

Lóránt Károly

A nemzetközi eladósodás: ki a felelős - van-e megoldás?

A tizenkétéves konzervatív kormányzás romokban hagyta az USA gazdaságát. Az ország belső adóssága több mint négyezer, a külső mintegy 600 milliárd dollár. Az amerikai nép abban a reményben választotta meg a demokrata Clintont, hogy a hanyatlást megállítsa. Egy új gazdaságpolitikának óhatatlanul szembe kell néznie a nemzetközi eladósodás problémájával is, hiszen maga az USA a világ legnagyobb adója. A jelen cikk a nemzetközi adósság-probléma egy új megközelítését veti fel.

Az okok

A kőolajárak ötszörösére növekedése a hetvenes évek elején hatalmas, több-százmilliárdos jövedelemhez jutatta az olajexportáló, mindenekelőtt közel-keleti országokat. Az olajexportáló (arab) országok azonban gazdaságaik abszorpciós képességéből fakadó korlátok miatt nem voltak képesek minden jövedelmükért terméket vásárolni, ezért az olajjövedelem jelentős részét (a nyolcvanas évek közepéig mintegy 650 milliárd dollárt) kénytelenek voltak a fejlett tőkés országok bankjainál elhelyezni. Ám ezek a bankok sem tudtak mit kezdeni ezekkel az úgynevezett petrodollárokkal, hiszen a kőolaj-árrobbanás hatására kialakuló recesszió a többszázmilliárd dollár pénzfelesleget a fejlett tőkés országok piacán elhelyezhetetlenné tette. A keresletet messze meghaladó pénzkínálat miatt a kamatlábak jelentősen elmaradtak a meglévő inflációtól, így a reálkamatlábak negatívvá váltak. Az ipari országok bankárai - hogy a felesleges pénzmennyiségtől megszabaduljanak - az egész világot bejárták és igyekeztek az egyes országokat a hitelfelvételre rábeszélni. Ennek a rábeszélésnek azután számos ország engedett, ki azért, mert a megnövekedett olajszámláját másképp nem is tudta volna kifizetni, ki pedig azért, mert a hitelekkel meggyorsíthatónak vélte országa felzárkózását a fejlett ipari országok sorába. A negatív kamatlábak korszaka azonban csupán

két-három évig tartott, a reálkamatláb az Egyesült Államokban bekövetkezett konzervatív gazdaságpolitikai fordulat hatására korábban soha nem látott magasságokba szökkent. A már eladósodott országok természetesen képtelenek voltak hiteleiket azonnal visszafizetni, így a korábbiak visszafizetésére kénytelenek voltak egyre magasabb kamatlábak mellett újabb és újabb hiteleket felvenni. A világgazdasági recesszió, illetve a fejlett tőkés országok korábbiakhoz képest lényegesen lecsökkent gazdaság és ezzel együtt importnövekedése az adós országok dinamikus exportnövekedését is lehetetlenné tette. Így egy olyan helyzet alakult ki amikor forrásbevonás nélkül, sőt esetleg erőteljes forráskihelyezés mellett is gyorsan növekedett a már bizonyos fokig eladósodott országok adósságállománya.

Ki a felelős?

A nemzetközi adósságválsággal kapcsolatban gyakran felmerül a felelősség kérdése. Az adósságprobléma megoldására irányuló javaslatok vitájában gyakran elhangzó érv, hogy az eladósodott országok a felvett hiteleket rosszul költötték el, így a következményekért elsősorban ők a felelősek. Egy másik megközelítés szerint az adósságok felhalmozódásáért a hitelező bankok is felelősek, mert nem mérlegelték kellően a kockázatot.

Ha néhány ország adósodott volna el és csak néhány bank hitelezett volna rosszul, akkor talán helyet is lehetne adni ezeknek az érveknek. Azonban a kisebb vagy nagyobb mértékben eladósodott országok száma meghaladja a százat és közöttük egyaránt megtaláljuk a legszegényebb afrikai, a közepes jövedelmű latin-amerikai és kelet-európai, valamint az olyan kifejezetten fejlett országokat is, mint Dánia, vagy az Egyesült Államok. A bajok gyökerét tehát máshol kell keresnünk.

A magyarázathoz Latin-Amerika példáját szeretnénk felhozni. Latin Amerika adósságállománya az 1970-es 27 milliárd dollárról 1987-re - amikor a mindmáig legmagasabb szintet érte el - 446 milliárdra növekedett. Ez az adósságnövekedés úgy következett be, hogy a hetvenes években (pontosan 1971 és 1981 között) 73 milliárd dollár áramlott be a térségbe, míg a nyolcvanas években (1982 és 1987 között) 73 milliárd dollár áramlott be a térségbe, míg a nyolcvanas években (1982 és 1987 között) 102 milliárd

dollár áramlott ki a térségből. Elvégeztünk egy olyan számítást, hogy mi történt volna akkor, ha ugyanezt a pénzt az Egyesült Államokban fektetik be. A számításnál azt feltételeztük, hogy a bevont pénzek értéke úgy növekszik, ahogy az Egyesült Államok folyó áras GDP-je is növekedett az adott időszakban. Vagyis 1970-től kezdve az egyes évek nettó forrásbevonását, illetve nettó forráskihelyezését az Egyesült Államok folyó áras GDP láncindexéből számított kamatlábakkal felkamatoztattuk 1987-re. Az eredmény az volt, hogy ebben az esetben Latin-Amerika adósságállománya szemben a tényleges 446 milliárd dollárral csak 187 milliárd dollár lett volna. A nemzetközi pénzügyi szervek tehát több mint kétszer annyit követelnek Latin-Amerikán, mint amennyi jövedelemhez juthattak volna ha pénzüket a világ leghatékonyabb gazdaságában, az Egyesült Államokban fektetik be.

Arra a kérdésre is viszonylag egyszerű a válasz, hogy a bankok miért nem mérlegelték jobban a kevésbé fejlett országoknak nyújtott hitelek kockázatát. Ez nem azért volt, mert a világ nagy kereskedelmi bankjainak vezető tisztségviselői máról-holnapra elfelejtették volna szakmájuk alapvető ismereteit, hanem azért, mert a világ pénzügyi piacait eldöntő, többszázmilliárd dollár volumenű petrodollárokat sehova máshova nem tudtak kihelyezni, hiszen ugyanebben az időben a fejlett tőkés országokban mély recesszió alakult ki.

A fenti érvek és a nemzetközi hitelezés mechanizmusára vonatkozó (itt terjedelmi okokból nem ismertethető) modell számításaink alapján a nemzetközi adósságválság okait végülis a következőkben látjuk:

- (1) A nagymennyiségű, a fejlett tőkés országokban fel nem használható tőke (a petrodollárok) megjelenése a nemzetközi pénzügyi piacokon, ami arra kényszerítette a kereskedelmi bankokat, hogy a kockázati megfontolásokat félretéve, a fejlődő és a szocialista országokban helyezték ki pénzüket.
- (2) Az Egyesült Államok neokonzervatív gazdaságpolitikája, amely az 1979-es, második kőolajárrobbanás után a magas kamatlábakkal kívánta megállítani az inflációt (szigorú monetáris politika) és egyúttal az országba vonzani azt a tőkét, amely kompenzálta a költségvetés nagymérvű hiányát.

- (3) A hirtelen jelentkező nagymértékű cserearányromlás, amely számos fejlődő ország számára elkerülhetetlenné tette a hitelek felvételét a gazdaság azonnali összeomlásának megakadályozása érdekében.
- (4) Egyes országok naív hite abban, hogy a kölcsönfelvételekkel meggyorsíthatják a fejlett országokhoz való felzárkózásukat.
- (5) A világkereskedelem növekedésének lelassulása, különösen az eladósodott országok termékei (nyersanyagok, alacsonyabban feldolgozott termékek) iránti igények erőteljes mérséklődése.
- (6) Azoknak az intézményeknek a hiánya a nemzetközi kapcsolatokban, amelyek egy országon belül megakadályozzák a nemzetközi eladósodáshoz hasonló problémák kialakulását (a kamatok és reálnövekedés kiegyenlítésének hiánya, csődkezelési törvény hiánya, a termelési tényezők - áruk és munkaerő - szabad áramlásának hiánya, a struktúraátalakulás terheinek egyenletesebb társadalmi megosztására irányuló politika hiánya stb.).

Mint ezekből a pontokból látható, hogy a nemzetközi adósságprobléma okai között a hitelfeltevő országok, vagy a hitelező bankok felelőtlensége csak minimális súllyal szerepel, a lényeg az, hogy a globalizálódott világ gazdaságnak még nem alakult ki az az intézményrendszere, amely a kőolajár-robbanáshoz hasonló sokkokat kezelni tudná.

A megoldás alternatívái

Ha az előbb felsorolt okokat, mint a nemzetközi adósságválság előidézőit elfogadjuk, akkor abból már bizonyos fokig a megoldás alternatívái is körvonalazódnak. Megítélésünk szerint, ha a nemzetközi adósságproblémát nem csak továbbgörgetni, hanem megoldani kívánjuk, alapvetően kétféle irányban kereshetjük a megoldást.

A "liberális" modell

A liberális megoldás a nemzetközi adósságproblémának a liberális (neokon-zervatív) gazdaságfilozófia keretei közötti megoldását jelentené. Ez esetben

a világgazdaság egészére ugyanazokat a feltételeket kellene kialakítani, mint amelyek egy-egy országon vagy régióon belül biztosítják a piaci mechanizmusok érvényesülését. Mindenekelőtt arra van szükség, hogy a tőke már megvalósult szabad áramlása mellé biztosítsuk az áruk és a munkaerő országok közötti szabad áramlását is. Konkrétan a fejlett, hitelező országoknak teljes egészében meg kell nyitniok az áru és a munkaerőpiacaikat az eladósodott országok termékei és felesleges munkaereje előtt. Létre kell hozni az egy országon belül alkalmazott csőd eljárás nemzetközi megfelelőjét, sőt bizonyos fokig azokat az intézményeket is, amelyek egy-egy országon belül biztosítják a munkaerő átáramlását a hanyatló gazdasági szektorokból a dinamikus szektorokba (oktatás, átképzés, munkanélküli segély stb.).

A "nem piaci" modell

Ha ez a liberális megoldás különböző (például társadalompolitikai) okokból nem elfogadható a főbb hitelező országok számára, akkor viszont világosan ki kell mondani, hogy a nemzetközi adósságproblémának nincs liberális, a piaci automatizmusokra épülő megoldása, mert pont a piaci automatizmusok működésének alapfeltételei nem teremthetők meg globális méretekben. Ez esetben "nem piaci" megoldást kell keresnünk. A jogtudomány bizonyos esetekben, például, ha egy szerződés valamilyen elháríthatatlan külső akadály miatt nem teljesíthető, vagy érvénytelen, ismeri az eredeti állapot visszaállításának elvét. A mi esetünkben ez annak az elvnek a kimondását jelentené, hogy minden hitelező (ország) kapja vissza reálértékben, a világgazdaság összességének reálnövekedésével felkamatoztatva azt az összeget, amelyet kölcsönzött. Ezt egy olyan nemzetközi adósságrendező intézmény (a továbbiakban NARI) létrehozásával lehet megvalósítani, amely felméri az erőforrások egyes országok közötti áramlását a hetvenes évektől napjainkig és lényegében egy kliring-szerű elszámolásban meghatározza, hogy mely országok tartoznak fizetni és mely országok kapnak vissza.

Az adósságrendezés konkrét menete a következő lenne. Első lépésben a NARI az adós országok által kibocsátott kötvényeket és a kereskedelmi bankok hiteleit saját magára vonatkozó követeléssé alakítaná át. E követelések fedezetét az adósságrendezésben résztvevő valamennyi pénzügyintézet adná össze alaptőkével arányos részesedéssel. Megfelelő nemzetközi egyezményekkel biztosítani kell, hogy ebben az akcióban valamennyi, a nemzetközi

pénzpiacon működő, pénzügyi intézmények részét. A következő lépés a tartozások reálértékének meghatározása a már említett módon és a jelenlegi (nominális) adósságérték lecsökkentése a reálértékre. (E kettő különbsége az, amelyet a nemzetközi pénzpiacon tevékenykedő pénzügyi intézményeknek végülis fedezni - vagyis veszteségként leírni - kellene). A továbbiakban meg kell határozni, hogy mely országok a végső hitelezők, illetve adósok, majd meg kell állapítani, hogy az adósok milyen áruval törleszthetik a hitelezőkkel szembeni reális tartozásukat. A szállítások ellenértékét a fogadó országok központi bankjai a NARI pénzalapjának létrehozásában résztvevő bankok számára hozzájárulásuk arányában fizeti. Végül, ha a reális tartozások már ki lettek egyenlítve, a NARI megszűnhet úgy, hogy alaptőkéjét a reál vonatkozó követeléseket a kereskedelmi bankok veszik át.

Az egész akciónak végső soron az a célja, hogy a nemzetközi pénzügyi rendszerből többé-kevésbé igazságos módon kivonja azt az extra pénzmennyiséget, amelyet a reálmegeterüléstől elszakadt kamatlábak hoztak létre a nyolcvanas évtizedben és amelyek mögött ugyanúgy nincs reális termelés (érték), mint ahogy a Nagy Válságot megelőző időben a hosszantartó tőzsdei árfolyamemelkedések mögött nem volt.