

U-ländernas skulder och världsinflationen

U-ländernas skulder — till större delen resultatet av biståndslån av olika slag — växte på 60-talet i nära nog japansk takt, med omkring 14 procent om året. Det är naturligt att många har oroat sig över detta. Man oroar sig av två helt olika skäl. En skola, starkt representerad i de internationella organisationerna, oroar sig över att räntor och återbetalningar växer snabbare än det nya biståndet. Man hyser därför farhågor för att den s k "nettoöverföringen" av resurser reduceras. För att öka denna måste man öka det nya biståndet, och om detta sker på samma sätt som tidigare, dvs i stor utsträckning genom lån, betyder det att skuldbördan måste växa ännu snabbare. På sätt och vis kan denna skola alltså sägas oroa sig över att skuldbördan inte ökar fort nog för att uppehålla nettoöverföringen.

En annan skola menar tvärtom att skulderna redan ökar alldeles för fort och att u-länderna inte kan förvalta sina skulder, allra minst återbetala dem.

Kärnfrågan bakom dessa diskussioner är om det överhuvud taget är möjligt för u-länderna att i längden finansiera sin utveckling på kredit, ens till så förmånliga villkor som denna kreditgivning i huvudsak utmärks av. Många har utgått från att svaret är nej. En närmare

granskning av problemet tyder emellertid på att man varit överdrivet pessimistisk. Många u-länder har utan tvekan möjlighet att dra stor nytta av internationella krediter, särskilt av biståndslån som under de senaste årens världsinflation utgått med en starkt negativ realränta. Å andra sidan är riskerna för alla parter rätt stora och det internationella kreditväsen som förser u-länderna med världsbankslån, biståndslån, exportkrediter, osv brister i fråga om möjligheterna att handskas med riskfaktorn.

Skuldernas omfattning

I början på 1950-talet var u-ländernas totala skuldsättning obetydlig. Nu kan den uppskattas till omkring 100 miljarder dollar. Detta är dock inte ett mått på det totala utländska kapital som u-länderna mottagit. Det täcker sålunda inte de privata investeringarna, som började långt tidigare än biståndsflödet efter kriget. Troligen finns privata utlandsägda tillgångar av ungefär samma storleksordning, dvs omkring 100 miljarder dollar, i u-länderna. De ger emellertid inte upphov till fasta amorteringsskyldigheter utan till mer flexibla krav på remittering av utdelningar. Skuldsiffran inkluderar givetvis inte heller gävbistånd som inte lämnat något spår i form av en skuldbörda.

Det är Världsbanken som för bok över u-ländernas skulder och dess siffror visar att ungefär hälften av dem faller på bara åtta länder [World-Bank-IDA, 1972]. De länderna råkar också ha ungefär hälften av befolkningen i u-länderna (exklusive Kina). Det gäller Indien, Pakistan, Brasilien, Indonesien, Argentina, Mexiko, Turkiet och Iran. Ytterligare åt-

GÖRAN OHLIN är professor i nationalekonomi vid Uppsala universitet. Han har varit verksam vid OECD och Världsbanken där han bl a sysslat med den fråga som behandlas i artikeln.

ta länder har hälften av den återstående skulden. De stora gäldenärerna är alltså inte många, men detta säger mer om storleksfördelningen bland u-länderna än om skuldbördans allvar.

U-ländernas historia är i viss mån deras skulders. De sedan länge självständiga latinamerikanska länderna hade en relativt omfattande utländsk upplåning redan före 1950-talet och skuldsättningen har senare vuxit långsammare där än i övriga delar av den underutvecklade världen. Afrikanska länder, som inte blev självständiga förrän omkring 1960, har med vissa notoriska undantag, t ex Ghana och senast Uganda, ännu undgått att skaffa sig stora skulder delvis därför att det tekniska bistånd som utgjort stor del av deras u-hjälp haft gåvoform. I Asien var de utländska skulderna lika obetydliga för tjugo år sedan men de har sedan vuxit i halsbrytande takt. Både Indien och Pakistan utnyttjade till fullo möjligheterna till kreditbistånd och Sydasiens sammanlagda skuld steg under senare hälften av 50-talet med 33 procent om året och fortsatte att växa med 17 procent om året under 60-talet.

Privata krediter till u-länderna är rätt kortfristiga och kritiserar ofta för det, men det betyder också att de betalas tillbaka rätt fort. Då återstår de obetalda biståndslånen — delvis bilaterala, delvis från Världsbanken och IDA. Omkring två tredjedelar av de skulder som rapporteras till Världsbanken är sådana offentliga skulder.

År 1970 var den genomsnittliga räntan på dessa skulder 3,3 procent, alltså betydligt mindre än inflationstakten på världsmarknaderna. Räntan på de privata skulderna var 4,7 procent, vilket kan te sig förvånansvärt lågt. Man måste emellertid komma ihåg att dessa skulder till en del uppstått då räntorna var lägre än mot slutet av 60-talet och vidare att exportkrediter till låga räntor ibland kombineras med överpriser som innebär att krediten i realiteten är dyrare än den ter sig.

Den stora skillnaden mellan de offentliga och de privata skulderna ligger emellertid i löptiden. Återbetalningarna på den offentliga skulden uppgick till bara 7 procent vilket motsvarar en genomsnittlig löptid på 15 år. För de pri-

vata skulderna utgjorde återbetalningarna 16 procent, motsvarande ungefär 6 års löptid. Den totala kostnaden för räntor och amorteringar blev därigenom dubbelt så hög för de privata skulderna — något mer än 20 procent mot 10 för de offentliga.

I Latinamerika är nästan halva skulden privat och den totala skuldservice därigenom så hög som 17 procent. De asiatiska länderna, som rigoröst avhållit sig från finansiering genom exportkrediter, hade däremot bara 3 procent privata skulder år 1970 och deras skuldservice var 8 procent. Även de offentliga krediterna har i Asiens fall varit betydligt förmånligare än till Latinamerika därför att IDA-lån eller lån till IDA-villkor (med en genomsnittlig skuldservice på bara 3 procent) har vägt tungt.

Nettoöverföringen

År 1970 lånade u-länderna upp 9,3 miljarder dollar men återbetalningarna uppgick till 4,1 och räntorna till 1,8 miljarder. De totala betalningarna på skulden utgjorde alltså 63 procent av de nya lånen. Den återstående tredjedelen är vad man kallar "nettoöverföringen" och många finner det förvånande, oroande eller upprörande att betalningarna på gamla lån utgör en så stor del av de nya.

De internationella organisationerna räknar också in gåvobiståndet i nettoöverföringen. Gåvobiståndet sjönk med en tredjedel mellan 1965 och 1970. Det var huvudsakligen av denna anledning som nettoöverföringen i sådan vidare mening på 60-talet stagnerade och efter 1967 började sjunka. Långivningen ökade däremot snabbt och detta gällde även den nettoöverföring som enbart skedde kreditvägen.

Nettoöverföringsdiskussionen har givit upphov till många förslag om en uppmjukning av biståndslånens villkor. Det är emellertid viktigt att ha klart för sig att ingen tänkbar uppmjukning av lånevillkoren skulle kunna uppväga den kraftiga nedgången i gåvobiståndet. Dessutom slår en sådan uppmjukning igenom mycket långsamt om inte samtidigt villkoren för gamla lån förändras retroaktivt. Den enda möjligheten att

upprätthålla nettoöverföringen är att öka långivningen och därmed också skuldsättningen — eller att återgå till ett mer omfattande gävbostånd.

Hur meningsfullt är emellertid själva begreppet nettoöverföring? Det säger inte mycket om de utländska kapitalströmmarna så länge direkta utländska investeringar inte är medräknade. Om man korrigerar för den saken utgör nettoökningen emellertid ett mått på vad planerare kallar "resursgapet" mellan importbehov och exportintäkter. Så länge tillväxtmålen sätts så högt att det uppstår ett sådant gap behövs en fortsatt nettoöverföring vilket rätt snabbt leder till en mycket stor skuldsättning. Den totala skulden är i själva verket ingenting annat än nuvärdet, beräknat till de för olika lån gällande räntesatserna, av den föregående nettoöverföringen.

Hur länge kan en sådan upplåning fortsätta? Ett första svar är att den kan fortsätta så länge man kan finna villiga långivare. Längre kommer man knappast så länge man bara ser till nettoöverföringen. Men att bara tala om den är som att diskutera den ena sidan av en balansräkning. Ett sätt att närma sig denna fråga är att granska några av de skuldkriser som redan inställt sig. Dessa tolkas nämligen ofta som illavarslande förebud om omöjligheten att fortsätta med långivning och skuldexplosion.

Skuldkriserna

Vad är då en skuldkris? Om ett land med stora utländska skulder finner det utomordentligt svårt att möta sina betalningsskyldigheter kan det hemställa om lättnader och eftergifter från långivarnas sida. I extrema fall kan det själv ensidigt besluta om inställelse av betalningarna, vilket dock inte förekommit förrän Ghana och Pakistan helt nyligen gjorde det.

De stora långivarna blir inte entusiastiska när de ombeds att medge lättnader i betalningarna. Erfarenheten visar att de tvärtom reagerar med utomordentlig avsmak och talar mycket om hur den finansiella disciplinen bryter samman, om risken att denna sjuka smittar av sig, om att "kontrakt är kontrakt" osv. Men slutresultatet blir i all-

mänhet en motvillig förlängning av amorteringarna som kan ta olika former. Man kan lägga om själva betalningarna eller göra om skulden till nya lån vilket brukar kallas en "refinansiering".

Frågan här är emellertid i första hand vad som egentligen orsakar betalningssvårigheterna? Hittills har ett dussin mindre länder förhandlat om lättnader på bilateral bas, i allmänhet därför att en långivare dominerade starkt. Men nya länder, bland vilka vi återfinner de flesta av de mycket stora gäldenärerna, har vid olika tillfällen inlett multilaterala skuldförhandlingar genom de konsortier eller konsultativa grupper av långivare som OECD och Världsbanken organiserat. I den ordning som det har inträffat gäller detta Argentina, Turkiet, Brasilien, Chile, Ghana, Indonesien, Peru, Indien och Pakistan.

För att kunna ha en skuldkris måste man först ha en skuld. Detta kan förefalla självklart men är inte oväsentligt. De flesta u-länder — och i-länder med — kan råka i en betalningsbalanskris. I en sådan situation finns det olika saker man kan göra. Man kan reducera sin valutareserv, man kan försöka låna från IMF eller andra källor, man kan devalvera om man tror att det hjälper tillräckligt snabbt, man kan införa strängare importrestriktioner osv. Om räntor och återbetalningar på utländska skulder spelar en stor roll i betalningsbalansen är ett av de självklara alternativen dessutom att man provar möjligheten att få uppskov med dessa betalningar. En skuldkris behöver alltså inte ha sitt ursprung i skulden. Tvärtom kan man säga att skulden erbjuder ett handlingsalternativ som annars inte skulle finnas.

De länder som hittills ansökt om uppskov med sina betalningar har inte bara varit stora gäldenärer utan betalningarna har också spelat en stor roll i deras betalningsbalans. De flesta har varit stora länder där utrikeshandeln är relativt liten i förhållande till BNP. SkuldserVICEN kan då vara blygsam i förhållande till de totala ekonomiska resurserna men ändå väga tungt i budgeten för utländsk valuta.

Den grova måttstock man brukar använda för skuldbetalningarna är den s k

skuldservicekvoten, som sätter dem i förhållande till den totala exporten av varor och tjänster. På detta sätt vill man belysa det likviditetsproblem som de fasta betalningarna skapar. Men det är uppenbart att man inte kommer särskilt långt på den vägen. Man skulle vilja ta hänsyn till minst tre viktiga omständigheter: (1) risken av plötsliga fall i valutaintäkterna vare sig från export eller från nya krediter, (2) risken av plötsligt uppstående importbehov som resultat av inflation, missväxt, etc, (3) möjligheterna att möta sådana problem genom att reducera importen, använda upp valutareserven eller låna upp kortfristiga resurser. Skuldservicekvoten tar inte hänsyn till någon enda av dessa faktorer, men den utgör åtminstone ett index på skuldbetalningarnas betydelse i betalningsbalansen.

Det råder inte heller något tvivel om att den är till bra vägledning om man vill identifiera länder som har varit med om skuldkriser. Av de u-länder som 1970 hade en skuldservicekvot över 15 procent var det bara Israel och Mexiko som icke hade förhandlat om lättnader och alla de länder som hade haft sådana förhandlingar hade också skuldservicekvoter som var högre än 15 procent.

Bland dem finner man först och främst tre sydamerikanska länder. Då den första övningen av detta slag ägde rum i Argentina år 1957 rådde häftig inhemsk inflation, groteska underskott i den statliga budgeten, en stagnerande export och en våldsamt anhopning av exportkreditfinansierad investering i offentliga företag. Problemet avhjälpes inte heller mycket utan skuldservicekvoten som bringats ned till 7 procent växte åter till 24 procent år 1960 och nya förhandlingar ägde rum 1962 och 1963.

I det sena 50-talets Chile rådde betalningsbalansproblem som delvis berodde på sjunkande kopparpriser och delvis på inflation och en ständigt övervärderad valuta. I början på 1960-talet lanserades ett stort reformprogram med omfattande offentliga investeringar som till stor del finansierades med kortfristiga utländska exportkrediter. Skuldservicekvoten steg från 11 procent år 1960 till 25 procent 1964, men enligt uppskattningar av orapporterade privata lån

skulle den korrekta siffran snarare ha varit 60 procent. Importen begränsades då drastiskt, regeringen föll, och den nya regeringen hemställde om förhandlingar om betalningarna, vilket den erhöll efter att ha förbundit sig till en relativt återhållsam finans- och kreditpolitik. Chiles aktuella problem är naturligtvis av helt annat slag.

I Brasilien föll kaffepriserna och exportintäkterna drastiskt mot slutet av 50-talet. Omfattande underskottsfinansiering ledde till kortfristig upplåning och påföljande betalningsinställningar. En första förhandling år 1961 ledde till ett uppskov med kommersiella betalningar, men problemet dök upp igen och föranledde en ny uppgörelse med kreditörerna 1964.

I samtliga dessa fall handlade det främst om en regelrätt betalningsbalans-kris som på kort sikt sköts undan och förvärrades av en stor kortfristig upplåning från utlandet. Det vore fel att här tala om en skuldkris av relevans för biståndsgivningen — det gällde en kombination av å ena sidan vanskötsel av den inhemska finans- och kreditpolitiken och å den andra en olycksalig instabilitet i exportpriser och exportintäkter.

I Ghana finner man en helt annan situation även om den kortfristiga skuldsättningen spelade en lika fatal roll där. Nkrumahs andra femårsplan var utomordentligt ambitiös och Ghanas "resurs-gap" växte och var brutet 1960—65. Det täcktes nästan uteslutande av korta och mellanfristiga exportkrediter som upptogs utan någon som helst central uppsikt eller övervakning. Vanstyret och slöseriet överskred rimliga gränser och BNP stagnerade i stället för att växa. Dessutom föll kakaopriserna med 60 procent och exportintäkterna stagnerade trots volymtillväxt. Skuldservicekvoten steg från 0 år 1960 till 15 procent år 1965. Vid den tidpunkten befann sig landet i ekonomisk upplösning och började allvarligt släpa efter i sina utländska betalningsskyldigheter. Efter Nkrumahs fall 1966 hemställde den nya regeringen om en omläggning av skuldbördan och långa och segslitna förhandlingar började. Storbritannien var den störste långgivaren och satte sig på tvären, med resultat att Ghanas ekonomi förblev hårt

belastad av Nkrumahs skulder ända tills man 1972, efter många års svåra politiska kriser, bestämde sig för att söka framtvunga en gynnsammare behandling.

Situationen i Indonesien påminner starkt om den i Ghana. Den växte också fram ungefär samtidigt även om Sukarnos nationalisering av utländska företag, hans dyrbara militära eskapader och hans stolta uttåg ur de internationella organisationerna ytterligare förvärrade det problem som den offentliga förvaltningens sammanbrott medförde. Priser i Djakarta steg mellan 1961 och 1965 med 9 500 procent. Indonesien finansierades med exportkrediter och vissa öststatslån. Redan 1963 stod det klart att landet befann sig i finansiellt kaos men många i-länder fortsatte att garantera exportkrediter till mycket stora belopp. Man räknar med att skuldservicekvoten för 1965 skulle ha uppgått till 85 procent om dessa skyldigheter uppfyllts. Efter Sukarnos fall sökte den nya regeringen helt naturligt en betalningsfrist och en omläggning av de utländska betalningsskyldigheterna.

Det mest intressanta med det indonesiska fallet är dess utomordentligt generös. Sukarno-skulderna spriddes över 30 år utan ytterligare räntebördor. Medan så gott som samtliga skulduppgörelser för andra länder har inneburit smånsåla och korta förlängningar av deras skulder till marknadsmässiga räntor, betydde den indonesiska uppgörelsen i stort sett att man drog ett streck över vad som varit.

Man kan spekulera om varför Indonesien behandlades så välvilligt medan Ghana råkade så illa ut. Säkerligen förklaras en stor del av skillnaderna av diplomatiska överväganden. Samtidigt har man intrycket att det var utomordentligt viktigt att den indonesiska uppgörelsen drogs upp av en bankman, Hermann Abs från Deutsche Bank, som inkallades av fordringsägarna som konsult, och inte av tjänstemän från finansministerier eller exportkreditnämnder med uppgift att indriva sina skattebetalares pengar. Abs var en bankman som var van vid förluster och han såg som sin främsta uppgift att återställa kreditvärdigheten och möjliggöra Indonesiens framtida tillväxt.

Naturligtvis kan man kalla sammanbrotten i Ghana och Indonesien för skuldkriser. Termen är snarast för svag. Det handlade om verkliga utvecklingskriser. Överambitiösa och storstilade långsiktiga projekt finansierades med kortsiktiga krediter utan tillstymmelse till samordning eller ens rapportering till någon central myndighet och de genomfördes med monumental ineffektivitet och omfattande korrupktion. Exportkreditgarantier gjorde det å andra sidan möjligt för leverantörer i u-länderna att bortse från situationens uppenbara risker och fortsätta det huvudlösa engagemanget. När till slut en konvulsiv politisk kris inträdde var båda länderna betungade av en enorm och improduktiv skuldbörda.

Många andra u-länder som förhandlat om lättnader i sina skuldbördor faller någonstans mellan de två typer vi hittills mött. Indien hör emellertid hemma i en helt annan kategori. Indien förhandlade första gången om skuldlättnader år 1967, men hade inte utnyttjat kortfristiga exportkrediter och hade inte upplevt någon plötslig betalningsbalanskris. Exportutvecklingen hade visserligen icke motsvarat förväntningarna och trots att villkoren för den utländska skulden var utomordentligt förmånliga så att skuldserVICEN motsvarade mindre än 1 procent av BNP, hade skuldserVICEN stigit till 18 procent år 1966. Missväxten det året höjde importbehoven och den devalvering som företogs kom icke att åtföljas av de biståndskrediter man väntat sig. Tvärtom sjönk kapitalinflödet, huvudsakligen som resultat av en nedskärning av det amerikanska biståndet.

Inför denna reduktion av inflödet av nytt kapital var det naturligt att indierna betraktade skuldförhandling som ett alternativ till nytt bistånd. Vid 1967 års förhandlingar med fordringsägarna yrkade dessa visserligen på att eventuella lättnader icke skulle räknas som något tillägg till deras övriga bistånd utan tvärtom tas ur detta. En viss lättnad torde dock ha uppnåtts, om inte annat därigenom att lättnader i fråga om skuldbetalningarna betyder ett tillskott i konvertibel valuta som är fördelaktigare än krediter bundna till någon viss typ av

import eller importland. De indiska förhandlingarna syftade till skillnad från de indonesiska inte till någon definitiv lösning utan återupptogs senare och en ny överenskommelse med kreditorerna ingicks på hösten 1972. Det indiska fallet illustrerar helt enkelt en biståndskris. Dess orsak låg i den plötsliga och kraftiga reduktionen av det bistånd som Indien under en följd av år fått mottaga. En blygsam fortsättning av biståndet på den gamla nivån skulle ha räckt för att undvika åtstramningen i Indiens valutabudget. Detta tjänar som en påminnelse om det självklara faktum att långivarna har en stor del av ansvaret för att kreditfinansiering fungerar. Enstorgäldenär är sårbar i många avseenden, men det värsta som kan hända honom är att oväntat och oförutsett förlora sin kredit.

Som denna granskning visat bottnar u-ländernas "skuldkriser" i själva verket i helt andra faktorer än den växande skuldbördan som sådan. De risker som de belyser är emellertid utan tvivel av den största relevans för en bedömning av den omfattande kreditfinansieringens innebörd.

Användningen av utländskt kapital

Utländska skulder motsvarar resurser som tillhandahållits i det förflutna, på olika villkor och för olika ändamål. Vad låntagaren får ut av affären beror på hur resurserna används och hur mycket det kostar att låna dem. Om de slösats bort utan något bidrag till produktiv kapacitet gör naturligtvis skyldigheten att betala av gamla skulder landet fattigare än om det inte hade lånat utländska medel alls.

Det ligger nära till hands att dra slutsatsen att det enda som betyder något är att de lånade medlen användes för ett så bra projekt. Ett projekt med en avkastning som är större än räntekostnaden borde inte skapa några svårigheter utan alstra sin egen återbetalningsförmåga och lite mer. Denna enkla och naturliga syn på saken möter man ofta inom biståndsmyndigheter och hos andra finansörer. Men det är klart att den är ofullständig — det vore dårligt att exempelvis låna pengar för ett aldrig så lovande utvidgningsprojekt

till ett företag som i övrigt gick uselt. Det är detta man ofta glömmer när man diskuterar projektfinansiering i u-länderna. Hur bra projektet än är kan återbetalningen äventyras av att landet använder andra resurser ineffektivt.

De flesta lån till u-länder är upptagna av staten eller garanterade av den och belastar därför till skillnad från en direkt investering eller ett lån till ett enskilt bolag hela ekonomin. Går projektet dåligt skall lånet ändå betalas tillbaka ur resten av ekonomin; går det bra kan en allmän stagnation i produktion eller export ändå orsaka betalningsproblemm. Det utländska kapitalet utgör ju en mycket liten del av de totala investeringarna i de flesta u-länder.

Vad man bör ta hänsyn till när man bedömer en kredit till u-länderna är alltså inte bara det projekt som den är avsedd för — om det nu handlar om ett projektlån vilket fortfarande är den vanligaste formen av biståndsfinansiering. I stället är det det marginella projektet, det projekt som faktiskt kommer till stånd som resultat av krediten som man bör titta på.

I praktiken är det lättare sagt än gjort. För det första är det inte lätt att överhuvud taget säga vad avkastningen är på ett projekt om prisbildningen är mycket snedvriden, vilket man haft god anledning misstänka i de flesta u-länder. Om det råder allvarlig jämviktsbrist i betalningsbalansen, med importkontroll och övervärderade valutor, är det uppenbart att man måste göra korrekitioner om man vill uppskatta den samhälleliga avkastningen av ett projekt mätt i den utländska valuta som lånet skall betalas i. Även i andra fall måste man korrigera för indirekta skatter och tullar som inte utgör någon utgift för landet utan bara för det individuella projektet. Ibland kommer avkastningen på ett projekt att verka högre än den egentligen är, men ibland är det insatsvarorna som fördyras av importtullar och då kan resultatet bli att ett projekt som i och för sig har en hög samhällelig avkastning och angelägenhet visar en dålig eller negativ enskild lönsamhet. Man måste helt enkelt använda något slags system för "skuggpriser" som uttrycker samhällets kostnader och vinster bättre

re än rådande priser. Gäller det att avgöra om utländsk upplåning lönar sig eller inte är det naturligt att försöka ta världsmarknadspriserna som utgångspunkt. Detta är också innebörden av de projektvärderingsmetoder som de senaste åren utvecklats inom UNIDO och OECD.

Sedan gäller det vilket projekt som är marginellt. I praktiken är det omöjligt att identifiera ett sådant projekt. Det är, som vi skall se, inte ens klart att resultatet av upplåningen faktiskt blir en ökad investering. Den enda genomförbara planeringstekniken är att först uppskatta den skuggränta, dvs det avkastningskrav som man vill ställa på marginalen. Att fastslå en sådan planeringsränta är inte lätt men något annat konsistent kriterium torde inte finnas. Denna skuggränta tjänar sedan som tröskeln för avgörandet om ett projekt skall företas och om erbjudna lån på olika villkor bör tas upp. Avkastningen på ett lån kan nämligen diskuteras precis som avkastningen på ett projekt när man väl har ett mått på skuggräntan. Normalt bör naturligtvis den effektiva räntan på lånet vara lägre än skuggräntan för att upplåningen skall komma ifråga.

Vad som måste göras alldeles klart är att räntan är en kostnad. Den stora svagheten med nettoöverföringsbegreppet som tidigare omnämnts är att räntan där grupperas med återbetalningarna så att kostnaden för utländskt kapital inte behandlas som en kostnad alls. I stället behandlas den som något slags godtycklig pålaga som till skillnad från återbetalningarna inte ens har den goda egenskapen att reducera skulden. På denna punkt strider alltså planeringssynen flagrant mot varje nyttokostnads-kalkyl för användningen av utländskt kapital. Det är mer logiskt att betrakta räntan som en kostnad och konsekvensen blir att man i stället för att tala om nettoöverföring talar om nettoskuld-sättning eller nettoupplåning.

Tillväxten och likviditetskriteriet

Det ovanstående gällde ett effektivitets-kriterium för användningen av utländskt

kapital. Men två andra aspekter är minst lika viktiga. Den ena är om krediten kommer att stimulera tillväxten, vilket inte alls är samma sak som produktivitet. Den andra avser likviditetskriteriet — kan man vänta sig att låntagarens likviditet kommer att vara så god att han kan möta betalningarna trots de risker och osäkerheter som framtiden erbjuder?

Om ett biståndsprojekt är så attraktivt att det skulle ha förverkligats även utan den biståndskredit som råkar förbindas med det, måste man föreställa sig att den egentliga effekten av krediten är att möjliggöra något hela annat på marginalen. En ökad tillgång till resurser leder inte nödvändigtvis till nya investeringar. Det är möjligt att den i stället resulterar i en ökad konsumtion, högre militärutgifter, privat kapitalexport eller en ackumulation av valutareserver. (De två senaste alternativen kan visserligen betraktas som investeringar men kräver särskild behandling.) I sådana fall kommer utländskt kapital icke att komplettera det inhemska sparatet utan utgör i stället ett substitut för det.

En partiell effekt av detta slag är i själva verket något man måste vänta sig. Det vore egendomligt om ett resurstillskott inte ledde till någon ökning av konsumtionen i nuet samtidigt som en del avsättes för öknings- och framtida konsumtion [Areskoug 1969]. Till en större eller mindre del torde alltså utländsk upplåning resultera i en ökning av konsumtionen. Detta förändrar inte på något vis slutsatsen att utländsk upplåning kan vara gynnsam och rimlig för båda parter om den effektiva räntan är lägre än skuggräntan, dvs än den samhälleliga avkastningen på kapitalet. Där- emot betyder det att bidraget till *tillväxten* blir mindre än om hela upplåningen resulterade i ökade investeringar. Det behövs ett större utländskt kapitaltillskott för att uppnå en given tillväxttakt. Om substitutionen av utländska krediter för inhemska sparande är hundraprocentig kan inte ens en enorm upplåning göra någon skillnad för tillväxttakten.

Nu anses syftet med utvecklingsbiståndet i allmänhet vara att främja till-

växten. U-hjälpen skall höja investeringarna, inte konsumtionen. Internationella biståndsmyndigheter blir närmast förskräckta vid tanken att deras verksamhet skulle höja levnadsstandarden redan i dag. Det är tillväxten som utgör målsättningen. Det finns invändningar att göra mot den principen, men som det nu är måste de flesta biståndsmyndigheter vara högst intresserade av sparandet och kapitalbildningen. Man hoppas till och med ofta att biståndet skall höja sparandet, inte reducera det. Vad man då föreställer sig är att inkomsthöjningar kombinerade med höga marginella sparkvoter skall leda till ett högre inhemskt sparande som skall sluta resursgapet och så småningom eliminera behovet av utländska resurser.

Denna inflytelserika syn på u-hjälpens funktionssätt utgår från modeller med fasta kapitalkoefficienter som innebär att nationalproduktens nivå höjs med ungefär en tredjedel av kapitaltillskottet — ibland mer ibland mindre. Man kan emellertid inte vara tillräckligt övertygad om att tillväxten huvudsakligen handlar om kapitalbildning för att ta dessa kalkyler helt på allvar. De representerar en form av makroekonomisk planeringsteknik som dessutom är svår att förena med en mikroekonomisk ansats som utgår från den verklighet i vilken kapitalet användes för specifika ändamål.

Om man utgår från att det väsentliga är att både utländska och inhemska resurser används på ett sådant sätt att de ger den största sociala avkastningen, blir tillväxtfrågan inte framför allt en fråga om utländsk upplåning utan om hela den ekonomiska politikens inriktning.

Även om den ekonomiska politiken är tillväxtorienterad och sparkvoten hög, kan det finnas en gräns för den skuldsättning som ter sig tillräddig eller tolerabel. Invändningarna mot en hög skuldsättning kan alla sägas handla om likviditeten. Varken långgivare eller låntagare vill se alltför mycket fast skuldservice i betalningsbalansen. Gränserna kan bero på vilka mer eller mindre automatiska kreditmöjligheter som står öppna, men att sådana gränser finns råder det inget tvivel om. Grovt uttryckt

kan man säga att skuldserVICEN inte hur länge som helst kan växa snabbare än utrikeshandeln, vilket betyder att exportutvecklingen får en strategisk betydelse.

Ett land som startar utan någon egentlig utländsk skuld har ett visst andrum, en chans som innebär att man kan låna en hel del för att få igång sin utveckling. Det utrymmet för utländsk upplåning växer kumulativt om det verkligen tillvaratas. En snabb exporttillväxt gör det möjligt att fortsätta en stor upplåning trots växande skuldservice. Men förr eller senare kommer alla länder i en situation där den fortsatta nettoupplåningen inte bör växa snabbare än exporttillväxten — om det nu är den som bestämmer skuldservicekapaciteten.

Många föreställer sig att u-ländernas skuldproblem i främsta hand handlar om att betala tillbaka skulderna. Så är inte fallet. Frågan är först och främst hur skulderna skall kunna bäras och förvaltas.

Många oroar sig också över att u-länderna redan skulle ha använt upp sin upplåningskapacitet, vilket kan tvinga dem att begränsa sin upplåning mycket drastiskt, kanske till och med så drastiskt att de inte ens kan låna för att möta räntor och betalningar på den existerande skulden. Detta leder till tanken att om det internationella kreditväsendet ändå inte på mycket länge kan erbjuda dem några egentliga fördelar utan endast plågor, vore det då inte bättre att helt enkelt inställa betalningarna? Eventuellt kan man dra sig tillbaka från det västerländska biståndssystemet och pröva sin lycka i östern.

För att bedöma hur välgrundade sådana farhågor kan vara är det bäst att åter kasta en blick på de globala siffrorna.

U-ländernas exportintäkter och världsinflationen

Som tidigare nämnts har u-ländernas skulder vuxit med i genomsnitt 14 procent under 60-talet. Betalningarna på dessa skulder har vuxit i samma takt, med vissa avvikelser beroende på betalningsfrister som skjutit återbetalningarna på framtiden men relativt snart jämnat ut sig.

Hur snabbt har då u-ländernas utrikes-handelssektor vuxit? Var och en vet att exporten från u-länderna endast växte med omkring 6 procent under 60-talet och en jämförelse mellan 14 och 6 procent är olycksbådande. Men dessa 6 procent utgör en real tillväxttakt, medan skulden och skuldservicen mäts i dollar. Frågan är alltså hur snabbt exporten har vuxit monetärt, icke mätt i egna valutor utan i dollar.

Det visar sig att u-ländernas export och import i början av 60-talet växte långsammare än skuldservicen men också att bilden på senare tid är en helt annan. Mellan 1967 och 1971 ökade exporten från u-länderna, mätt i dollar, med 11 procent per år — något snabbare i Asien, något långsammare i Latinamerika och i genomsnittlig takt i Afrika. Intressant nog växte skuld och skuld-service under dessa år i nästan precis samma takt eller med 10,5 procent. Det har skett en viss uppbromsning under årtiondet och de tidigare omnämnda fjorton procenten utgjorde ett genomsnitt. Det har alltså skett en sammanjämkning som antyder att det finns utrymme för fortsatt upplåning till den rådande takten utan allvarlig risk för försämring av likviditeten.

Man kan naturligtvis inte vara för säker på den punkten. Osäkerheten beträffande den framtida utvecklingen av u-ländernas utrikeshandel är stor och detsamma gäller världsinflationen. Vad som är uppenbart är dock att prisstegringarnas betydelse är utomordentligt viktig och inte tillfullo beaktats.

De flesta tecken tyder på att inflationen under 70-talet blir snabbare än under 60-talet även om de extremt snabba prisstegringarna omkring 1970 inte kommer att utmärka världshandeln. Denna inflation är naturligtvis välkommen för alla gäldenärer och även om den i viss mån resulterar i en höjning av ränteläget kan detta inte motverka den mest radikala effekten av inflationen som är att reducera den ackumulerade skuldens reala börda.

Ett globalt överslag leder alltså till slutsatsen att en fortsatt upplåning i nuvarande takt inte behöver peka mot någon oundviklig kris. Det kan emellertid vara värt att erinra om att den

nuvarande upplåningen heller inte betyder något särskilt stort bidrag till kapitalbildningen. En enkel kalkyl visar vad de tidigare antagandena innebär.

Om skuldservicen inte bör överskrida 15—25 procent av exporten och om den, som f n, i genomsnitt utgör 13 procent av skulden, så betyder det att den totala skuld som det är tillrådligt att ådraga sig utgör en halv gång de årliga export-intäkterna. Skulden kan växa lika snabbt som exporten — låt oss anta att detta betyder en tillväxttakt om 10 procent om året, mätt i utländsk valuta. Detta innebär att man varje år kan låna upp ett belopp som motsvarar 10—20 procent av exporten. Om exporten utgör så mycket som 20 procent av BNP, motsvarar detta 2—4 procent av BNP. Om den totala kapitalbildningen likaså utgör 20 procent av BNP, kommer den utländska nettoupplåningen att utgöra 10—15 procent av den totala investeringen. Detta är ungefär vad vi har sett i det förflutna. Om det är vad man menar med att finansiera utvecklingen på kredit så är det alltså rätt möjligt.

Man måste dock lägga märke till att situationen för ett stort land är en helt annan. I t ex Indien utgör exporten bara 4 procent av BNP. Samma kalkyl som tidigare leder därför till att man inte gärna bör låna mer än $\frac{1}{2}$ —1 procent av BNP varje år, vilket ungefär motsvarar 5 procent av de totala investeringarna. Detta är också vad Indien har gjort, även om Indiens lånevillkor är bättre än de genomsnittliga och landet därför kan bära en skuld som inte är $\frac{1}{2}$ utan 3 gånger så stor som exporten. Om man lånevägen vill göra ett större finansiellt bidrag till Indien eller andra stora länder måste man antingen göra villkoren ännu mjukare eller också helt enkelt göra det möjligt för Indien att arbeta med en högre skuldservicekvot. Detta skulle kräva att både Indien självt och dess fordringsägare nöjde sig med en lägre likviditet än man hittills ansett nödvändig.

Vissa länder har haft en mycket långsam exporttillväxt eller till och med upplevt att exporten gått tillbaka. Deras kapacitet att åtaga sig växande skuldbördor är naturligtvis utomordentligt begränsad. Andra har haft sensationella

framgångar med sin export, som tex Sydkorea, Taiwan eller Mexiko. De har kunnat låna mycket stora summor år efter år utan några problem.

Ett land kan som tidigare nämnts råka ut för betalningssvårigheter av många olika skäl. Har det då en tillräckligt stor skuldbörda kan betalningarna komma i kläm. Detta är de egentliga problem som skuld tillväxten ger upphov till. Det bör betonas att detta är något helt annat än man ofta föreställer sig när man klagat över skuldexplosionen. Det är ett problem som handlar om hur skulden kan förvaltas och hur ofrånkomliga risk- och osäkerhetsmoment kan mötas.

Risikfördelningen

Det är omöjligt att diskutera kredit utan att också tala om risk. I synnerhet gäller detta när det handlar om utvecklingsfinansiering. En stor del av de offentliga insatserna på det området har också motiverats med att riskerna är så stora och u-ländernas kreditvärdighet så liten att de inte får tillträde till reguljära kapitalmarknader. Det är i varje fall klart att u-länderna skulle behöva betala utomordentligt höga riskpremier för de eventuella lån de kunde uppta på kapitalmarknaderna. Världsbanken är det klaraste exemplet på en institution som här fyller en mellanhandsroll genom att förmedla lån från kapitalmarknaderna till u-länderna, men även andra biståndsgivare ägnar sig i större eller mindre omfattning åt en liknande verksamhet.

Det sägs ofta att en långivning till u-länderna till kommersiella villkor icke kan kallas bistånd eftersom den inte betyder någon kostnad för långivaren. Man glömmer då att den regering eller utvecklingsbank som lånar till u-länderna till samma ränta som den själv betalar till sina egna fordringsägare avstår från att kräva en riskpremie. I detta ligger naturligtvis en förmån för låntagaren även om räntan icke är av direkt biståndskaraktär. Ty riskerna på utvecklingsfinansieringens område är mycket verkliga. De är inte påhittade av skeptiska finansärer på Wall Street eller i Frankfurt. Det är sant att institutioner som Världsbanken kan reducera risker-

na, dels genom att "poola" dem, dels genom att utveckla en specialiserad expertis och samarbeta intimt med låntagarna. Detta är hela syftet med sådana institut för utvecklingsfinansiering och med investeringsbanker överhuvud taget. Men det kvarstår ändå verkliga risker och en stor fråga är vem som skall bära dem.

Ett av problemen i u-ländernas skuldförhandlingar är ofta att offentliga fordringsägare till skillnad från privata helt enkelt kan vägra att acceptera någon del av risktagandet. Eftersom de inte krävt någon riskpremie kan det hända att de inte förstår varför de skall utsättas för någon risk och de kan då använda stor politisk och finansiell styrka för att övervältra hela risken på låntagaren. Galdenären, som när lånet upptogs vann den stora lättnaden att slippa en hög riskpremie, finner alltså om det går illa att han får betala den och mer till om han inte har möjligheter att gå bankrutt.

En uppmärksamman variant på detta problem uppstår i samband med exportkreditgarantier. Exportörerna befrias från risk — den engelska exportkreditgarantinämnden annonserar med en slogan, "export with an easy mind". Givetvis har exportkreditgarantier ett legitimt existensberättigande, men ofta händer det att denna typ av försäkring uppmuntrar en hård försäljningsteknik som drar otillbörlig fördel av brist på erfarenhet och personal i u-ländernas förvaltningar och inte låter sig hämmas av missförhållanden som eljest skulle fått en kreditgivare att iakttä utomordentlig försiktighet. Krediterna är dessutom kortfristiga och möjligheter att konsolidera dem genom konvertering till långfristigare skulder saknas i allmänhet, vilket gör dessa lån olämpliga för utvecklingsfinansiering.

Om och när det sedan går på tok, övertar de kreditgaranterande myndigheterna fordringarna och utnyttjar sin officiella position för att driva in dem. De har redan tagit betalt för garantin och lyckas i allmänhet driva in fordringarna och det är ett bisarrt inslag i förhållandena mellan rika och fattiga länder att dessa kreditförsäkringsarrangemang i allmänhet går med betydande vinst.

Världsbanken, som organiserar förhandlingar om skuldomläggningar och själv har en stor och växande andel av många u-länders skulder, finner det otänkbart att den själv skulle medge lättnader i gäldenärernas betalningar. Den hävdar att dess starka ställning på kapitalmarknaderna beror på att dess kunder möter sina skyldigheter till IBRD samvetsgrant, vad andra fordringsägare än må råka ut för. Även detta är ett förnekande av riskelementets existens.

Vad man vill efterlysa är en klarare insikt om att det är en av biståndsfinansieringens stora uppgifter att åta sig en del av den ofrånkomliga risken. Detta är också ett argument för direktinvestering av risktagande kapital, vilket när det gäller offentligt bistånd kan ordnas genom statliga eller halvstatliga utvecklingsbolag. Sådana bolag har också blivit viktiga inslag i flera länders biståndsverksamhet på senare tid.

Möjligheterna för direktinvesteringar i u-länderna är av många skäl begränsade. När det gäller lån regeringar emellan kan dock samma effekt uppnås om man drar de riktiga slutsatserna av utvecklingslånets riskfylldhet. Vad som behövs är ett konkursinstitut. Konkurs eller "honourable bankruptcy" är en inspirerad uppfinning som inte infördes i industriländerna förrän långt in på 1800-talet även om bolagsformer med begränsad ansvarsskyldighet fyllde några av samma funktioner. Det är inte allmänt insett hur väsentligt detta institut är för att kreditväsendet skall fungera utan alltför stor riskaversion och snabbt kunna hämta sig från misslyckanden.

Konkursmöjligheten skulle förhindra att maskineriet skär ihop på grund av en mängd döda skulder. Ingen kan förfäktat odisciplinerad ansvarslöshet, vilket är vad finansvärlden oroar sig för. Men ansvarslöshet är vad som främjas under nuvarande ordning genom ett rätt urskillningslöst beviljande av exportkrediter till alla möjliga länder oavsett deras finansiella läge.

En bättre kapitalmarknad för u-länderna

En återblick på de konkreta problem som tidigare nämnts leder till vissa för-

slag om åtgärder för att underlätta den fortsatta utvecklingsfinansieringen.

Betalningsbalanskriserna i många u-länder har fördjupats och förlängts av exportkreditgarantierna. Många förslag har gjorts, exempelvis i Pearson-rapporten, om internationella överenskommelser för att hålla tillbaka exportkreditgivningen till länder med uppenbart usla finanser. Man har t ex tänkt sig att tvinga de värsta syndarna att ställa sig längst ned i kön och ta en förlust vid uppgörelsen. Sådana lösningar ter sig föga sannolika och någon frivillig återhållsamhet från myndigheter som har som huvuduppgift att främja exporten är inte heller att vänta. Den enda hållbara lösning är att man varnar och orienterar u-länderna om de urgamla vådorna av att falla för dem som är alltför ivriga att låna ut pengar — vådor som man i allmänhet är väl bekant med i sitt eget land.

U-ländernas skuldkriser har också ofta bottnat i råvaruprisernas instabilitet och alla framsteg mot en stabilisering av dessa marknader bidrar till möjligheterna att sköta skulderna tillfredsställande. Men kanske det angelägnaste av allt vore att göra det lättare för u-länderna att tänka mer på skuldbördan i dess helhet och mindre på individuella lån. U-länderna måste för att kunna förvalta sina skulder rationellt få låna för allmänna finansiella ändamål. Varken korta eller långa marknader står nu öppna för mer än ett litet fåtal av dem. Världsbanken och Valutafonden är de myndigheter från vilka man i första hand hoppas på initiativ i detta avseende. Så småningom är det klart att fler och fler av u-länderna kommer att kunna uppträda på egen hand på kapitalmarknaderna, vilket otvivelaktigt erbjuder stora fördelar. I själva verket är den utvecklingen redan på gång — medan tidigare endast latinamerikanska länder emitterat obligationslån av någon betydelse har nu ett antal andra länder gått in på eurodollarmarknaden eller andra kapitalmarknader och regelrätta banklån blir allt vanligare.

Vad som ovan kallas utvecklingskriser — misslyckanden i verkligt stor skala — måste förväntas då och då. I sådana fall får man hoppas att behandlingen av

Indonesien och inte den av Ghana får tjäna som föredöme. Det är tillrådligt med en mer eller mindre regelbunden konkurs eller ett generöst förlåtande av de skulder som oss skyldiga äro. I annat fall är det blott alltför sannolikt att det blir svårt eller omöjligt för den otur samma efterkrisregeringen att börja på ny kula.

Den indiska upplevelsen att biståndsflödet plötsligt sinade kallades ovan en biståndskris. Den motiverar framför allt reflexionen att "kredit" inte bara betyder förtroende för låntagaren. I ett stabilt kreditväsen måste gäldenären också kunna ha ett visst förtroende för sin bank. Om det ömsesidiga förhållandet inte är sunt är varje creditsystem labilt.

På denna fundamentala punkt finns det förvisso anledning till oro. En enorm tillväxt av skulder från fattiga till rika länder kan, även om den inte medför olösliga ekonomiska problem, mycket väl utgöra ett politiskt irritationsmoment och en stark påfrestning på de diplomatiska förbindelserna. Det är frestande att jämföra dem med krigsskulder som ingås i nödlägen då man inte kan vara så nogräknad men som sedan blir lika besvärande för både fordringsägare och gäldenärer.

Man kan då drömma om någon stor konferens för efterskänkande av alla skulderna på samma sätt som skedde med krigsskulderna efter första världskriget. Men jämförelsen haltar. Kriget tog slut men man har svårt att se att u-ländernas finansieringsbehov skulle kunna avvecklas inom en nära framtid. Lika svårt som det är att föreställa sig något scenario för en sådan konferens är det också att se att det egentligen föreligger något behov av den. Inflationen kommer att gnaga enträget på skulderna och många länder kommer att utan större svårigheter kunna sköta sin externa finansiering. När ögonblicket är inne att för ett land i taget reducera skulden ytterligare kan man föreställa sig en gradvis övergång till efterskänkning. Ett annat förslag är att fordringarna på mer framgångsrika u-länder skulle kunna överlåtas till de minst utvecklade, vilket också skulle ha fördelen att stimulera handeln mellan u-länderna. Men den stora kris, det samman-

brott som ibland frammanas som en skräckvision på tal om u-ländernas skuldsättning, framstår vid en granskning av problemet som rätt osannolik.

Referenser

World Bank — IDA, *Annual Report 1972*
Areskou, K., [1969] *External Public Borrowing: Its role in economic development*, New York

NOT. Denna artikel skrevs innan omfattningen av de internationella växelkursförändringarna blev uppenbar. Nettoresultatet av dessa torde i någon mån gynna u-länderna i deras egenskap av gäldenärer, men de flytande kurserna på världsvalutorna komplicerar uppgiften att sköta betalningsbalanserna och förvalta skulderna.