

Zachte leningen hebben keiharde consequenties voor Afrikaanse landen

Ruurd Brouwer

De ongekende opmars van de dollar en de dollarrente brengt een groeiend aantal lage-inkomenslanden in betalingsproblemen. De kosten van wanbetaling blijken veel hoger dan eerder werd aangenomen. Een deel van de oplossing ligt bij de multilaterale ontwikkelingsbanken, de bankiers van arme landen, schrijft Ruurd Brouwer, ceo van valutafonds TCX.



Foto: Roel Burgler / ANP

Een recente Wereldbankstudie onderzocht de gevolgen van 131 wanbetalingen sinds 1900. Afgezet tegen landen die wel bleven betalen, blijken wanbetalers meer armoede, minder groei, slechtere gezondheidszorg en 13% hogere kindersterfte te hebben. Bij een subgroep van acht landen draagt de laagste inkomensgroep zelfs de zwaarste lasten van wanbetaling.

Deze feiten zijn beangstigend, vooral omdat het Internationaal Monetair Fonds onlangs berekende dat nu 27 landen in betalingsproblemen zijn. Voor Zambia en Sri Lanka, die helemaal niet betalen, is dit een grimmig vooruitzicht. Voorkomen van wanbetaling is dus van levensbelang.

Veel factoren hebben invloed op het risico op van wanbetaling. Recessies, politieke instabiliteit, oorlog en pandemieën zijn factoren die moeilijk te beïnvloeden zijn. De factor 'valutarisico' is dat

niet. Uit onderzoek blijkt dat valutarisico een significante invloed heeft op de schuldhoudbaarheid en de kredietwaardigheid van landen. Carmen Reinhart, medeauteur van de Wereldbankstudie, concludeerde al in 2003 dat 84% van de wanbetalingen gelinkt is aan valutarisico.

Dat lenen in harde valuta een bedreiging is voor de schuldhoudbaarheid, verbaast niemand. Als mijn hypotheekschuld plotseling 25% toeneemt, neemt de kans dat ik niet kan betalen ook toe. Toen de Malawische kwacha in mei 25% devalueerde en de staatsschuld met 25% toenam, nam de kans op wanbetaling ook toe. De bankiers van Malawi, de Wereldbank, de Afrikaanse Ontwikkelingsbank en westerse landen lenen alleen in harde valuta. Malawi wordt gedwongen het wisselkoersrisico te nemen.

Alle lage-inkomenslanden zijn aangewezen op deze partijen voor geld. Omdat de rente vaak laag is, worden de leningen 'zachte leningen' genoemd. Zachte leningen met keiharde consequenties, zo weten we nu.

De meer ontwikkelde opkomende landen als Brazilië, India en Indonesië managen dit risico door op hun eigen kapitaalmarkt in hun eigen valuta te lenen. Voor de armste landen is dit geen optie, zij hebben geen kapitaalmarkt of die is onderontwikkeld. De vraag is dan of (regionale) ontwikkelingsbanken en de Wereldbank hen niet kunnen beschermen tegen valutarisico.

Een mogelijke oplossing is over te stappen op zogeheten synthetische, of geïndexeerde lokale valutaleningen. Landen ontvangen dan de dollars die ze nodig hebben, maar op de dag van ontvangst wordt de hoofdsom in lokale valuta bevroren. Devaluaties hebben daardoor geen effect meer op de waarde van de lening in lokale valuta. Dit beschermt de armste landen tegen onvoorspelbare ontwikkelingen op de geldmarkt. Bovendien kunnen ze zo ook een betrouwbare meerjarenplanning maken, in plaats van crises te managen. Het land moet dan wel de hogere lokale rente betalen, als vergoeding voor de verwachte hogere inflatie op de lokale munt. De uiteindelijke waarde van de lening blijft hierdoor gelijk, waarmee dit een kostenneutrale oplossing is.

Deze week komen in Washington de bankiers van de armste landen bijeen voor de jaarlijkse vergaderingen van IMF en Wereldbank. Laat deze bankiers de geïndexeerde lokale valutaleningen op de agenda zetten, zodat wanbetalers tot het verleden gaan behoren.

Ruurd Brouwer is CEO van valutafonds TCX.