
Vier Jahre internationale Schuldenkrise – eine Bestandsaufnahme*

Kurt Kratena

1. Einleitung

Die internationale Schuldenkrise ist 1982 ausgebrochen, als einige Länder – darunter Mexiko sowie einige osteuropäische Länder – ihre Zahlungsunfähigkeit erklärten. Die momentane Ratlosigkeit des internationalen Finanzsystems wurde bald von einem „Schuldenmanagement“ überwunden, dessen Institutionen – der Pariser Klub der Gläubigerbanken und als Vermittler der IWF – einen Zusammenbruch eben dieses Systems verhinderten und von den Schuldnerländern „adjustment programs“ verlangten. Diese Anpassungsmaßnahmen hatten das Ziel, kurzfristig die Leistungsbilanzen dieser Länder ins Gleichgewicht zu bringen und bei den Gläubigern somit das Vertrauen in die Kreditwürdigkeit wiederherzustellen. In der folgenden Analyse soll zunächst die Verschuldungssituation einer Gruppe von 15 Schuldnerländern dargestellt werden, wobei auch der Hintergrund der Entstehungsgeschichte und der makroökonomischen Folgen dieser Krise kurz angeführt werden soll.

Nach dieser allgemeinen Situationsschilderung soll ein Modell präsentiert werden, das es erlaubt, die kurzfristige Verschuldungsdynamik und ihre Auswirkung auf die Leistungsbilanz und die Schuldenlast darzustellen.

In einem weiteren Abschnitt werden für die Parameter des Modells Zahlenwerte eingesetzt, die der tatsächlichen Situation weitgehend entsprechen. Dadurch wird es möglich, mit dem Modell Simulationsrechnungen durchzuführen, wobei die Auswirkungen einer Zinssatzer-

* Für wertvolle Hilfestellung und Anregung bin ich Herbert Walther und Stephan Schulmeister zu Dank verpflichtet.

höhung, einer Importrestriktion sowie einer Exportpreissenkung untersucht werden sollen.

Der vierte Abschnitt stellt die Einschränkungen der Aussagefähigkeit der Modellrechnungen dar, indem andere Einflußfaktoren dargestellt werden, die im Modell nicht berücksichtigt werden. Daneben soll aber auch anhand ausgewählter Daten der Schuldnerländer die relativ gute Prognosefähigkeit des Modells bewiesen werden.

In einem letzten Abschnitt werde ich auf die wirtschaftspolitischen Optionen eingehen, die sich aus der Analyse ergeben.

2. Die Situation der Schuldnerländer

Diese Untersuchung bezieht sich im wesentlichen auf die 15, im Baker-Plan genannten Schuldnerländer, die seit neuestem auch als eigene Gruppe in den Statistiken des IWF aufscheinen. Es handelt sich dabei um: Argentinien, Bolivien, Brasilien, Chile, Ecuador, Elfenbeinküste, Jugoslawien, Kolumbien, Marokko, Mexiko, Nigeria, Peru, Philippinen, Uruguay und Venezuela. Ein Großteil dieser Länder ist bei seinen Exporten von der Entwicklung der Rohstoffpreise stark abhängig, drei davon von der Entwicklung des Ölpreises. Für andere wiederum, z. B. Brasilien, ist der Ölpreis ein wesentlicher Einflußfaktor für die Importe. Insgesamt sind die 15 Schuldnerländer Netto-Ölexporture, der Saldo des Ölhandels 1985 wird vom IWF mit 32,1 Mrd. \$ angegeben. Der Gesamtschuldenstand 1986 beträgt laut IWF 430,7 Mrd. \$, wovon auf Mexiko und Brasilien allein fast die Hälfte entfällt¹.

Tabelle 1

Verschuldung der 15 Schuldnerländer (in Mrd. \$)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
1. Schuldenstand	178,2	217,4	267,5	328,3	376,8	390,9	403,9	416,2	430,7
2. öffentliche Verschuldung ¹	29,9	32,4	36,6	42,0	45,4	56,6	63,7	69,1	78,8
3. private Verschuldung ²	148,3	185,0	230,9	286,3	331,4	334,3	340,2	347,1	351,9
Zinszahlungen	12,0	17,4	25,7	37,1	44,4	41,0	45,7	43,4	39,1

1 entspricht der Kategorie „To official creditors“, IMF, World Economic Outlook

2 entspricht der Differenz zwischen 1. und 2.

Quelle: IMF, World Economic Outlook, April 1986, Table A38 und Table A48, S. 225 und S. 246

Der Schuldenstand hat sich zwischen 1978 und 1986 verdoppelt, während die Zinszahlungen heute fast das Vierfache von damals betragen. Diese Entwicklung stellt Tabelle 1 dar, aus der auch der Anstieg des Anteils privater Verschuldung an der Gesamtverschuldung hervorgeht. Dies ist auf die Ausweitung der Kredite von Geschäftsbanken zurückzuführen.

Im Rahmen der weiteren Analyse erscheint es sinnvoll, zwischen dem kontinuierlichen Anstieg der Verschuldung in den 70er Jahren und der Entstehung der Schuldenkrise zu unterscheiden und die Ursachen beider Ereignisse gesondert herauszuarbeiten.

Tabelle 2

Leistungsbilanz der 15 Schuldnerländer (in Mrd. \$)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Exporte	69,1	94,8	128,0	127,3	112,5	111,3	123,2	118,3	112,1
Importe	76,9	96,0	122,4	132,7	107,8	82,3	79,8	76,9	80,9
Handelsbilanz	- 7,9	- 1,2	5,6	- 5,3	4,7	29,0	43,4	41,4	31,1
Dienstleistungsbilanz	-16,8	-23,3	-34,3	-44,7	-54,8	-42,8	-44,3	-41,5	-38,4
Leistungsbilanz	-24,7	-24,5	-28,7	-50,0	-50,1	-13,8	- 0,9	- 0,1	- 7,3

Quelle: IMF, World Economic Outlook 1986, Table A38, S. 225

Tabelle 2 dokumentiert wie Tabelle 1 den Zeitraum, in dem die Schuldenkrise ausgebrochen ist. Dabei ist ersichtlich, daß der Anteil des negativen Dienstleistungsbilanzsaldos – in dem die Zinszahlungen den größten Anteil haben – schon vor Beginn der 80er Jahre den Anteil des negativen Handelsbilanzsaldos an der gesamten Leistungsbilanz übertraf. Die Auslandsverschuldung wurde also schon damals in erster Linie für die Zinszahlungen verwendet und nur zu einem geringeren Teil für einen Importüberschuß. Mit dem Jahr 1982 tritt endgültig eine völlig veränderte Situation ein: Die Schuldnerländer leisten einen Handelsbilanzüberschuß, der in den Jahren 1984 und 1985 fast den negativen Dienstleistungsbilanzsaldo kompensiert. Wären die Zinszahlungen in diesen Jahren so hoch wie im Jahr 1980, hätten diese Länder einen Überschuß in der Leistungsbilanz von ca. 20 Mrd. und könnten in diesem Ausmaß ihren Schuldenstand verringern.

Daraus wird bereits deutlich, daß eine hohe Zinslast und Importreduktionen das Bild der Schuldenkrise bestimmen, die Exporte der Schuldnerländer sind in den 80er Jahren nicht gestiegen. Der Anstieg der Zinssätze ist somit ein wesentliches Merkmal der geänderten Bedingungen in den 80er Jahren².

Was den Aufbau eines hohen Schuldenstandes betrifft, so muß die Periode der 70er Jahre genauer untersucht werden. Die oft getroffene Aussage, die beiden Ölpreisschocks hätten über Verschlechterung der Leistungsbilanzen und der *terms of trade* der Entwicklungsländer zur Ausweitung der Verschuldung geführt, kann in dieser simplifizierenden Weise nicht übernommen werden. Zunächst wird damit ein Problem deutlich, das in vielen Untersuchungen über diese Periode verschwiegen wird: die Auswahl von homogenen Ländergruppen. (Dieses Problem ist auch bei der vorliegenden Untersuchung aufgetaucht und soll weiter unten erörtert werden.) Dabei wird vor allem auch auf die Geldschöpfungsmöglichkeit der Banken auf den sich in den 70er Jahren konstituierenden Euromärkten vergessen. Es handelte sich dabei nicht einfach um ein „recycling“ der Petrodollars, sondern um die Ausweitung des Kreditangebots aufgrund erhöhter Einlagen. Die Geldschöpfung war am Euromarkt im Vergleich zur nationalen Geldschöpfung sogar relativ größer, da es kaum Einschränkungen gab (Mindestreservenpflicht, Bestimmungen zur Eigenkapitalausstattung)³. Die Leistungsbilanzungleichgewichte der 70er Jahre zwischen Industrieländern und Ölexporturen wurden durch verschiedenste Maßnahmen zu beseitigen versucht und durch Kapitalimport finanziert. Das steigende Kreditangebot am Euromarkt wurde an eine dritte Gruppe weitergeleitet, die bereit war, sich bei den herrschenden Finanzierungsbedingungen massiv im Ausland zu verschulden, nämlich die Entwicklungsländer.

Eine Untersuchung von Sachs (1981) kommt zu dem Ergebnis, daß es in dieser Periode massive „investment shifts“ zwischen den Industrie- und den Entwicklungsländern gegeben hat, die wesentlich die Leistungsbilanzentwicklung beider Ländergruppen beeinflußt haben. Sachs geht zunächst von der paradoxen Beobachtung aus, daß die Leistungsbilanzen verschiedener Länder sich nicht im Ausmaß ihrer Ölimportabhängigkeit verschlechterten, es kann also nicht nur der einfache *terms of trade*-Effekt gewirkt haben. Es war unter den Nicht-Öl-Entwicklungsländern sogar umgekehrt, die Leistungsbilanz verschlechterte sich für die Netto-Ölexporture stärker als für die Netto-Ölimporture. Sachs arbeitet weiters heraus, daß der höhere Investitionspfad in den Entwicklungsländern im Vergleich zu den Industrieländern die Verschlechterung der Leistungsbilanz der Entwicklungsländer verursacht hat, wobei er das vor allem für einige lateinamerikanische Länder nachweist, die heute zu den 15 Schuldnerländern zählen.

Dieser Erklärungsansatz wird durch die Ergebnisse in den Tabellen 3 und 4 plausibel gemacht. Der höhere Investitionspfad in den 15 Schuldnerländern bewirkt ein höheres BIP-Wachstum sowie hohe Importwachstumsraten. Daraus läßt sich ableiten, daß Kapital der knappe Faktor für das in den 70er Jahren verfolgte Entwicklungsziel gewesen ist.

Es gibt verschiedene theoretische Ansätze in der Entwicklungstheorie, wodurch ein Industrialisierungsprozeß in Entwicklungsländern eingeleitet wird (vgl. dazu: Addicks/Bünning, 1979). Dabei wird vor

Tabelle 3

Wachstumsraten des BIP, real, in Prozent, 1968–1986

	1968–77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 ¹
Industrieländer	3,5	4,2	3,3	1,2	1,4	–0,4	2,6	4,7	2,8	3,0
15 Schuldnerländer	6,4	3,4	6,1	4,8	0,7	–0,4	–3,5	2,2	3,1	1,5

1 Prognosewert

Quelle: World Economic Outlook, April 1986, Table A2 und A5

Tabelle 4

**Import- und Exportwachstum, real, in Prozent, für die
15 Schuldnerländer**

	1968–77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986 ¹
Export	2,5	5,8	7,2	0,7	–2,0	–4,9	5,5	8,7	–0,2	0,4
Import	9,2	4,1	7,1	7,6	3,8	–16,5	–21,5	–2,2	–2,9	2,0

Quelle: IMF, World Economic Outlook, April 1986

allem auf die Rolle der Einkommensverteilung und der Nachfrageentwicklung eingegangen. Der meist die Entwicklung bestimmende, große Primärsektor erwirtschaftet Überschüsse, die zur Investition in anderen Sektoren verwendet werden oder zumindest Investitionsanreize bieten. Für diese Überschüsse ist die Entwicklung der Rohstoffpreise der entscheidende Faktor (vgl. dazu: Fischlow, in: IDB, 1985).

Die Rohstoffpreise sind in den 70er Jahren für die 15 Schuldnerländer gestiegen, wobei vor allem im Jahr 1979 eine sprunghafte Erhöhung von 17,5 Prozent stattfand. Tabelle 5 legt die Vermutung nahe, daß die Erhöhung der Metallpreise wesentlich daran beteiligt war. In den 80er Jahren läßt sich ein ebenso starkes Sinken der Preise beobachten.

Das führt zur Formulierung folgender These: Ein höherer Ölpreis und die Erhöhung anderer Rohstoffpreise in den 70er Jahren lösen in manchen Entwicklungsländern einen Investitionsboom aus (z. B.: Mexikos Petroleumindustrie); es werden entweder mehr Rohstoffe gefördert oder mit den „windfall rents“ dieses Sektors eine Industrialisierung finanziert. Die Investitionen erhöhen das Sozialprodukt und somit wieder die Importe. Das führt zu höheren Leistungsbilanzdefiziten und einem unterschiedlichen Konjunkturmuster zwischen Industrie- und Entwicklungsländern. Da die Direktinvestitionen der Industrieländer in den Entwicklungsländern im Rahmen der oben erwähnten „investment shifts“ ebenfalls zurückgehen, werden die Investitionen und Leistungsbilanzdefizite über Bankkredite finanziert⁴.

Damit ist die Entstehungsgeschichte der hohen Schuldenstände in den 70er Jahren nachvollzogen. Aus den Tabellen 3, 4 und 5 lassen sich

aber auch die geänderten Bedingungen in der Schuldenkrise ablesen.

Das unterschiedliche Konjunkturmuster „kippt“, die Importe werden reduziert und die Rohstoffpreisentwicklung verläuft ebenfalls gegensätzlich. Neben der Zinssatzerhöhung dürfte also auch das Sinken der Rohstoffpreise zur Entstehung einer Schuldenkrise beigetragen haben. Es ist zumindest auffällig, daß die Entwicklung realer makroökonomischer Größen parallel zu den zyklischen Schwankungen der Rohstoffpreise verläuft. Diese zyklischen Schwankungen der Rohstoffpreise bestimmen das Entwicklungsmuster der Schuldenkrise: Preiserhöhungen erhöhen die Verschuldungsbereitschaft und Preissenkungen erschweren den Schuldendienst. Die Abhängigkeit dieser Preisbewegungen vom Wechselkurs des Dollar soll weiter unten untersucht werden, zunächst soll das Leistungsbilanzmodell entwickelt werden, in dem in Simulationen der Verschuldungsprozeß untersucht werden kann.

Tabelle 5

Rohstoffpreise (außer Öl), jährliche Änderungsrate in Prozent

	1968-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
15 Schuldner-									
länder	10,7	-9,8	17,5	2,9	-14,3	- 8,8	6,4	2,2	-10,4
Metalle	5,2	4,0	30,7	9,7	-16,8	-10,3	4,4	-7,5	- 2,8

Quelle: IMF, World Economic Outlook, April 1986

3. Die kurzfristige Verschuldungsdynamik

Das „klassische“ Modell, in dem die Verschuldungsdynamik in Abhängigkeit von der Wachstumsrate dargestellt wird, ist das 1944 veröffentlichte Domar-Modell. Darin werden in einer langfristigen Perspektive (300 Jahre) Grenzwerte für den Schuldenstand und die Zinslastquote (Anteil der Zinszahlungen am BIP) abgeleitet, die erreicht werden, wenn die Wachstumsrate den Zinssatz übertrifft.

Dieses Modell ist von Walther (1981) für den Fall der Auslandsverschuldung adaptiert worden. Eine ähnliche Darstellung findet sich bei Simonsen (1985).

Das Domar-Walther-Modell stellt die Leistungsbilanz und ihre Entwicklung in den Mittelpunkt der Betrachtung. Es werden dabei jeweils nominelle Größen untersucht. Die Leistungsbilanz wird zunächst in Handelsbilanz und Zinszahlungen auf die Auslandsschuld aufgespalten⁵. Ein Leistungsbilanzdefizit wird durch Auslandsverschuldung finanziert, D_t bezeichnet somit die Änderung des Schuldenstandes im Zeitpunkt t .

$$(1) \quad \dot{D}_t = \text{Im}_t - \text{Ex}_t + i \cdot D_t$$

Die Exporte wachsen mit der Rate g , sodaß sich der Zeitpfad der Exporte ergibt als:

(2) $Ex_t = E_0 e^{gt}$, wobei E_0 die Exporte in $t = 0$ sind.

Die Leistungsbilanzgleichung (1) kann nun umformuliert werden:

$$(3) \quad \dot{D}_t = Im_t + iD_t - E_0 e^{gt}$$

Die Dynamik der Verschuldung ergibt sich daraus, daß die Zinszahlungen, iD_t , den negativen Leistungsbilanzsaldo, $\dot{D}_t$, erhöhen und somit auch den Neuverschuldungsbedarf beeinflussen, denn das Defizit muß durch Kapitalimport finanziert werden. Im Zeitablauf könnte man nun den Entwicklungspfad des Leistungsbilanzsaldos untersuchen oder den Entwicklungspfad des Schuldenstandes. Das eine gibt Auskunft über den Neuverschuldungsbedarf in einem gewissen Zeitpunkt t , das andere über die Gesamtverschuldung. Es ist allerdings kein genauer Indikator für die Belastung durch Verschuldung, den Schuldenstand in einem gewissen Zeitpunkt zu wissen. Aussagekräftiger ist es, den Schuldenstand in t zu jener Größe ins Verhältnis zu setzen, aus der der Schuldendienst geleistet werden muß. Das ist im Domar-Modell, das sich mit Inlandsverschuldung beschäftigt, das Einkommen. In diesem Modell, das sich mit Auslandsverschuldung beschäftigt, sind das die *Exporterlöse*. Eine strategische Variable dieses Modells, die über Stabilität entscheidet, ist somit die Wachstumsrate der Exporterlöse, also die *nominelle Exportwachstumsrate*, g . Alle Fälle, in denen sie kleiner ist als der Zinssatz, sind instabil in dem Sinn, als die angegebenen Grenzwerte nicht erreicht werden, sondern die Schuld „explodiert“. Die Grenzwerte im Domar-Modell für Schuldenstand, D/Y , und Zinslastquote, iD/Y , lauten: $D/Y = \alpha/r$, $iD/Y = \alpha \cdot i/r$, wobei α die konstante Neuverschuldung als Prozentsatz des Einkommens Y darstellt. Das ist im Rahmen der Inlandsverschuldung insofern sinnvoll, als ein gewisser Prozentsatz des Einkommens als Neuverschuldungsquote oft als wirtschaftspolitisches Ziel angestrebt wird. Dieser Parameter α entspricht der empirisch ermittelten „Staatsquote“. Bei der Auslandsverschuldung stellt sich das Problem etwas komplexer dar. Die analoge Größe zum Volkseinkommen wäre das Weltsozialprodukt, der Kreislaufzusammenhang ist dadurch herstellbar, daß den Leistungsbilanzdefiziten der Schuldnerländer Leistungsbilanzüberschüsse von Gläubigerländern gegenüberstehen müssen. Da aber weder die praktische Politik noch die ökonomische Theorie diese Zusammenhänge hinreichend erfaßt, sind sie in einer für dieses Modell sinnvollen Weise nicht darstellbar. Das Analogon zur Zinsensteuer im Domar-Modell der Inlandsverschuldung ist ebenfalls nicht darstellbar, weil die Festlegung der „Exportquote“ analog zur Steuerquote nicht Sache des Schuldnerlandes ist. Die Schuldnerländer können nicht einen gewissen Exportanteil am Weltsozialprodukt politisch durchsetzen, die Entwicklung der Exporte ist exogen.

Da also die Analoga zur Staats- und Steuerquote im Fall der Auslandsverschuldung nicht modellierbar sind, hat sich in der Literatur ein anderes Konzept durchgesetzt, das einerseits jedoch sehr wohl auf den Fall der Staatsverschuldung im Inland anwendbar ist (vgl. dazu: Schulmeister, 1983).

Man geht davon aus, daß strukturelle Kapitalimportländer, als welche

Entwicklungsländer typischerweise gelten, längerfristig Leistungsbilanzdefizite benötigen⁶. Genauer gesagt benötigen sie einen gewissen Importüberschuß, da es außerdem einige Zeit dauert, bis ein Exportsektor aufgebaut ist. Dieser Importüberschuß in der Handelsbilanz läßt sich als Prozentsatz der Exporterlöse darstellen und wird von Walther (1981) „Nettotransferquote“ genannt. Sie gibt an, um wieviel Prozent der Exporterlöse mehr importiert werden kann. Der Saldo ($Im_t - Ex_t$) wird häufig auch als „resource gap“ (G) bezeichnet. Für die Nettotransferquote gilt:

$$(4) \quad \frac{Im_t - Ex_t}{Ex_t} = b = Im_t/Ex_t - 1 = G/E_0 e^{gt}$$

Sie entspricht also dem Anteil des „resource gap“ an den Exporten. Die Leistungsbilanzgleichung kann somit auch in folgender Form geschrieben werden:

$$(5) \quad \dot{D}_t = iD_t + b \cdot E_0 e^{gt}$$

Dieses Modell läßt andere, makroökonomische Wirkungsweisen ausgeblendet und eignet sich daher zur Untersuchung exogener Schocks auf den Verschuldungspfad. In den meisten Fällen werden jedoch nur die Grenzwerte näher untersucht, während im folgenden vor allem die kurzfristige Dynamik untersucht werden soll.

Eine wesentliche Aussage im Domar-Walther-Modell ist, daß die Staatsquote bzw. die Nettotransferquote konstant gehalten werden können und die Zinslast (als Prozentsatz des Einkommens bzw. der Exporterlöse) dennoch nicht über einen gewissen Grenzwert hinaus ansteigt. Das ist jedoch nur dann der Fall, wenn der für die Verschuldung relevante Zinssatz *kleiner* ist als die *nominelle* Exportwachstumsrate. Herrscht hingegen ein positives Zins-/Wachstums-Differential, dann „explodiert“ die Zinslast, was kurzfristig zu Finanzierungs- bzw. Liquiditätsengpässen führen kann und langfristig die gesamte Wirtschaftskraft einer Volkswirtschaft übersteigen würde (vgl. dazu: Domar, E. D. und Ganter, M., in: Nowotny [1979] sowie Simonsen [1985] und Weizsäcker, C. Ch. [1979]).

Hier soll im weiteren untersucht werden, zu welchen Ergebnissen ein positives Zins-/Wachstums-Differential kurzfristig führt und welche Konsequenzen daraus unter verschiedenen Rahmenbedingungen abgeleitet werden können. Vorab läßt sich folgendes festhalten: Gäbe es überhaupt keine Kreditrationierung und keine Grenze der Finanzierbarkeit, dann könnte auch bei positivem Zins-/Wachstums-Differential eine konstante Nettotransferquote permanent erhalten werden.

Dazu gehen wir nochmals von der Leistungsbilanzgleichung (5) aus:

$$(5) \quad \dot{D}_t = iD_t + b \cdot E_0 e^{gt}$$

Es soll nun kein Überschuß realisiert werden, sondern eine Nettotransferquote, die ein gewisses Wachstum ermöglicht. Es sind jedoch nicht die Bedingungen des stabilen Falles gegeben, sondern der Zinssatz übersteigt die Wachstumsrate der Exporterlöse, Probleme der Wechselkursänderung werden zunächst dadurch vernachlässigt, als die

Exporterlöse in der gleichen Währung gemessen werden, in der der Schuldendienst geleistet werden muß.

Die Lösung von Gleichung (5) liefert uns wiederum eine Differentialgleichung, die den Entwicklungspfad der Verschuldung beschreibt (siehe: Mathematischer Anhang). Daraus lassen sich die Gleichungen für die Zinslastquote (Zinsdienst/Exporterlöse) und den Leistungsbilanzsaldo ableiten.

Diese beiden Gleichungen dienen als Ausgangspunkte der folgenden Simulation.

4. Zinssatzerhöhung, Importreduktion und Exportpreissenkung im Modell

Das Ziel der folgenden Simulationen ist es, die Entwicklung der Schuldenlast und des Schuldenwachstums – in Form des Leistungsbilanzdefizits – bei unterschiedlichen Parameterkonstellationen in einer Periode von fünf Jahren darzustellen. Die unterschiedlichen Parameterkonstellationen beziehen sich auf Zinssatz, Nettotransferquote und Exporterlöse, nicht jedoch auf die übrigen Bestandsgrößen. Außerdem ist in allen Fällen ein positives Zins-/Wachstums-Differential gegeben.

4.1 Auswirkungen einer Zinssatzerhöhung

Eine Zinssatzerhöhung bewirkt eine stärkere Erhöhung der Schuldenlast als eine prozentpunktemäßig gleiche Verringerung der nominalen Exportwachstumsrate. Anders ausgedrückt: Für ein gegebenes, konstantes Zins-/Wachstums-Differential ($i - g$), wobei der Zins die Wachstumsrate der Exporterlöse übertrifft, ist die Zinslastquote eine steigende Funktion des Zinssatzes. Wenn also die Wachstumsrate *pari passu* mit dem Zinssatz steigt, nimmt die Zinslastquote dennoch zu. Das liegt in diesem Modell an der Annahme der konstanten Nettotransferquote, wenn die Wachstumsrate der Exporterlöse ansteigt, steigen auch die Importausgaben. Das kann anhand der Entwicklung der Zinslastquote innerhalb von fünf Jahren gezeigt werden.

Für eine Simulationsrechnung soll von folgenden Werten ausgegangen werden: Wir nehmen einen Schuldenstand D_0 von 200 an und Exporte E_0 von 120, D_0/E_0 beträgt somit 1,67. Gemäß den Erfahrungen der 70er Jahre wird eine Nettotransferquote, b , von 0,09 festgesetzt, es werden also permanent 9 Prozent mehr importiert als exportiert. Der Zinssatz übersteigt die Wachstumsrate der Exporterlöse um 10 Prozent.

Von diesen Daten ausgehend soll nun für die Zinssätze 5 Prozent, 10 Prozent, 15 Prozent und 20 Prozent die Entwicklung der Zinslastquote simuliert werden:

$$D_0 = 200, E_0 = 120, b = 0,09, (i - g) = 0,1, i = 0,05/0,1/0,15/0,2.$$

t	i =	0,05	0,1	0,15	0,2
1		0,102	0,194	0,277	0,353
2		0,123	0,225	0,310	0,378
3		0,150	0,263	0,348	0,410
4		0,182	0,308	0,395	0,453
5		0,221	0,364	0,456	0,513

Bei einem konstanten Differential ($i - g$) differiert die Zinslastquote nach fünf Jahren zwischen 22,1 Prozent – bei einem Zinssatz von 5 Prozent – und 51,3 Prozent – bei einem Zinssatz von 20 Prozent. Eine Zinslastquote von 51,3 Prozent ist nur dann mit der Beibehaltung einer 9 prozentigen Nettotransferquote vereinbar, wenn die Gläubiger bereit sind, die Neuverschuldung stark auszuweiten.

Eine ähnliche Simulationsrechnung kann mit den gleichen Daten auch für die Entwicklung des Leistungsbilanzsaldos und somit des Neuverschuldungsbedarfes unternommen werden.

t	i =	0,05	0,1	0,15	0,2
1		21,9	34,1	46,4	58,8
2		23,2	37,9	53,0	68,6
3		24,8	42,4	60,5	81,1
4		26,7	47,8	71,1	97,3
5		29,1	54,6	84,1	119,4

Daraus sind interessante Ergebnisse ableitbar; bei $i = 0,05$ beträgt das Ausmaß der Auslandsneuverschuldung nach fünf Jahren 14,5 Prozent des Schuldenstandes D_0 , bei $i = 0,2$ sind es bereits 60 Prozent. Neben dem Zinssatz sind in beiden Simulationsrechnungen auch der Schuldenstand D_0 und die Exporterlöse E_0 entscheidende Größen, von denen die Dynamik der kurzfristigen Entwicklung beeinflußt wird. Ein Zinsschock bewirkt bei einem hohen Schuldenstand ein relativ höheres Leistungsbilanzdefizit, das in der nächsten Periode wieder finanziert werden muß. Damit nehmen die Zinszahlungen einen wachsenden Anteil an der Leistungsbilanz ein, die meist nur durch realwirtschaftliche Anpassungen kompensiert werden kann. Wenn weiters die Exporte zurückgehen und überdies kurzfristig keine wirtschaftspolitische Variable sind, dann bleibt als Kompensation nur das übrig, was in den 15 Schuldnerländern in den 80er Jahren tatsächlich passiert ist, nämlich Importreduktion.

4.2 Das „Management“ der Schuldenkrise

Im folgenden soll in diesem Modellrahmen eine These überprüft werden, die mehrfach postuliert wurde – z. B. in Dziobek (1985) – und die besagt, daß das Krisenmanagement der Banken mit dem IWF „im Rücken“ in erster Linie einen Kollaps des internationalen Finanzsystems vermeiden will, jedoch einseitig die Interessen der involvierten Banken vertritt und den Schuldnerländern die sozialen Kosten auferlegt.

Hier geht es in erster Linie um die gewaltigen Importreduktionen, die diesen Ländern abverlangt wurden und die einen enormen Einbruch bei den Wachstumsraten brachten und in diesen Ländern in erster Linie von den Armen in Form von enormen Reduktionen im Lebensstandard getragen werden. Im konkreten Fall der 15 Schuldnerländer ist die Nettotransferquote auf –30 Prozent gesunken, aus diesem Überschuß konnte in den Jahren 1984 und 1985 der Zinsendienst geleistet werden. Die nominelle Exportwachstumsrate schwankte im gleichen Zeitraum stark, der Durchschnitt für die Jahre 1981-1986 liegt bei –1,96 Prozent, die Prognose des IWF für 1987 beträgt 8,0 Prozent.

Die Auswirkung einer Nettotransferquote von –0,3 auf Zinslastquote und Neuverschuldungsbedarf wird in den folgenden Simulationsrechnungen dargestellt. Dabei wird von folgenden Konstellationen ausgegangen:

Die Relation D_0/E_0 beträgt 3,83 (1979), der Zinssatz 10 Prozent, $g = 0$. Es werden die Entwicklungspfade bei $b = 0,09$ und bei $b = -0,3$ miteinander verglichen.

Zinslastquote			
t	b =	0,09	–0,3
1		0,433	0,390
2		0,490	0,393
3		0,553	0,388
4		0,631	0,371
5		0,721	0,331

Leistungsbilanzsaldo			
t	b =	0,09	–0,3
1		57,97	10,30
2		64,30	10,66
3		71,51	10,22
4		79,90	8,40
5		89,90	4,07

Das Ergebnis dieser Simulationsrechnungen bestätigt die These, daß Importreduktion als wirtschaftspolitische Strategie in erster Linie dem Interesse der Geschäftsbanken entspricht, dem „schlechten Geld kein gutes nachzuwerfen“. Die Entwicklungspfade des Leistungsbilanzsal-dos und damit des Neuverschuldungsbedarfes differieren nach fünf Jahren Importreduktion gewaltig voneinander (4,07 gegenüber 89,90). Die Zinslastquote sinkt ebenfalls von untragbaren 72,1 Prozent auf 33,1 Prozent, bleibt damit aber noch immer auf einem hohen Niveau, vor allem im Vergleich mit dem Ergebnis nach einer Periode Importreduktion, 39,0 Prozent.

Tabelle 6

Exportwachstum, Nettotransferquote und Zinslastquote
(in % der Exporterlöse)¹

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Netto-transfer- quote	11,3	1,3	-4,4	4,2	- 4,2	-26,0	-35,2	-35,0	-27,8
nominelles Export- wachstum		37,2	35,0	-0,5	-11,6	- 1,1	10,7	- 4,0	- 5,2
Zinslast- quote	17,4	18,3	20,0	29,1	39,5	36,8	37,1	36,7	34,9

¹ nur „Exports (f. o. b.)“ laut IMF, World Economic Outlook

Quelle: IMF, World Economic Outlook 1986, Table A38 und Table A48, eigene Berechnungen

Importreduktion führt somit zu einer radikalen Herabsetzung der Neuverschuldung, während die Schuldenlast hoch bleibt, gleichzeitig führt sie zu einem Wachstumseinbruch mit nationalen und internationalen Konsequenzen.

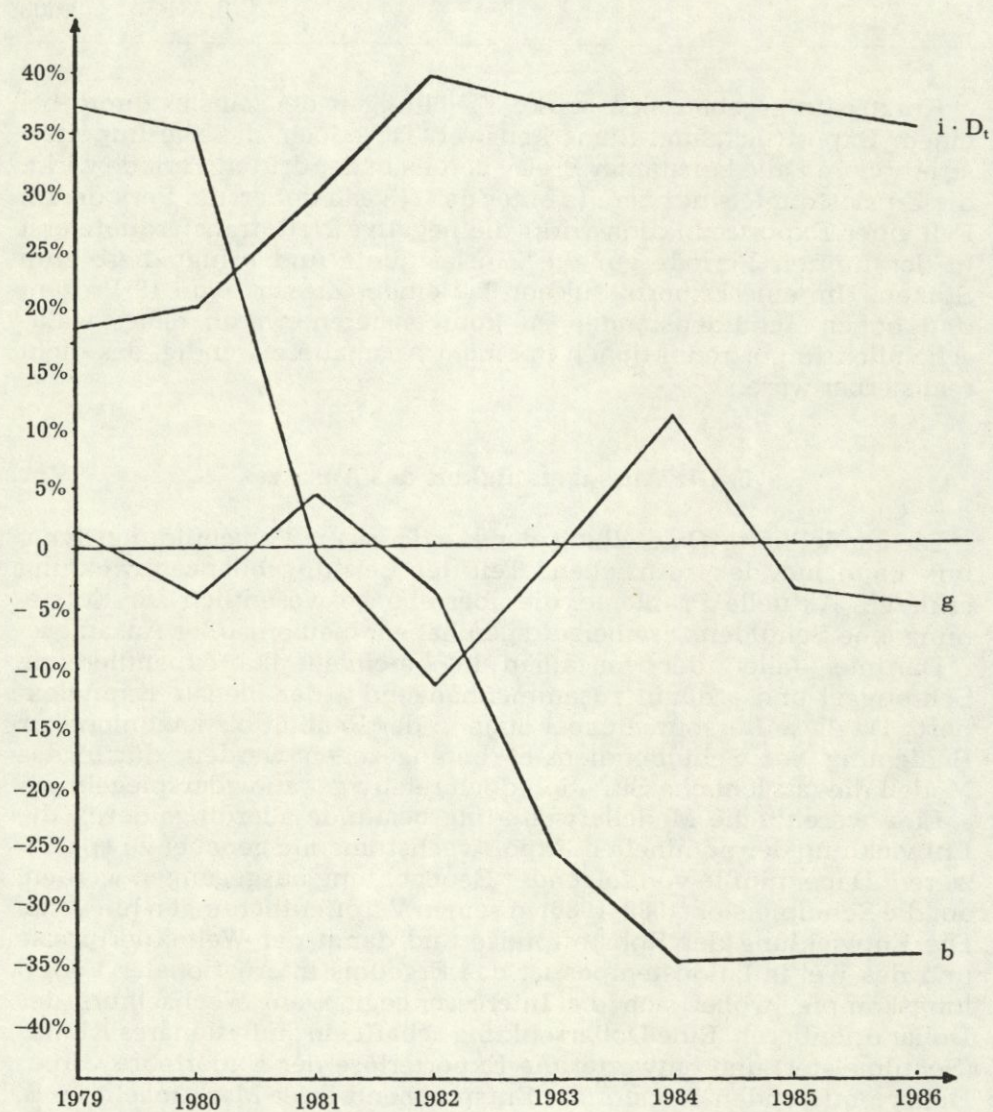
4.3 Die Auswirkungen von Exportpreisschwankungen

Die nominelle Exportwachstumsrate wird von Änderungen im Exportpreis und im Exportvolumen beeinflusst. Möchte man beide Effekte trennen, müßte man genaue Spezifizierungen über die Marktkonstellationen treffen und Elastizitäten bestimmen. Dieser Ansatz soll hier nicht weiter verfolgt werden⁷.

Eine Senkung des Exportpreises, z. B. des Ölpreises als wichtiger Rohstoffpreis für die 15 Schuldnerländer, kann in einer Simulationsrechnung in unserem Modellrahmen untersucht werden. Eine Änderung des Preisniveaus ändert die Relation D_0/E_0 im Ausgangsjahr, danach bleiben die Exporterlöse auf dem Ausgangsniveau, was der

Grafik 1

Nettotransferquote, Exportwachstum und Zinslastquote



Annahme einer kurzfristigen Markttr gheit entspricht. Die Nettotransferquote wird wieder mit $-0,3$ festgesetzt, die Auswirkung der Preissenkung sieht man, wenn man den Entwicklungspfad bei $D_0/E_0 = 3,83$ mit dem bei $5,48$ (Exportpreissenkung um 30 Prozent) vergleicht. Der Zinssatz ist mit 10 Prozent festgelegt.

t	$D_0/E_0 =$	3,83	5,48
1		0,389	0,572
2		0,392	0,594
3		0,388	0,611
4		0,371	0,617
5		0,331	0,603

Kurzfristig ergeben sich starke Erhöhungen der Zinslastquote bei einem Exportrückgang. Bemerkenswert ist jedoch, daß die Importrestriktion im Falle konstanter Preise bereits in der dritten Periode wirkt, die Zinslastquote sinkt bereits unter das Niveau der ersten Periode. Im Fall einer Exportreduktion wirkt die negative Nettotransferquote erst in der fünften Periode auf die Zinslastquote und bringt diese zum Sinken. Um eine Exportreduktion bei einem Zinssatz von 10 Prozent und hohen Schuldenst nden zu kompensieren, wären daher wahrscheinlich Importreduktionen in einem Ausmaß notwendig, das nicht realisierbar wäre.

5. Die Aussagefähigkeit des Ansatzes

Die modellhafte Darstellung der kurzfristigen Verschuldungsdynamik kann nur den „offiziellen“ Teil der Leistungsbilanzentwicklung erklären. Aktuelle Probleme, die aber ebenso wesentlich zur Entstehung einer Schuldenkrise beigetragen haben, bleiben außer Ansatz.

Darunter fallen der vor allem in Lateinamerika expandierende Schmuggel und – damit zusammenhängend – der illegale Kapitalexport⁸. Da diese Ressourcen aber auch in der Realität bis jetzt nicht zur Bedienung des Schuldendienstes herangezogen werden, dürfte das Modell die tatsächliche Situation doch relativ genau widerspiegeln.

Eine wesentliche Modellerweiterung best nde allerdings darin, die Entwicklung der nominellen Exportwachstumsrate genauer zu spezifizieren. Dabei müßte von folgender Beobachtung ausgegangen werden, auf die Schulmeister (1983, 1986) in seinen Veröffentlichungen hinweist: Die Entwicklung der Rohstoffpreise und damit der Weltexportpreise und des Weltinflationstempos ist das Ergebnis internationaler Verteilungskämpfe, wobei sich die Interessengegner am Wechselkurs des Dollar orientieren. Eine Dollarsenkung schafft ein „inflation res Klima“ (Schulmeister) und entwertet die Exporterlöse der Exporteure von in Dollar notierenden Rohstoffen. Entsprechend ihrer Marktmacht (z. B.

OPEC) setzen sie daher eine Preiserhöhung durch, die aufgrund des inflationären Klimas von den Importeuren akzeptiert wird.

Umgekehrt sind die Importeure nicht gewillt, Dollaraufwertungen auf das Inlandspreisniveau durchschlagen zu lassen, obendrein herrscht aufgrund der Dollaraufwertung ein „deflationäres Klima“. Unter dem Druck, Exporterlöse erwirtschaften zu müssen, um unter anderem den Schuldendienst leisten zu können, akzeptieren die Exporteure die Preissenkungen. Fatal daran ist jedoch, daß die Dollarschuld sehr wohl im vollen Ausmaß der Aufwertung nominell wächst⁹. Schulmeister (1983, 1986) präsentiert ausführlich empirisches Material, das diesen Mechanismus plausibel macht.

Das Ergebnis der vorangegangenen Simulationsrechnungen war, daß das Wachstum der Zinslastquote in einer fünfjährigen Frist bei konstanter, positiver Nettotransferquote zu einer enormen Ausweitung des Neuverschuldungsbedarfes führt. Solange dieser finanzierbar ist, d. h. solange die Gläubiger im erforderlichen Ausmaß neue Mittel bereitstellen, besteht keine Notwendigkeit zur Anpassung der Parameter. Wenn jedoch aus irgendwelchen Gründen die Gläubiger nicht mehr bereit sind, die Defizite in vollem Umfang zu finanzieren, kommt es *ceteris paribus* zur Zahlungsunfähigkeit und damit zur Verschuldungskrise. Ist der Zinssatz keine strategische Variable im Schuldenmanagement, d. h. können die Gläubiger die Leistung des Zinsendienstes durchsetzen, dann bleibt ein Spielraum für eine Verkleinerung der Defizite nur noch bei der Handelsbilanz übrig. Unter Zahlungsunfähigkeit wird verstanden, daß der Zinsendienst ($i \cdot D_t$) nicht geleistet werden kann, weil – was Anfang der 80er Jahre tatsächlich der Fall war – die Handelsbilanz ein Defizit aufweist und $\dot{D}_t$ in diesem Fall das Kreditangebot der Gläubiger, kleiner war als $i \cdot D_t$.

Eine Anpassung bei den Modellparametern könnte unter dieser Restriktion in dreifacher Weise geschehen: 1. durch eine Verringerung der Zinssätze, 2. durch Importreduktion und 3. durch Steigerung des nominellen Exportwachstums.

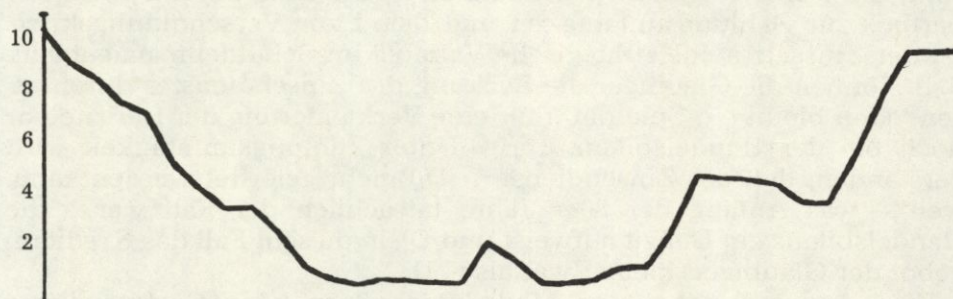
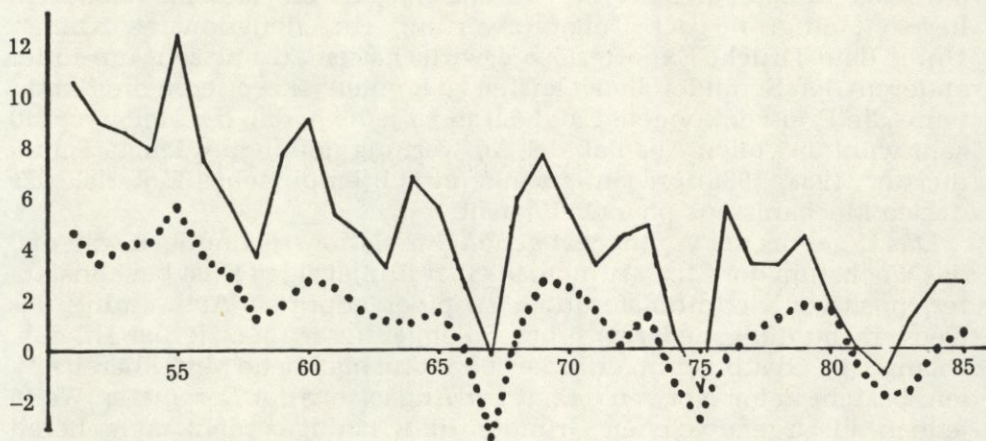
Wie Tabelle 6 zeigt, ist bei steigender Zinslast (die Banken erhöhen nach dem Ausbruch der Verschuldungskrise die Zinssätze, da ihr Risiko gestiegen ist) und stark schwankender Exportwachstumsrate (nominell) Importreduktion durchgeführt worden: 1982 sinkt die Nettotransferquote unter Null, um in den folgenden Jahren fast symmetrisch der Zinslastquote zu entsprechen¹⁰.

Das wird auch in Grafik 1 sichtbar: aus den Handelsbilanzüberschüssen wird die Zinslast finanziert. Die Modellrechnungen sind durch die tatsächliche Entwicklung somit insofern bestätigt, als die Zinslastquote auf einem hohen Niveau (zwischen 35 und 40 Prozent) stabilisiert wird, während der Neuverschuldungsbedarf (siehe Tabelle 2) zurückgeht. Der Durchschnitt von g beträgt beinahe Null.

Daß die Annahme eines positiven Zins-/Wachstums-Differentials berechtigt ist, beweisen Tabelle 7 und Grafik 2. In den Jahren 1982–1986 erreichte g nur einmal beinahe die gleiche Höhe wie i , nämlich 1984. Das dürfte in erster Linie auf Volumenseffekte zurückzuführen sein.

Abbildung 1

v. H.



— Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts
 ... Wachstumsrate der Anzahl der abhängig Beschäftigten
 — Arbeitslosenquote

Tabelle 7

**Entwicklung des Zinssatzes und der nominellen
 Exportwachstumsrate, in Prozent**

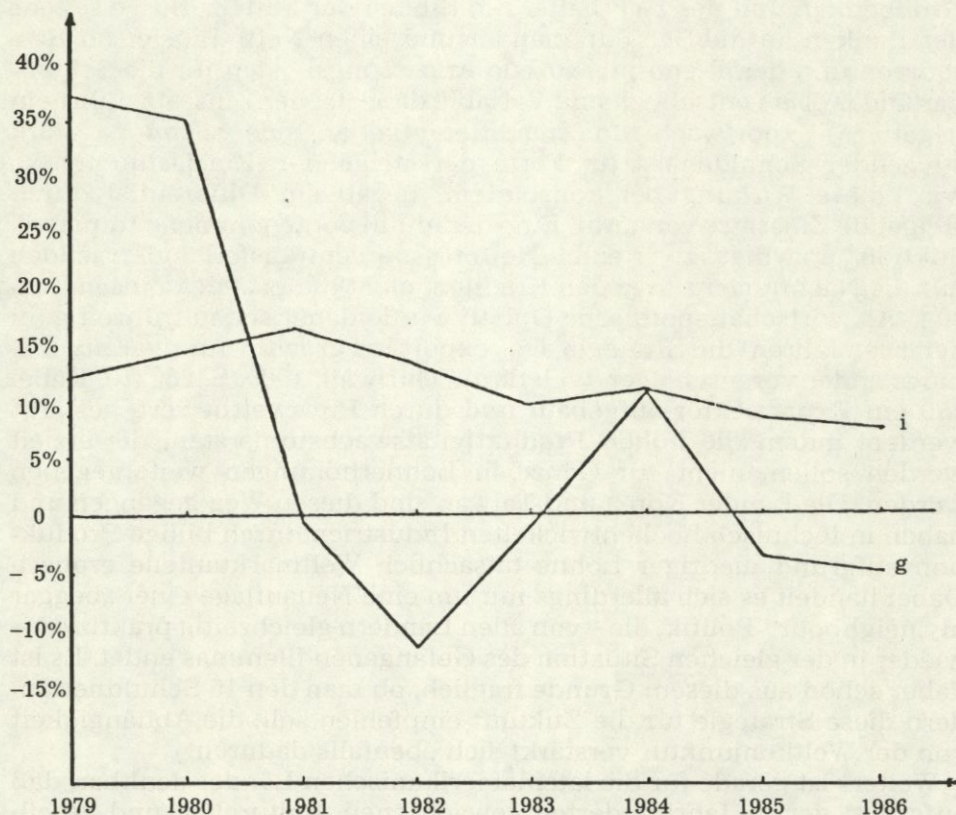
	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Libor, i	8,73	12,10	14,9	16,78	13,29	9,72	10,94	8,40	7,50
Export- wachs- tum, g		37,20	35,0	-0,54	-11,62	-1,1	10,70	-4,0	-5,20

Differential: (i - g) negativ, Ø: - 23,05 positiv, Ø: 13,0

Quelle: siehe Tabelle 6 sowie IMF, International Financial Statistics, verschiedene Jahrgänge

Grafik 2

Das Zins-Exportwachstum-Differential



Diese empirische Darstellung bezieht sich – wie schon im ersten Teil – auf die Gruppe der 15 Schuldnerländer des Baker-Plans. Diese Länder stellen jedoch insbesondere im Hinblick auf ihre Exportstruktur sowie ihre industrielle Entwicklung seit den 70er Jahren keine homogene Ländergruppe dar. Möchte man daher bei der Struktur dieser Analyse bleiben und die Exportentwicklung von der Ölpreisentwicklung abhängig machen, wäre es sinnvoll, die Großschuldner Mexiko und Venezuela sowie das mit der Zahlungsunfähigkeit rechnende Nigeria gesondert zu behandeln.

6. Schlußfolgerungen

Das Ziel dieser Arbeit war es nicht, den zahlreichen Lösungsvorschlägen zur internationalen Schuldenkrise einen weiteren hinzuzufügen. Die sinnvolle Ausarbeitung eines Lösungsvorschlages kann nur unter Berücksichtigung *aller* politischen Faktoren erfolgen, die die Schuldenkrise mitbestimmen. Das wurde im vorliegenden Modell-Ansatz nicht versucht.

Sehr wohl läßt sich aber herausarbeiten, welche Konsequenzen die Strategie des bisherigen „Schuldenmanagements“ unter Regie der US-Großbanken und des IWF hatte: Ein Sinken der Mittelzuflüsse seitens der Banken an die Schuldnerländer und einen Nettotransfer an Ressourcen und damit enorme, soziale Anpassungskosten für die Schuldnerländer. Eine entscheidende Variable dabei ist der Zinssatz; führt ein negatives Exportwachstum/Zinsdifferential an sich schon zu stark steigender Schuldenlast (in Form der steigenden Zinslastquote), so wird diese Wirkung bei konstantem, negativem Differential durch steigende Zinssätze verstärkt. Eine daraufhin vorgenommene Importreduktion „erzwingt“ zwar einen Nettoressourcentransfer, ändert jedoch nur die Nachfrage nach neuen Krediten, nicht die Last des Zinsendienstes. Als wirtschaftspolitische Option wurde daher schon frühzeitig (in den 60er Jahren) die Strategie des „export led growth“ für die Entwicklungsländer vorgeschlagen (vgl. dazu: Thirlwall, 1980, S. 260 ff.). Dabei soll ein Exportsektor aufgebaut und durch Preiswettbewerb gestärkt werden, indem die hohen Produktivitätswachstumsraten, die erzielt werden sollen, nicht zur Gänze in Lohnerhöhungen weitergegeben werden. Die Länder Korea und Taiwan sind diesen Weg gegangen und haben in technisch hochentwickelten Industrien durch billige Produktion aufgrund niedriger Löhne tatsächlich Weltmarktanteile erobert. Dabei handelt es sich allerdings nur um eine Neuauflage einer „beggar my neighbour“-Politik, die – von allen Ländern gleichzeitig praktiziert – wieder in der gleichen Situation des Gefangenendilemmas endet. Es ist daher schon aus diesem Grunde fraglich, ob man den 15 Schuldnerländern diese Strategie für die Zukunft empfehlen soll, die Abhängigkeit von der Weltkonjunktur verstärkt sich ebenfalls dadurch.

Weiters ist gerade für die lateinamerikanischen Länder denkbar, daß aufgrund der in Jahrhunderten gewachsenen, kulturellen und gesellschaftlichen Situation die Strategie des „export led growth“ nicht mit den Entwicklungsvorstellungen dieser Länder harmonisiert.

Außerdem sollte nochmals in Erinnerung gerufen werden, daß die *nominelle* Exportwachstumsrate neben dem Zinssatz den entscheidenden Parameter darstellt. Eine dementsprechende Preissteigerungsrate bei Rohstoffen hätte somit auf die Exporterlöse die gleiche Wirkung wie die Strategie des „export led growth“, ohne den Ländern große, soziale Kosten aufzubürden.

Angesichts der Tatsache, daß im bisherigen Schuldenmanagement die Schuldnerländer bereits enorme Opfer gebracht haben, wäre die

Reihe nun an den Gläubigern, Zugeständnisse in Form von Abschreibungen zu machen. Da damit gerechnet werden kann, daß der Zinssatz auf dem momentan niedrigerem Niveau bleibt und aufgrund der anzunehmenden Ölpreiserhöhung (vgl. Schulmeister 1986, S. 26) die nominelle Exportwachstumsrate einiger Großschuldner (Mexiko, Venezuela, Nigeria) wieder steigen wird, könnte sich die Situation in nächster Zukunft entschärfen. Ob das günstig auf eine Verhandlungslösung einwirkt, ist fraglich

Bei positivem Zins-/Wachstums-Differential erhöht sich der Problemdruck, d. h. es muß unbedingt möglichst schnell eine Lösung gefunden werden. Bei negativem Zins-/Wachstums-Differential, wie es für die nahe Zukunft zu erwarten ist, kann Zeit gewonnen werden, die Verhandlungen können in einer weniger angespannten Atmosphäre stattfinden. Welche der beiden Konstellationen eher dazu führen wird, daß die Gläubiger sich bereit erklären, Zugeständnisse zu machen, bleibt eine offene Frage.

Mathematischer Anhang

Das Domar-Walther-Modell

$$(1) \dot{D}_t = Im_t - Ex_t + i \cdot D_t$$

$$(2) Ex_t = E_0 e^{gt}$$

$$(3) \dot{D}_t = Im_t + i \cdot D_t - E_0 e^{gt}$$

$$(4) \frac{Im_t - Ex_t}{Ex_t} = \frac{G_t}{Ex_t} = b \frac{Im_t}{Ex_t} - 1$$

$$(5) \dot{D}_t = i \cdot D_t + b \cdot E_0 e^{gt}$$

Die Lösung von Gleichung (5) ergibt den Zeitpfad der Verschuldungsentwicklung (s. Walther, 1981):

$$(6) D_t = D_0 e^{(i-g)t} + b \cdot E_0 e^{gt} \frac{1}{g - i + 1/t}$$

Daraus lassen sich die Entwicklungspfade für die Zinslastquote und den Leistungsbilanzsaldo ableiten.

Die Zinslastquote ist gegeben mit:

$$(7) i \frac{D_0}{E_0} \frac{e^{(i-g)t}}{e^{gt}} + \frac{i \cdot b}{g - i + 1/t}$$

Die Leistungsbilanz entwickelt sich nach folgender Gleichung:

$$(8) i D_0 e^{(i-g)t} + b E_0 e^{gt} \left(1 + \frac{i}{g - i + 1/t} \right)$$

Gleichung (7) erhält man einfach, indem man (6) mit i multipliziert und durch $E_0 e^{gt}$ dividiert, Gleichung (8) erhält man, indem man die Zinszahlungen in (5) einsetzt. Gleichung (7) beschreibt die Entwicklung von $i \cdot D_t / Ex_t$, Gleichung (8) die Entwicklung von $\dot{D}_t$.

Anmerkungen

- 1 Laut World Economic Outlook, April 1986. Neuere Daten für die Verschuldung einzelner Länder sind nicht immer erhältlich. Nach einer Schätzung der Wochenzeitung „Die Zeit“ vom 20. Juni 1986 beläuft sich der Schuldenstand Mexikos auf 101,8 Milliarden Dollar, wobei sich die Zinszahlungen auf ungefähr 10 Prozent davon belaufen. Nach Schätzungen der UNO-Kommission für Lateinamerika (CEPAL) belaufen sich die Schuldenstände der drei Großschuldner Brasilien, Mexiko und Argentinien zusammen auf 250 Milliarden Dollar (1985). Davon entfallen auf Brasilien 101,9 Milliarden, auf Mexiko 97,7 Milliarden und auf Argentinien 50 Milliarden.
- 2 Der für die Schuldnerländer relevante Zinssatz ist der Eurodollarzinssatz oder LIBOR. Beide Sätze sind Ende der 70er Jahre stark angestiegen. Die Schuldnerländer wurden dadurch hart getroffen, da ein Großteil der Verschuldung in den 70er Jahren zu variablen Zinssätzen aufgenommen wurde.
- 3 Vgl. dazu: Handler, H., Theorie der internationalen Finanzmärkte aus der Sicht der nationalen Geldpolitik, in: Wirtschaftspolitische Blätter, 4/1983, S. 33–47.
- 4 Zum Rückgang der Direktinvestitionen und der offiziellen Entwicklungshilfeleistungen (ODA), siehe: Weltbank, Weltentwicklungsbericht 1985.
- 5 Korrekt gesagt erfolgt eine Aufspaltung der Leistungsbilanz in Importe minus Exporte exklusive Zinszahlungen und die Zinszahlungen. Hier wurde vor allem aus zwei Gründen die Handelsbilanz als Näherungsgröße gewählt. Erstens machen die Zinszahlungen der 15 Schuldnerländer für die entscheidende Periode 1980–1986 92 Prozent des Dienstleistungsbilanzsaldos aus, sodaß der Leistungsbilanzsaldo tatsächlich durch Aufspaltung in Handelsbilanzsaldo und Zinszahlungen dargestellt werden kann. Zweitens dürfte im Zusammenhang mit der weiteren unter erfolgendenden Diskussionen der Importreduktion und der Bedeutung der Exportwachstumsrate ebenfalls die Handelsbilanz das interessante Aggregat sein. Die Exportwachstumsrate der „Exports of goods and services“ stimmt mit der Wachstumsrate der Exporte (f. o. b.) – beide nach IWF-Angaben – fast genau überein, man kann also davon ausgehen, daß der Wachstumstrend der Exporte (f. o. b.) den Gesamttrend bestimmt. Die erfolgten Importreduktionen sind auch in erster Linie in der Handelsbilanz darstellbar, was aus Tabelle 2 sichtbar wird.
- 6 Vgl. dazu: Walther, H. (1981), der den Terminus „strukturelles Kapitalimportland“ von Streissler übernimmt und im Rahmen der Diskussion auch auf Österreich anwendet.
- 7 Hinweise und Anleitungen zur Darstellung eines Elastizitätsansatzes, der auch im Rahmen dieser Diskussion brauchbar sein könnte, finden sich neben Thirlwall (1980) noch in: Goldstein, M./Kahn, M., The supply and Demand for Exports: A Simultaneous Approach, in: The Review of Economics and Statistics, Vol. L X, 2/1978.
- 8 Eine Studie von Duwendag, die versucht, diesen illegalen Kapitalexport abzuschätzen, findet sich in: Gutowski, A. (Hrsg.), Die internationale Schuldenkrise, 1986.
- 9 Diesen Mechanismus betont sogar der IWF in seinen Publikationen: „A final external development of significance to developing countries was the strong appreciation of the US-\$ over the period 1981–1984. This development . . . , but had an analytically distinct impact on the capital importing countries by depressing the US-\$ prices of internationally traded goods without a corresponding effect on the US-\$ magnitude of external debt, about 80 percent of which is estimated to have been denominated in US-\$.“ (World Economic Outlook, April 1986, S. 91.)
- 10 Von einer „Symmetrie“ kann vor allem für die Periode 1984–1986 gesprochen werden. Das bereits in Anmerkung 5 erwähnte Problem, daß statt der Gesamtexporte (Exports of goods and services) nur die Exporte nach Handelsbilanz als Bezugsgröße gewählt wurden, stellt sich auch hier. Aber auch in dem Fall ändert das an den Relationen fast nichts. Für das Verhältnis der Zinslastquote zur Nettotransferquote bezogen auf die Exports of goods and services für die Jahre 1984–1986 ergibt sich folgendes Bild:

	1984	1985	1986
Zinslastquote	28,8	28,6	28,2
Nettotransferquote	-29,7	-29,7	-22,5

Literatur

1. Bücher und Berichte

- Addicks, G./Bünning, H. H., Strategien der Entwicklungspolitik, Stuttgart.
- Avramovich, D., et al. (Hrsg.), External Debt and Economic Growth, Baltimore 1964.
- ECLAC, External Debt in Latin America, New York 1986.
- Gutowski, A. (Hrsg.), Die internationale Schuldenkrise. Ursachen – Konsequenzen – Historische Erfahrungen, Berlin 1986.
- InterAmerican Development Bank (IDB), External Debt and Economic Development, Washington D. C. 1984.
- InterAmerican Development Bank (IDB), Economic and Social Progress in Latin America, Report 1985, Washington D. C.
- IMF, Annual Report, Washington D. C. 1980.
- IMF, World Economic Outlook, Washington D. C., April 1986.
- Schulmeister, St., The Interest Rate, the Exchange Rate and the Interaction of the Financial World, Genf 1983.
- Weltbank (World Bank), World Development Report 1980, Weltentwicklungsbericht 1985, Washington D. C.

2. Aufsätze in Zeitschriften und Sammelbänden

- Domar, E. D., „Staatsschuldenbelastung“ und Volkseinkommen, in: Nowotny, E. (Hrsg.), Öffentliche Verschuldung, Stuttgart 1979.
- Dziobek, D., The Management of the Third World Debt Crisis: Formation of a Lenders Cartel, in: Journal für Entwicklungspolitik, 2/1985, S. 4–24.
- Gantner, M., Zur Frage nach den Grenzen der öffentlichen Verschuldung, in: Nowotny, E. (Hrsg.), Öffentliche Verschuldung, Stuttgart 1979.
- Khan, M./Knight, M., Determinants of Current Account Balances of Non-Oil Developing Countries in the 1970es: An Empirical Analysis, in: IMF Staff Papers, 4/1983.
- Ortiz, G./Serra-Puche, J., A Note on the Burden of the Mexican Foreign Debt, in: Journal of Development Economics (21), 1/1986, S. 111 ff.
- Sachs, J., The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970es, in: Brookings Papers on Economic Activity, 1/1981.
- Schulmeister, St., International Debt Crisis and Currency Speculation – Stability Conditions for the Process of Debt Accumulation, WIFO, unveröffentlichtes Manuskript, 1986.
- Simonsen, M.-H., The Developing – Country Debt Problem, in: Smith, G. W./Cuddington, J. T. (Hrsg.), International Debt and the Developing Countries, Washington D. C. 1985.
- Walther, H., Welches Leistungsbilanzdefizit kann sich Österreich leisten?, in: Quartalshefte der Girozentrale, 1/1981.
- Weizsäcker, von C. Ch., Das eherne Zinsgesetz, in: Kyklos (32), 1, 2/1979, S. 270–282.