mehrere Länder sind auch nicht mehr bereit, mit dem IWF zu verhandeln beziehungsweise dessen Auflagen zu akzeptieren, um in den Genuss neuer Mittel zu gelangen. Der IWF selbst hat nicht unbedeutende Zahlungsrückstände, vor allem in Afrika, zu verzeichnen.

Manche Schuldnerländer fragen sich zudem ernsthaft, ob eine weitere Freisetzung von Ressourcen zur Bedienung der Aussenschuld sinnvoll ist, falls alle Früchte der Anpassung ins Ausland transferiert werden müssen, das heisst, falls keine Chance besteht, in absehbarer Zeit den invers gewordenen Transfer realer Ressourcen umzukehren. Mit dieser Anpassungsmüdigkeit wächst die Versuchung auch bei anderen Schuldnerländern, die Problembewältigung durch einseitige Zahlungseinstellung zu beschleunigen.

Die Suspendierung der Zinszahlungen hat das Verhandlungsklima verschlechtert, wenn auch auf beiden Seiten eine bemerkenswerte Zurückhaltung festzustellen ist. Die Bewältigung des Verschuldungsproblems wird jedoch immer komplizierter; sie wird auch nicht durch den Umstand erleichtert, dass die Bedeutung des IWF als Finanzierungsträger rein quantitativ abgenommen hat und dass seine Rolle als wichtigster Koordinator in Verschuldungsfragen von einer Reihe von Ländern zunehmend bestritten wird.

Interessehalber sei schliesslich der speziell gelagerte Fall *Nordkoreas* erwähnt. Im vergangenen August unternahmen westeuropäische Banken formelle Schritte, um die Zahlungsunfähigkeit Nordkoreas gerichtlich festzuhalten. Damit soll die Möglichkeit eröffnet werden, durch Pfändung von Aktiven im Ausland die Befriedigung finanzieller Ansprüche durchzusetzen – eine Massnahme, die zwar vom Betrag her kaum ins Gewicht fällt, in ihrer Art aber doch ein Novum darstellt.

6. Das weltwirtschaftliche Umfeld offeriert wenig günstige Perspektiven für die künftige Überwindung des Problems

Die Ungleichgewichte in den Ertragsbilanzen der massgebenden Industrieräume haben in besorgniserregender Weise zugenommen. Die Vereinigten Staaten beanspruchen im Vergleich zur Lage beim Ausbruch der Schuldenkrise einen exorbitant gestiegenen Anteil der Welt-

ersparnisse zur Finanzierung ihres ausserwirtschaftlichen Defizits. Wurde 1981 noch ein kleiner Überschuss von 7 Milliarden Dollar erzielt, so rechnet man 1987 mit einem amerikanischen Ertragsbilanzdefizit in der Grössenordnung von 150 Milliarden Dollar. Der Ressourcentransfer der reichen Länder des Nordens in die weniger reichen, aber wachstumsträchtigen Länder des Südens verwandelte sich damit immer mehr in einen horizontalen Ressourcentransfer innerhalb der nördlichen Hemisphäre.

Die unumgänglich gewordene ausserwirtschaftliche Anpassung der Vereinigten Staaten hat wenig ermutigende Folgewirkungen für die Entwicklungsländer. Nach Angaben des amerikanischen Schatzamtes absorbierten die USA zwischen 1982 und 1985 rund 55% des Exportzuwachses der nichtölproduzierenden Entwicklungsländer; Japan bezog weniger als 10% und Europa rund 20% dieser Steigerung. Die Perspektive, dass die amerikanische Wirtschaft wesentlich schwächer wächst oder gar in eine Rezession abgleitet, dass die USA entsprechend weniger importieren und dass vielleicht dieser ganze Anpassungsprozess nur mit noch tieferen Dollarkursen und höheren Dollarzinsen durchgesetzt werden kann, ist für die Entwicklungsländer düster. Die Aussichten sind jedenfalls eindeutig weniger günstig als im August 1982. Wir erinnern uns: Genau zu dieser Zeit setzte in den USA ein kräftiger Aufschwung ein, der zudem von sukzessive sinkenden Zinsen begleitet wurde – gerade das Richtige, um den Schuldnerländern an der Aussenhandels- wie an der Zinsfront entgegenzukommen. Eine solche Chance ist heute nicht erkennbar.

7. Neue Lösungsansätze zur Überwindung des internationalen Verschuldungsproblems werden intensiv diskutiert

Innerhalb und ausserhalb des Bankensystems hat eine grundsätzliche Diskussion darüber eingesetzt, ob der bisherige Ansatz zur Überwindung der Schuldenkrise durch neue Ideen und Instrumente ergänzt oder gar ersetzt werden kann und soll. Die Übersicht über die Fülle der einzelnen Vorschläge ist schwierig geworden; ich werde im dritten Teil meiner Ausführungen versuchen, die wichtigsten Vorschläge knapp zu würdigen.

Die in sieben Punkten eben summarisch dargestellten Entwicklungen führen zum Schluss,

dass das Verschuldungsproblem tatsächlich in eine neue Phase eingetreten ist. Im zweiten Teil meiner Betrachtungen will ich die Frage beleuchten, weshalb denn der 1982 eingeschlagene und 1985 in Form der sogenannten Baker-Initiative bekräftigte Weg nicht zu den gewünschten Ergebnissen geführt hat. Mit anderen Worten: Was ging schief?

② Warum konnte in den vergangenen fünf Jahren das Verschuldungsproblem nicht wirksamer entschärft werden?

Der Lösungsansatz, der im Herbst 1982 zur Überwindung des – vielerorts zunächst als kurzfristige Liquiditätsklemme eingestuft – Problems erarbeitet wurde, bestand im Kern aus drei sich ergänzenden Pfeilern, nämlich aus

- a) wirtschaftspolitischen Anpassungsmassnahmen der Schuldnerländer zur Sanierung ihrer Aussenwirtschaft;
- b) gezielten Umschuldungsaktionen zur Erstrekkung der Fälligkeiten bestehender Auslandverpflichtungen;
- c) der Bereitstellung zusätzlicher Mittel durch öffentliche und private Gläubiger zwecks Finanzierung des weiteren Wachstums.

Diese drei Pfeiler sollten es den Schuldnerländern ermöglichen, bei einigermaßen günstigen weltwirtschaftlichen Bedingungen aus den durch eine Kumulation widriger Umstände entstandenen Schwierigkeiten herauszuwachsen. Dies ist nicht gelungen. Weder konnte die Verschuldungsdynamik in längerfristig tragbare Bahnen gelenkt werden, noch gelang es, in den von der Schuldenkrise betroffenen Ländern zu dauerhaftem Wachstum zurückzukehren.

Die Entwicklung der *Pro-Kopf-Einkommen* in den Schuldnerländern bildet Anlass zu grösster Sorge. Diese sind seit 1982 nur in Asien kontinuierlich gestiegen; in Afrika sind sie jedes Jahr gesunken, und in Lateinamerika erholen sie sich – nach einem sehr scharfen Rückgang – nur zögernd. Da die Rückbildung der Reallöhne jene der *Pro-Kopf-Einkommen* noch deutlich übertraf – reine Lohnempfänger waren mithin am stärksten betroffen –, ist die soziale und politische Lage vieler Schuldnerländer an einem kritischen Punkt angelangt.

Welche ökonomischen Voraussetzungen müssen überhaupt gegeben sein, um eine dauerhafte Zunahme der Aussenverschuldung verkraf-

ten zu können? Und aus welchen Gründen konnten diese Voraussetzungen in den vergangenen fünf Jahren nicht genügend erfüllt werden? Wir wollen uns jetzt der Theorie und Empirie dieser Problemstellung zuwenden.

Erste Frage: Wie lauten die ökonomischen Voraussetzungen zur Bewältigung einer dauerhaften Zunahme der Auslandverschuldung?

Wie MARTIN FELDSTEIN, Professor an meiner ehemaligen Alma mater, kürzlich zu Recht betonte, hängt die Fähigkeit eines Landes, seine Auslandschulden zu bedienen, letztlich von seiner Fähigkeit ab, Güter und Dienstleistungen zu produzieren. Als anschauliches Beispiel wählte er eine Volkswirtschaft in der Grössenordnung Brasiliens mit einem Sozialprodukt von beispielsweise 200 Milliarden Dollar. Die Auslandschuld betrage 100 Milliarden Dollar und müsse zu 9% verzinst werden; pro Jahr sind somit 9 Milliarden Dollar an Zinsen an das Ausland zu bezahlen.

Nehmen wir an, dieses Land sei in Zahlungsschwierigkeiten geraten und habe eben alle seine Kapittalfälligkeiten umgeschuldet. Es erhalte nach zähen Verhandlungen Neugeld von 3 Milliarden Dollar; das heisst, seine Aussenschuld wachse – im ersten Jahr – um 3%. Kann eine solche Zunahme der Auslandverschuldung verkraftet werden? Ohne weiteres, sofern das Land – im ersten Jahr – Ressourcen im Umfang von 6 Milliarden Dollar – das heisst also 3% seines Sozialprodukts – für den Export freisetzen kann. Die Höhe des nötigen Ressourcentransfers ergibt sich aus dem Saldo zwischen dem Neugeldzufluss von 3 Milliarden Dollar und dem Zinsabfluss von 9 Milliarden.

Ein Ressourcentransfer an die Gläubigerländer ist natürlich nur möglich – und vor einem mit der Geschichte der Reparationsfrage nach dem Ersten Weltkrieg vertrauten Publikum braucht man diesen Umstand nicht näher zu erläutern –, falls Güter und Dienstleistungen im Umfang von netto 6 Milliarden Dollar tatsächlich exportiert werden können. Das Ausland muss mit anderen Worten bereit sein, in seiner Handels- und Dienstleistungsbilanz (ohne Zinsen) einen Passivsaldo in eben dieser Höhe zuzulassen. Ist dies der Fall, sind dauerhaftes Wachstum im Schuldnerland und eine korrekte Bedienung der Auslandschuld ceteris paribus möglich.

Die Freisetzung der für den Export nötigen Ressourcen wird – angesichts des in den meisten Schuldnerländern herrschenden Bevölkerungsdruckes – durch ein starkes wirtschaftliches Wachstum und durch steigende Exportpreise wesentlich erleichtert. Nehmen beispielsweise das reale Sozialprodukt pro Jahr um 4% und die in Dollar ausgedrückten Exportpreise um 3% zu, wächst der Dollarwert des Sozialprodukts um 7% pro Jahr. Da die Auslandschuld jedoch nur um 3% zunimmt, sinkt im Zeitablauf das Verhältnis von Aussenschuld zu Sozialprodukt: Das Land wird jedes Jahr kreditwürdiger.

Dieses hoffentlich nicht zu technisch gewordene Beispiel zeigt, dass einige wenige Schlüsselgrössen die Möglichkeiten der problemlosen Bedienung einer wachsenden Auslandschuld bestimmen. Es sind dies:

- die Höhe der Auslandschuld im Verhältnis zum Sozialprodukt im Ausgangszeitpunkt;
- die Höhe der Zinssätze;
- die Amortisationsverpflichtungen;
- der jährliche Zufluss an Neugeld;
- die Entwicklung der Weltmarktpreise (auf der Export- wie auf der Importseite);
- die Fähigkeit des Schuldnerlandes, die nötigen Produktionskapazitäten freizusetzen, um überhaupt Exportprodukte herstellen zu können («expenditure cutting»);
- die Fähigkeit des Schuldnerlandes, die durch das Engerschnallen des Gürtels freigesetzten Kapazitäten auch effizient auf die Herstellung weltmarktfähiger Exportgüter umzustellen («expenditure switching»);
- und schliesslich das Absatzpotential dieser Exportgüter auf den Märkten der Gläubigerländer.

Aus dem eben Gesagten ergeben sich zwei für das Verständnis der Verschuldungsproblematik wesentliche Einsichten.

1. Je höher ceteris paribus die Auslandschulden, Zinssätze, Amortisationsverpflichtungen und Importpreise, je tiefer – wiederum ceteris paribus – der Neugeldzufluss und die Exportpreise, desto grösser wird der für eine problemlose Bedienung der Aussenschuld nötige Ressourcentransfer an das Ausland.

2. Je höher der so berechnete Ressourcentransfer im Verhältnis zum Sozialprodukt, desto anfälliger wird die Erfüllung des Schuldendien-

stes auf Wachstumseinbrüche im Aus- und Inland, protektionistische Handelshemmnisse auf den Absatzmärkten und wirtschaftspolitische Schwierigkeiten, die benötigten Inlandressourcen freizusetzen und diese erfolgreich in den Export zu lenken. Das Potential für eine Effizienzsteigerung der Produktion ist in vielen Entwicklungsländern enorm; leider wird es durch eine unzweckmässige Wirtschaftspolitik oft völlig ungenügend ausgeschöpft.

Betrachten wir nun – nach etwas Theorie – die ernüchternde Empirie.

Zweite Frage: Aus welchen Gründen konnten in den vergangenen fünf Jahren die Voraussetzungen zur Bewältigung der Schuldenkrise nicht geschaffen werden?

Die genannten ökonomischen Schlüsselgrössen vermögen das seit 1982 Geschehene recht gut zu erklären. Ich beschränke mich bewusst auf den Kern des Verschuldungsproblems, der – quantitativ gesehen – in Lateinamerika liegt.

Lateinamerika vermochte seit 1982 nur aus zwei günstigen Umständen wesentlichen Nutzen zu ziehen: den tieferen Zinssätzen, die sich seit 1982 nominal – leider nicht real – halbiert haben, und den in den Umschuldungsverhandlungen festgelegten Erstreckungen seiner Amortisationsverpflichtungen. Gewisse materielle Zugeständnisse der Banken (tiefere Zinsmargen, Reduktion und später teilweiser Verzicht auf Umschuldungsgebühren, Trend zu mehrere Jahre umfassenden Umschuldungen [MYRA's]) wirkten zwar positiv, vermochten jedoch die Lage nicht entscheidend zu verbessern.

Alle übrigen Faktoren entwickelten sich ungünstig. Ich beleuchte drei Hauptschwierigkeiten:

1. Ungenügender Neugeldzufluss und Kapitalfluchtproblem
2. Verschlechterung der Austauschbedingungen (Terms of trade)
3. Schwierigkeiten, Exportgüter in genügender Menge und Qualität bereitzustellen und diese auf den Auslandsmärkten zu verkaufen

1. Der ungenügende Neugeldzufluss und das Kapitalfluchtproblem

Der jährliche Zufluss an Neugeld schrumpfte

von dem 1981 erzielten Höchststand von 62 Milliarden Dollar auf wenig mehr als 9 Milliarden im Jahre 1985. Die seitherige leichte Erhöhung ist vor allem den Kreditpaketen zugunsten Mexikos und Argentiniens zuzuschreiben. Eine oft unzweckmässige Verwendung der Mittel verhinderte zudem den Aufbau genügend solider Einkommensquellen; zu viele importierte Ressourcen wurden ineffizient investiert oder gar konsumiert.

Wesentlich erschwert wird das lateinamerikanische Verschuldungsproblem durch das Krebsgeschwür der *Kapitalflucht*. Zwar ist im Zeitablauf eine Verlangsamung dieses privaten Ressourcentransfers ins Ausland festzustellen; von einer Umkehr dieser Finanzierungsströme sind wir aber noch weit entfernt. Kapitalflucht wird überwiegend von wohlhabenden und in der Regel gut informierten Bewohnern der Schuldnerländer betrieben. Dieser Umstand ist sowohl den privaten wie den öffentlichen Auslandgläubigern wohlbekannt; er fördert deren Bereitschaft kaum, den Schuldnerländern neue Mittel auszuleihen – obwohl die grossen internationalen Finanzplätze an sich ja eine wichtige Aufgabe als weltwirtschaftliche Kapitaldrehscheibe wahrzunehmen haben.

Nach Schätzungen der Morgan Guaranty Trust Company in New York floss aus den zehn wichtigsten Drittweltschuldern von 1983 bis 1985 Kapital im Umfang von fast 33 Milliarden Dollar ab. Dieser Betrag überstieg die Mittel, welche diesen Ländern in der gleichen Periode von ausländischen Finanzierungsträgern zur Verfügung gestellt wurden, um rund 4 Milliarden! Allein die Erträge aus dem von Nichtbanken im Ausland angelegten Kapital hätten nach Schätzungen von Morgan Guaranty ausgereicht, um jedes Jahr etwa einen Drittel der Zinsenlast auf der gesamten Aussenverschuldung dieser Länder zu bestreiten.

Die Bekämpfung der Kapitalflucht durch Eliminierung ihrer Ursachen bleibt deshalb eine vordringliche Aufgabe der Regierungen der Schuldnerländer. Symptomtherapie durch Aufblähung administrativer Kontrollapparate schießt am Ziel vorbei; es geht vielmehr darum, das verlorene Vertrauen der einheimischen Anleger in die Sicherheit und Kaufkraft im Inland angelegter Vermögen zu stärken. Solches Vertrauen kann indessen nicht dekretiert werden; es muss durch wirtschafts-, finanz- und währungspolitische Leistung erworben werden.

2. Die Verschlechterung der Austauschbedingungen

Die Preise der aus Lateinamerika exportierten Rohstoffe, mit Einschluss des Erdöls, gaben seit dem Ausbruch der Schuldenkrise grösstenteils nach. Der Erdölpreis hat sich seit 1982 fast halbiert, was sich auf Brasilien günstig, auf Mexiko hingegen sehr nachteilig ausgewirkt hat. Die übrigen Rohstoffpreise lagen im Schnitt des ersten Halbjahres 1987 um 30% unter dem Stand der Jahre 1979 bis 1981. Ob das seit einiger Zeit beobachtete Anziehen der Nichteisenmetallpreise anhält, darf vor dem weltwirtschaftlichen Hintergrund bezweifelt werden.

Im gleichen Zeitraum erhöhten sich die Preise der nach Lateinamerika exportierten Industrieprodukte beträchtlich: gemäss Berechnungen der UNCTAD lagen sie im ersten Halbjahr 1987 gut 20% über dem Schnitt der Jahre 1979 bis 1981. Entsprechend verschlechterten sich die Austauschbedingungen Lateinamerikas.

3. Das Problem der Umstellung auf ein exportgestütztes Wachstum

Die Bemühungen zur Erwirtschaftung eines aktiven Handelsbilanzsaldos waren bis heute – betrachtet man *Lateinamerika* insgesamt, was natürlich wichtige Unterschiede verdeckt – trotz starker Kompression der Importe und trotz hohem Wachstum der US-Wirtschaft von nur vorübergehendem Erfolg gekrönt. Es gelang nicht, eine anhaltende Exportsteigerung durchzusetzen: 1987 dürften die Güterexporte Lateinamerikas nominal immer noch 12% unter dem bisherigen Höchststand von 100 Milliarden Dollar im Jahre 1981 liegen. Dies ist zur Hauptsache auf eine Verschlechterung der Austauschbedingungen und nicht auf ein Absinken der ausgeführten Mengen zurückzuführen.

Es ist überhaupt bedenklich, wie stark die Güterexporte und -importe der Entwicklungsländer – mit Ausnahme jener Asiens und der in diesem Zusammenhang weniger interessierenden europäischen Länder – seit 1982 gesunken sind. Den letzten Schätzungen des IWF zufolge (WEO, Oktober 1987) verharrten die lateinamerikanischen Exporte 1987 praktisch auf dem Stand von 1982; das heisst, sie liegen bei rund 90 Milliarden Dollar, während die Importe von 85 auf 70 Milliarden Dollar gesunken sind. Zwar wurde dadurch der Aktivsaldo der Handelsbilanz – und damit der Ressourcentransfer

ins Ausland – um rund 15 Milliarden Dollar erhöht, aber fast ausschliesslich dank einer Kompression der Importe, was nicht zuletzt die US-Wirtschaft zu spüren bekam. Auch in Afrika und im Mittleren Osten sind sowohl die Exporte als auch die Importe im Vergleich zu 1982 gesunken.

Viel besser präsentiert sich die Lage *Asiens*: Hier stiegen die Exporte von 1982 bis 1987 von gut 160 Milliarden auf über 265 Milliarden Dollar – ein Anstieg um 105 Milliarden! Gleichzeitig stiegen auch – globalwirtschaftlich sehr erwünscht – die Güterimporte von 183 Milliarden auf 253 Milliarden Dollar. Die Handelsbilanz verbesserte sich dennoch um mehr als 30 Milliarden Dollar.

Dieser augenfällige Unterschied zwischen den Entwicklungsländern Lateinamerikas und jenen Asiens hat natürlich eine ganze Reihe von komplexen Ursachen. Fest steht, dass die in Lateinamerika viel stärker verankerte Tradition geschützter Binnenmärkte – mit einer entsprechend ausgerichteten, oft staatlichen oder halbstaatlichen Produktion – eine rasche Umstellung auf eine exportorientierte Ausrichtung der Volkswirtschaft erschwerte, während in dieser Hinsicht in Asien wesentlich günstigere Voraussetzungen bestehen. Die innenpolitischen Schwierigkeiten umfassender Strukturreformen wurden zwar von Anfang an erkannt, die Möglichkeiten rascher Fortschritte jedoch zweifellos überschätzt.

Das ernüchternde Ergebnis: eine Verschlechterung der anhand der üblichen Indikatoren definierten Kreditwürdigkeit

Das Verhältnis von Aussenschuld zu Bruttoinlandprodukt hat sich in den Entwicklungsländern von 1981 bis 1987 weiter erhöht. Diese Verschlechterung ist ernüchternd, vor allem für Afrika und Lateinamerika. Die genannte Verhältniszahl erhöhte sich für alle Entwicklungsländer um 12 Prozentpunkte, von 27 auf 39%; in Afrika schnellte sie von 32 auf 57% und in Lateinamerika von 37 auf 50%. Wegen des Erdölpreissrückganges blieb auch der Mittlere Osten nicht verschont; eine Erhöhung von 19 auf 31% war die Folge. Nur in Asien und Europa blieb der Anstieg unter 10 Prozentpunkten.

Das Verhältnis von Schuldendienst zu Exporterlösen hat sich im Schnitt aller Entwicklungsländer ebenfalls verschlechtert. Es stieg

von 16% im Jahre 1981 auf 23% im Jahre 1987. Lediglich Asien erzielte auch hier bemerkenswerte Resultate: die Schuldendienstquote («debt service ratio») stieg nur um 2 Prozentpunkte auf 12%. In Lateinamerika hingegen absorbiert der Schuldendienst 1987 nicht weniger als 55% der Exporterlöse!

Die klassische Schuldenstrategie, die aus einer Kombination von Umschuldung, Anpassung und Neufinanzierung besteht und die im Oktober 1985 in der Baker-Initiative eine in den Einzelheiten präziser formulierte, in der Substanz aber bereits etablierte Ausdrucksform fand, vermochte sich somit in der harten Praxis nicht genügend durchzusetzen. Zwar wurde Zeit gewonnen; diese Zeit wurde jedoch zu wenig gut genutzt. Das Ausmass des Problems wurde eindeutig unterschätzt; die Bereitschaft und vor allem die Fähigkeit, die ökonomischen Voraussetzungen zur Lösung des Problems zu erfüllen, wurden dagegen überschätzt. Es fragt sich sogar, ob das theoretisch an sich fundierte Konzept selbst bei vollster Kooperationsbereitschaft aller Beteiligten zum Erfolg hätte führen können. Wäre das weltwirtschaftliche Absatzpotential vorhanden gewesen, damit alle grossen Problemländer *gleichzeitig* «exportorientiert» aus ihren Schulden hätten herauswachsen können? Die Frage muss offenbleiben.

Dieser insgesamt wenig erfreuliche Zustand hat jedenfalls das Vertrauen in die klassische Strategie in den Schuldner- wie in den Gläubigerländern erheblich erschüttert und eine breite Diskussion über die Möglichkeiten und Grenzen neuer Lösungsansätze in Gang gesetzt.

Im dritten und letzten Teil meiner Ausführungen werde ich diese neuen und teilweise unkonventionellen Lösungsansätze knapp beleuchten und zum Schluss einige Gedanken zur grundsätzlichen Bedeutung und Tragweite des internationalen Verschuldungsproblems im Rahmen des gegenwärtig laufenden und – wie wir alle wissen, sehr schwierigen – weltwirtschaftlichen Anpassungsprozesses äussern.

3 Wie stehen die Chancen, das internationale Verschuldungsproblem in den nächsten fünf Jahren durch neue Lösungsansätze besser zu bewältigen?

Angesichts der Fülle neuer Vorschläge ist es nötig, diese einigermassen logisch zu gliedern. Mit

WILLIAM CLINE vom Institute for International Economics – der sich diesen Fragen intensiv gewidmet hat und dessen Einschätzung der neuen Vorschläge ich über weite Strecken teile – unterscheide ich drei Arten von neuen Lösungsansätzen, nämlich (1) marktorientierte Vorschläge, (2) Begrenzungen des Schuldendienstes und (3) weitergehende Erleichterungen bis hin zum eigentlichen Erlass der Zinsen oder gar Schulden.

1. Marktorientierte Lösungsansätze

Diese umfassen neben der klassischen Strategie vier Hauptvorschläge:

a) Direkter Rückkauf der auf dem Sekundärmarkt mit teilweise bedeutenden Abschlägen gehandelten Forderungen durch das Schuldnerland («discounted loan repurchase»).

Voraussetzung dazu sind genügende Währungsreserven und – in der Regel – das nötige Einverständnis der Banken. Die Vorteile einer solchen Marktlösung sind offensichtlich. Allerdings wird allein durch den Rückkauf die Kreditwürdigkeit noch nicht retabliert: Solange die ausstehenden Schulden mit Abschlägen gehandelt werden, wird keine Bank bereit sein, freiwillig heute einen Dollar Neugeld auszuleihen, um diesen morgen in der Bilanz auf den Marktwert abschreiben beziehungsweise eine entsprechende Rückstellung bilden zu müssen.

b) Aufkauf der auf dem Sekundärmarkt mit Abschlägen gehandelten Forderungen durch eine öffentliche Spezialinstitution mit Abtretung der Differenz zwischen Nominalwert und Marktpreis an den Schuldner.

Dieser als Kenen-Plan bekannte Vorschlag zirkuliert mit verschiedenen Verfeinerungen. Er ist auf den ersten Blick bestechend. Die Probleme liegen jedoch bei der Finanzierung (wo sind die erforderlichen öffentlichen Mittel aufzutreiben?), aber auch bei dem durch diesen Mechanismus entstehenden Anreiz für die Schuldnerländer, den Marktwert ihrer Verpflichtungen nach unten zu drücken. So erhöhten sich zum Beispiel die Abschläge auf den brasilianischen Bankschulden seit der Suspendierung des Zinsendienstes im Februar 1987, obwohl sich die Handelsbilanz Brasiliens seither verbessert hat.

c) Umwandlung der mit Abschlägen gehandelten Forderungen in Lokalwährung zum Er-

werb von Direktinvestitionen im Schuldnerland («discounted debt-equity swaps»).

Dieser Mechanismus wird bereits praktiziert, allerdings in einer bescheidenen Grössenordnung von vielleicht 1 bis 2 Milliarden Dollar pro Jahr. Der Anwendungsbereich dürfte beschränkt bleiben: Kein Schuldnerland ist nämlich bereit, seine Kronjuwelen freiwillig zu verkaufen. Zudem besteht die Gefahr, dass «debt-equity swaps» an die Stelle konventionell finanzierter, das heisst aus Neugeld bestehender Direktinvestitionen treten. Schliesslich kann die Geldschöpfung im Schuldnerland die Bekämpfung der Inflation erschweren.

d) Konversion der ausstehenden Verpflichtungen in sehr langfristige oder gar ewige, zinsgünstige Schuldtitel («exit bonds»).

Dem Gläubiger soll mit diesem Instrument die Wahl gelassen werden, entweder Neugeld bereitzustellen oder aber sich durch die Konversion seiner Forderungen in «exit bonds» aus dem Finanzierungsprozess zurückzuziehen. Diesen Vorteil muss er jedoch in Form einer Ertragsschmälerung bezahlen, welche dem Schuldner weitergegeben wird und diesen damit entlastet. «Exit bonds» sind ein durchaus zweckmässiges Instrument zur Reduktion der Zahl widerspenstiger Gläubiger; sie sind jedoch lediglich eine mögliche Begleitmassnahme umfassend konzipierter Lösungen.

Inwieweit alle eben erwähnten Marktlösungen – welche vom vielzitierten Trend zur Verbriefung von Forderungen begünstigt wurden – auch im härter gewordenen Börsenklima Bestand haben werden, bleibt abzuwarten.

2. Begrenzungen des Schuldendienstes

Diese Vorschläge bezwecken, die Zahlungen ins Ausland an die jeweilige wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Schuldnerlandes anzupassen. Hauptspielarten sind einerseits die Begrenzung des Schuldendienstes auf einen bestimmten Anteil der Exporterlöse («export share limit»), andererseits die Setzung einer Obergrenze für die Zinssätze («interest cap») oder der Einbau anderer Kautelen wie die Verknüpfung des Kreditarrangements mit der Ölpreisentwicklung – zum Beispiel im Falle Mexikos.

Peru hat den Schuldendienst begrenzt, allerdings nicht durch Verhandlung, sondern durch

einseitige Willenserklärung. Es ist wohl vor allem dieser Umstand – und nicht der Grundgedanke der Begrenzung an sich –, der diesen Lösungsansatz in den Augen vieler Gläubiger diskreditiert hat.

Obergrenzen für Zinssätze und ähnlich wirkende Arrangements sind ökonomisch zwar nicht unplausibel, auf dem Verhandlungsweg aber schwierig zu erreichen.

3. Weitergehende Erleichterungen bis hin zum eigentlichen Erlass der Zinsen oder gar Schulden

Viel zu reden gab der Vorschlag von Senator BRADLEY, es seien während dreier Jahre jedes Jahr 3 Prozentpunkte der Zinslast und 3% des Kapitals zu erlassen, falls sich die Schuldnerländer als Gegenleistung verpflichten, wirksame wirtschaftspolitische Reformen durchzuführen. Abgezinst entspricht dieser Vorschlag einem Schuldenerlass von 15%.

CLINE und andere kritisieren nicht ganz zu Unrecht, dass die reale Entlastung vermutlich in einem zu ungünstigen Verhältnis zu den Risiken einer solchen Operation stehen dürfte. Mit anderen Worten: Wenn das Tabu des Schuldenerlasses schon gebrochen wird, dann sollte die Entlastung auch wirklich zu einer umfassenden Sanierung führen.

JEFFREY SACHS ist gerade aus diesem Grund weitergegangen. Er hat vorgeschlagen, jenen Ländern, deren Pro-Kopf-Einkommen um 15% oder mehr gesunken ist, die Zinsen während fünf Jahren zu erlassen. Abgezinst entspricht dies einem Schuldenerlass von 35%; der Sachs-Plan ist deshalb im Kern einfach eine potentere Version des Bradley-Plans. Fraglich sind jedoch bei beiden Vorschlägen vor allem zwei Dinge.

Erstens: Wären die betroffenen Problemländer wirklich bereit, gegen einen Schuldenerlass von 15% beziehungsweise 35% Reformen durchzuführen, welche der IWF bis heute mit dem konventionellen Ansatz nicht genügend durchsetzen konnte?

Und zweitens: Wenn 35% erlassen werden können, weshalb dann nicht 50% oder gar 100%? Die Schwierigkeit liegt hier darin, dass einerseits ein seriöses Sanierungsprogramm auf die spezifische Lage und die Aussichten eines Schuldnerlandes genau eingehen muss, andererseits aber solche Differenzierungen bei den

Regierungen der Schuldnerländer naturgemäss auf Widerstand stossen. Mit anderen Worten: Jede einmal einem Land zugestandene Gröszenordnung eines Schuldenerlasses schafft ein Präjudiz, auf das sich andere Problemländer zu berufen drohen. Dies erklärt zusammen mit anderen Gründen die beträchtliche Zurückhaltung, mit der bis heute viele Banken die Frage eines Schuldenerlasses angehen.

Die Initiative von CAMDESSUS zur Aufstokung der «structural adjustment facility» des IWF zugunsten der ärmsten Länder Afrikas enthält demgegenüber ein explizites Schuldenerlasselement, indem diese Fazilität Umschuldungen mit einem neuen Zinssatz von lediglich 0,5% ermöglichen soll.

Soweit dieser sehr geraffte Überblick über die neueren Lösungsvorschläge zur Entschärfung des internationalen Verschuldungsproblems. Zur Reduktion eines im Urteil von Gläubigern und Schuldner nicht mehr tragbaren Ressourcentransfers bestehen mannigfache technische Möglichkeiten, die mit dem neuen Schlagwort des «menu approach» zusammengefasst werden. Ob und wieweit diese Möglichkeiten genutzt werden sollen und ob sie auf dem komplizierter gewordenen Verhandlungsweg oder durch einseitige Erklärungen in die Tat umgesetzt werden – ob also gewisse «Lösungen» letztlich durch die Entwicklung der Umstände schlicht und einfach erzwungen werden –, ist eine Frage, die nicht nur von glaubwürdigen Anpassungsprogrammen und realwirtschaftlichen Effizienzsteigerungen, sondern auch stark vom weiteren Gang der Weltwirtschaft abhängt. Dieser Frage möchte ich einige abschliessende Gedanken widmen.

Die Entschärfung des Verschuldungsproblems: ein Prüfstein der weltwirtschaftlichen Zusammenarbeit

Die bemerkenswerten Geschehnisse an den Effekten- und Devisenbörsen vom Oktober 1987 haben mit aller Deutlichkeit gezeigt, dass der *weltwirtschaftliche Anpassungsprozess* – mit der Hauptstossrichtung einer dauerhaften Korrektur der grossen aussenwirtschaftlichen Ungleichgewichte – nicht mehr auf die lange Bank geschoben werden kann. Im weltwirtschaftlichen System muss jedoch eine Reduktion von Defiziten wesensnotwendig mit einer Verringe-

rung von Überschüssen einhergehen. Diese Trivialität ist offenbar so selbstverständlich, dass ihre Erwähnung immer wieder als scharfsinnig empfunden wird.

Es können in der Weltwirtschaft nicht alle mehr exportieren und sich gleichzeitig sträuben, mehr zu importieren: dass solches nicht aufgehen kann, hat die Welt in den dreissiger Jahren auf bittere Weise erfahren. Die Schaffung eines offenen und multilateralen Welthandelssystems im Rahmen einer stabilen, aber anpassungsfähigen Währungsordnung war denn auch eine historische Leistung, zu der die USA nach dem Zweiten Weltkrieg massgeblich beigetragen haben. Dieses System ist heute von allen Seiten her bedroht. Aus schweizerischer Sicht kommt deshalb den in Punta del Este angelaufenen Bemühungen, die Erosion der GATT-Welthandelsordnung zu stoppen und dieses wichtige Vertragswerk dauerhaft zu stärken und den Erfordernissen der Jahrhundertwende anzupassen, eine grundlegende Bedeutung zu.

Die Vereinigten Staaten sind zum *grössten Schuldner der Weltwirtschaft* geworden. Wie alle anderen Schuldnerländer, von denen hier die Rede ist, müssen sie ihre aussenwirtschaftliche Lage durch einen höheren Ressourcentransfer ins Ausland bereinigen. Sowohl von seiten der USA als auch der Schuldnerländer der Dritten Welt wird deshalb der Druck zunehmen, in die heutigen – ertragsbilanzmässig betrachtet – Überschussregionen dieser Welt zu exportieren. Dass damit der strukturelle Anpassungsdruck für Japan und Europa in den nächsten Jahren zu- und nicht abnehmen wird, liegt auf der Hand.

Entscheidend ist nun aber, dass eine weltwirtschaftliche Anpassung *mit* Einbezug der Dritten Welt einer solchen *ohne* diesen Einbezug in jeder Hinsicht vorzuziehen ist. Werden nämlich die Schuldnerländer der Dritten Welt aus diesem Anpassungsprozess gewissermassen ausgeklammert, wird es nicht nur viel schwieriger, die amerikanischen Wirtschaftsbeziehungen mit Europa, Japan und gewissen anderen Überschussländern in ein besseres Gleichgewicht zu bringen; eine echte Lösung des internationalen Verschuldungsproblems rückt dann nicht mehr in eine neue Phase, sondern in weite Ferne.

Der Einbezug der Schuldnerländer – und zwar in Taten, nicht nur in Worten – in die

weltwirtschaftliche Arbeitsteilung, damit aber auch zwangsläufig in den weltwirtschaftlichen Anpassungsprozess, liegt deshalb im ausgeprägten Interesse des Nordens und des Südens. Es wäre ein wirtschaftspolitisches Armutszeugnis erster Ordnung, wenn in den kommenden Jahren in den Industrieländern ungenügend ausgelastete Produktionskapazitäten mit Arbeitslosigkeit einhergingen, während in den

Schuldnerländern der Dritten Welt die gewaltige Nachfrage nach Gütern aus dem Norden mangels Kaufkraft nicht befriedigt werden könnte. Hoffen wir, dass ein Referent zum Thema «Tritt das internationale Verschuldungsproblem in eine neue Phase?» in fünf Jahren darlegen kann, dass sich Befürchtungen dieser Art als unbegründet erwiesen haben.