

Bjørn Brede Hansen

VALUTAFONDETS ROLLE I DET INTERNASJONALE GJELDSREGIMET

GJELDSHÅNDTERING FØR OG ETTER 1982: FRA REGIMEFRAGMENTER TIL REGIME-DANNELSE

Et kort historisk riss

Verdensbanken og Det internasjonale Valutafondet (IMF) ble opprettet som søster-institusjoner i 1945. De kom til å bli to av hovedpillarene i det såkalte Bretton Woods-systemet (1945-1973). Verdensbankens hovedanliggende ble gjenreisning og økonomisk utvikling; altså i sterk grad realøkonomiske ambisjoner. IMF var på den annen side tiltenkt en mer snever finansøkonomisk rolle. Institusjonen ble etablert primært for å sørge for mest mulig stabile valutakurser. Innenfor fastkurs/gullstandard-systemet innebar dette først og fremst å gi finansiell støtte til stater med betalingsbalanse-problemer. IMF's medlemsstater fikk kvoteregulerte trekkrettigheter og tilgang på IMF-lån. Medlemsstatene forpliktet seg til å iverksette visse makroøkonomiske tiltak for å rette opp betalingsbalansen overfor utlandet. Til gjengjeld fikk de IMF-støtte.

Benjamin Cohen har betraktet dette systemet som et internasjonalt regime,¹ en betegnelse som synes meg å være meget dekkende. I løpet av 1970-tallet ble dette regimet utsatt for sterke anslag. Transnasjonale banker i Interbankmarkedet gjorde IMF rangen stridig som finansieringskilde, blant annet ved deres "resykling" av OPEC-overskuddet.

Særlig i forhold til landene i den tredje verden var denne svingningen markant. IMF ble en relativt ubetydelig finansieringskilde for den tredje verden. De transnasjonale bankene tok langt på vei over denne rollen. Fra slutten av 1970-tallet utgjorde banklån grovt regnet halvparten av de midlene som tilfløt u-landene. I Latin-Amerika lå bank-andelen av overføringene på hele 70% ved slutten av 1970-årene.² For u-landene som helhet økte banklånenes andel av samlet kapitaltilførsel fra 27% i 1970 til 48% i 1980.³

I Cohen's terminologi utgjorde dette en dramatisk regime-utfordring. Regimets prinsipper og normer lå imidlertid tilnærmet fast. Jeg velger her å legge an følgende betraktningssmåte: Det er trolig grunnlag for å hevde eksistensen av et IMF-regime fra 1945 og fram til 1970-tallet. Dette regimet var svært aktivt i 1950- og 60-årene, men ble i løpet av 70-årene detronisert

og langt på vei satt ut av funksjon. I den grad hovedtrekkene i regimet likevel måtte ligge fast, er det mest treffende å betegne IMF-regimet som *latent* i perioden fra 1973 til 1981. Fra og med 1982 ble imidlertid dette regimet re-aktivisert; denne gang med en ny institusjonell konstellasjon, ispedd kvalitativt nye regime-komponenter og med et aktivitetsnivå og et nedslagsfelt uten sidestykke i historien. Endringene i 1982 var såpass omfattende at det bør være grunnlag for å hevde at et nytt gjeldsregime oppsto som en avlegger eller etterfølger av det gamle, mer snevre monetære regimet.

I det følgende vil jeg gradvis dreie oppmerksomheten fra det gamle til det nye regimet. Langs denne linjen blir betegnelsen "gjeldshåndtering" mer treffende enn "betalingsbalanse-finansiering" (selv om betegnelsene i prinsippet refererer til to sider av samme sak). Betalingsbalanseproblemer innebærer en opphopning av gjeld overfor utlandet (dersom man ikke tærer på reserver). Utenlandsgjeld representerer ikke uten videre noe problem for et skyldnerland. Tvert imot kan gjeldssetting ofte være en fornuftig investering i framtidig økonomisk utvikling. Utenlandsgjeld er kun problematisk i den grad tilbakebetalingsforpliktelsene trekker ubehagelig mye kapital bort fra innenlandske bruksområder. Gjelden blir videre et meget alvorlig problem den dagen man ikke ser seg istand til å betjene den; dvs. betale renter og avdrag. Stater må da be sine kreditorer om å få tilbakebetalingsforpliktelsene reforhandlet. Slike reforhandlingspakker kan i prinsippet omfatte blant annet forlenget avdragstid, avdragsfrie perioder, rentenedsettelse og delvis ettergivelse av gjelden.

Fram til 1980 var slik reforhandling et relativt sjeldent forekommende fenomen. Det gamle IMF-regimet var basert på at dette skulle være sporadiske, unntaksvisenødløsninger. Mellom 1956 og 1981 forekom det 49 reforhandlingsrunder der utviklingsland var debitor. Rundene omfattet 19 debitor-land og tilsammen ca 16 milliarder dollar.⁴ I forhold til 1980-årenes turbulens snakker vi da om et relativt ubetydelig fenomen.

Den alt overveiende delen av disse forhandlingsrundene dreide seg om "offentlig" gjeld -gjeld til stater og offentlige institusjoner. I løpet av 1970-årene, da de transnasjonale bankene begynte å utfordre IMF som finansieringskilde, ble det etterhvert nødvendig å reforhandle også "privat" gjeld. Bankene var imidlertid lite villige til reforhandling. I perioden 1976-81 reforhandlet bankene kun i 8 tilfeller sine fordringer på utviklingsland. Tilsammen ble bare ca 3,1 milliarder dollar i fordringer reforhandlet.¹ Gjeldsbetjeningen ble snarere refinansiert ved ytterligere lån.

Ved forhandlingene i Paris-klubben fungerte IMF som en slags garantist for debitor-landenes kredittverdighet - idet de måtte iverksette IMF-type stabiliseringsprogrammer under aksept av IMF-kondisjonalitet. Også her representerte bankenes offensiv en regime-utfordring. Særlig episoden med

Peru i 1976-77 kom til å bli skjellsettende: Under ledelse av Citibank forsøkte kreditor-bankene å reforhandle Perus gjeld uten IMF's medvirkning. Bankene forsøkte endog å etablere kondisjonalitet på tilsvarende måte som IMF. Peru fikk et lån på 240 mill. dollar i 1976. Landet ble stilt i utsikt et nytt lån på 250 mill. dollar i 1977, forutsatt at bankenes kondisjonalitets-pakke ble fulgt opp. Perus økonomi forverret seg imidlertid i mellomtiden, og landet valgte ikke å oppfylle bankenes betingelser. I mangel på juridisk grunnlag for kondisjonalitet, hadde bankene lite annet å gjøre enn å stoppe andre halvpart av lånet. På dette punktet ble bankenes regime-utfordring en fiasko. Selv om de kunne være et alternativ til IMF når det gjaldt betalingsbalansefinansiering, kunne de ikke være det når det gjaldt kondisjonalitet. Bankene kalte IMF inn på banen igjen, delvis også for at Fondet skulle være skyteskive for den proteststormen som bankene møtte da de trakk seg ut.⁶ Peru godtok motvillig et IMF-stabiliseringsprogram i november 1977. Valutafondet befestet sin stilling som et potensielt kraftsentrum innen internasjonal gjeldshåndtering.

Episoden med Peru kom til å bli en viktig underliggende premisse for det nye gjeldsregimet etter 1982. En rekke innbyrdes sammenhengende regime-stimuli på terskelen til 1980-årene munnet ut i det nye regimet.

Framveksten av regime-stimuli

I 1980 nådde den tredje verdens samlede lån i kommersielle banker opp på samme nivå som deres samlede innskudd. Utviklingslandene var fra nå av like viktige på kreditsiden som på debetsiden i de transnasjonale bankenes regnskaper. Utlånene til den tredje verden utgjorde nå ikke sjelden mer enn 100% av enkelte bankers kapitalbase.' Samtidig begynte u-landenes gjeldsbetjening å anta faretruende høye proporsjoner, målt i forhold til nasjonalprodukt og eksportinntekter (en grov indikasjon på betalingssevne). Vi hadde nådd et stadium der bankenes solvens begynte å bli sterkt avhengig av u-landenes fortsatte gjeldsbetjening. For å sikre at skyldner-landene fortsatte å betjene sin gjeld, lånte bankene ut mer penger, og Økte dermed på kort sikt sin egen eksponering; dvs. sårbarhet. U-landene lånte på sin side mer penger for å finansiere deler av gjeldsbetjeningen - og økte dermed sin gjeldsbyrde. Begge aktørgruppene ble således mer og mer sittende fast i sine respektive "feller"; bankene i sin "*lender's trap*" og u-landene i sin "*debtor's trap*". Dette innebar en sterkt økende gjensidig finansiell avhengighet.

Denne økende gjensidige avhengigheten ble inntil 1982 knapt nok oppfattet som noe problem. (I den forstand representerer den ovenstående sekvensen etterpåklokskap). Både i bank-kretser og innad i u-landene var

vekstopptimismen fortsatt nærmest enerådende. Også innen akademiske miljøer glimret advarslene stort sett med sitt fravær. 1981 ble dermed faktisk toppåret for transnasjonale bank-utlån til den tredje verden. I følge IMF økte private bank-lån til u-landene jevnt fra ca. 20 milliarder dollar pr. år i perioden 1970-75 til en historisk topp på 91 milliarder dollar i 1981. (Deretter skjedde det en dramatisk reduksjon, til 47 milliarder dollar i 1982, 23 milliarder i 1983 og bare 3 milliarder dollar i 1986. I 1988 ble netto private bankutlån til u-land negative, -9 milliarder dollar. Det vil si at avdrag på gamle lån var større enn de nye lånene.)⁸

Farene ved dette spillet åpenbarte seg for de fleste først når det for alvor kunne stilles spørsmålsteget ved bankenes og lånlakerlandenes respektive solvens. Dette inntraff ved Mexico-krisa i august 1982. Mexico varslet da via telex sine offentlige og kommersielle kreditorer om at landet ikke ville være istand til å betale de forestående renter og avdrag. Situasjonen var så kritisk at landet den 20. august annonserte et 90-dagers moratorium på tilbakebetaling av sin utenlandsgjeld. Uttrykket "betal- ingsbalanseproblemer" var fra nå av en bagatellisering av situasjonen. Etterhvert som tilsvarende problemer oppsto i en lang rekke andre land i den tredje verden, ble "internasjonal gjeldskrise" en mer dekkende betegnelse. Denne krisa avdekket farene ved debitor-landenes og bankenes gjensidige sårbarhet. Det var nødvendig å etablere en mekanisme for å håndtere dette overhengende problemet.

Kombinasjonen av gjensidig avhengighet og krise innen ett og samme aktivitetssystem (betalingsbalanse-finansiering/gjeldshåndtering) innebar et stort konfliktpotensiale i relasjonen kreditorbanker - debitorland. Dersom bankene skulle oppfatte skyldnerland som insolvente, ville de ha få beveggrunner til å tilføre disse landene ny kapital ("kaste gode penger etter dårlige"). Dersom skyldnerlandene på sin side skulle avbryte enhver gjeldsbetjening, ville dette kunne velte utsatte kreditorbanker over ende. Gjennom plausible ringvirkninger i det internasjonale finanssystemet, ville dette kunne få dramatiske konsekvenser. Faren for et internasjonalt finansielt sammenbrudd ble oppfattet som reell. Det forelå med andre ord en "systemisk risiko".⁹ En kompromiss-løsning pekte seg ut som den eneste farbare vei for å unngå slik destruktiv konfliktatferd.

Det at stadig flere stater havnet i alvorlige gjeldsproblemer innebar en tiltakende kommunikasjons- og transaksjonstetthet. Flere og flere skyldnerland måtte informere sine kreditorer om betalingsproblemer. I 1982-83 ble det iverksatt store redningsoperasjoner overfor Brasil og Argentina, foruten Mexico. En lang rekke andre land måtte også reforhandle sin gjeld. Tabell 1 viser den dramatiske økningen i reforhandlings-frekvensen fra og med 1983.

Tabell 1. Reforhandling av bank-gjeld 1976-88. Alle land.
Antall avtaler og Mrd \$.¹⁰

	Totalt 76-81	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988*	Totalt 82-88
Antall	9	4	21	19	19	9	15	6	93
Mrd \$ **	3.1	0.1	36.6	10.7	96.5	46.9	99.3	70.5	360.6

- * Antall avtaler og Mrd \$ pr september 1988.
 ** Tallene inkluderer gjeldsposter som er reforhandlet flere ganger, og overvurderer dermed omfanget (NB! De fleste reforhandlingsrundene ble innledet i1982, men sluttført først i1983.)

Disse operasjonene ble alle håndtert etter visse felles retningslinjer og inneholdt visse felles hovedelementer. Det er nærliggende å kople dette til et stordriftsfordel-resonnement: Et felles rammeverk for de ulike forhandlingsrundene ga faste holdepunkter for forhandlingene, snevret inn dagsordenen, og økte dermed omløpshastigheten i systemet Alle skyldnerland og kreditorbanker av noen størrelse fant det formålstjenlig å delta i dette spillet. Bankene forsøkte kollektivt å reise nye syndikerte lån til u-landene. Disse avsto på sin side fra betalingsstopp til fordel for reforhandling av sine gjeldsforpliktelser.

Det lar seg altså gjøre å spore en rekke regime-stimuli innenfor aktivitetssystemet for transnasjonal bank-gjeld. På den annen side skal det ikke underslås at det eksisterte motkrefter mot regime-dannelse. De transnasjonale bankene stilte seg i utgangspunktet skeptiske til å gjøre bruk av mer eller mindre homogene retningslinjer på tvers av ulike gjeldstilfeller. Dette kunne tilføre en slags respektabilitet og normalitet til en prosess som burde anses som et lite ettertraktelsesverdig unntak. Selv om gjeldstilfellene formelt ble behandlet land for land, fryktet bankene at enkelt-avtaler kunne skape presedens (eller debitor-forventninger om dette). Skyldnerland ønsket på sin side å bli betraktet som enestående tilfeller; ikke å bli utsatt for "blåpapir-behandling". De øynet muligheten for å nyte godt av individuell behandling der de kunne maksimere sin eventuelle forhandlingsmakt overfor bankene.¹¹ Der dette syntes vanskelig, ønsket de som en minimumsløsning å oppnå vilkår som tilsvarte det andre land tidligere hadde oppnådd. Trass i disse motkreftene er det vanskelig å unnsnippe den konklusjonen at det fra og med 1982 vokste fram et internasjonalt regime for gjeldshåndtering: Regimet var nødvendig for å styre gjeldskrisa og derigjennom hindre et potensielt internasjonalt finans-sammenbrudd.¹²

Valutafondets renesgense

Sentralt i denne regime-formasjonen sto Det internasjonale valutafondet, IMF. Mexico-sjokket var en slående illustrasjon på at stater i den tredje verden i 1970-årene hadde finansiert seg ut av sine betalingsbalanseproblemer ved nye lån, snarere enn å justere sin Økonomiske politikk. Renter og avdrag ble løpende lånefinansiert. Landene valgte med andre ord gjeldsruivering snarere enn tilpasning. I 1980-årene ble imidlertid slike tilpasningsprogrammer en skrikende nødvendighet. Og: Bare IMF hadde mulighet til å påføre debitor-landene kondisjonalitet (jfr. Peru-episoden). Samtidig måtte u-landene tilføres ny kapital. Bankene var imidlertid skeptiske til skyldnerlandenes solvens. Den spontane utlånsvirksomheten var dramatisk redusert, en nesten uttørket kilde ved midten av 1982. Markedets resyklingsmekanisme var brutt sammen. I en slik situasjon var det bare IMF som kunne få bankene til å gjenoppta en viss utlånsvirksomhet.

Til forskjell fra i 1970-årene måtte Valutafondet nå legge press på bankene. Før 1982 hadde iverksettelsen av et IMF *stand-by-program* vært tilstrekkelig for at spontane bank-utlån til en problem-skyldner skulle ta seg opp. Der IMF før 1982 hadde god grunn til å håpe på nye bank-utlån, måtte Fondet nå insistere på gjenopptakelse av utlånsvirksomheten.¹³ I enkelte tilfeller ble nye bank-utlån stilt som betingelse for at IMF-kreditter i det hele tatt skulle bli gitt til problemland. IMF kom dermed til å virke disiplinerende overfor bankene, idet Fondet la en demper på bankenes flukt fra lånemarkedene i den tredje verden. Valutafondet ble en katalysator for nye lån. IMF's press på bankene for ikke-spontan eller "ufrivillig" bank-utlåning er en historisk milepæl, som gjør 1980-årene helt enestående.

IMF utvidet også ressursgrunnet sitt betydelig etter 1980. Den såkalte *Enlarged Access-politikken* (EAP) i 1980-81 innebar en 50% økning i medlemslandenes kvoter. Trekkrettighetene ble også utvidet; fra 467,5 til 600%, dvs. at enkeltland kumulativt over en 3-årsperiode kunne låne opptil 6 ganger sin egen kvote. Det ble også satset sterkere på Fondets såkalte *Extended Fund Facility* (EFF), en lånekanal med mer langsiktig finansiering enn vanlige *Stand-By's* (3 mot 1-2 år). Legg merke til at både *Stand-By's* og EFFs er kondisjonalitetsbelagte. Det ble også satt av ekstra midler til Fondets *Compensatory Financing Facility* (CFF), som kanaliserte lån til utpregete råvare-eksportører som opplever feilslåtte avlinger eller sterke prisfall¹⁴, og *The Buffer Stock Financing Facility* (BSFF) som kanaliserte lån til land som ikke makter sine finansielle forpliktelser overfor prisstabiliserende råvarefond. BSFF er ikke belagt med kondisjonalitet. En ny kvote - økning fulgte i mars 1983; fra 61 til 90 milliarder "spesielle trekkrettigheter" (SDR), som da tilsvarte ca 98,5 milliarder dollar. Det såkalte *General Agreement to Borrow* (GAB) (som regulerer IMF's adgang til å låne fra i-

land - for så bl.a å låne videre til u-land) ble utvidet med 165%; til 17 milliarder SDR.

Det internasjonale Valutafondet fikk dermed en renessanse etter gjeldskrisas frambrudd. Til forskjell fra 1970-årenes noe søvnige tilværelse er "IMFs triumferende tilbakekomst" ¹⁵ en dekkende beskrivelse av et hovedtrekk i den internasjonale finansverdenens utvikling etter 1982. IMF inntok hovedrollen i et spill der Fondet selv, de transnasjonale bankene og debitorlandene i den tredje verden var hovedaktørene. IMF trådte her inn i en helt ny rolle. Institusjonen som var etablert hovedsakelig med det relativt beskjedne (om enn viktige) siktemål å sørge for stabile valutakurser, ble etter 1982 helt sentral i arbeidet for å hindre utbruddet av en dramatisk økonomisk verdenskrise. IMFs intervensjon innebar en avprivatisering og politisering av internasjonal lånevirkosomhet, i sterk kontrast til de privatiserte og avpolitiserte 70-årene. Politiseringen innebar en sterk vekst i IMFs betalingsbalanse-kreditter. I perioden 1982-87 lånte Latin-Amerika netto (lån minus tilbakebetaling) 11,8 milliarder dollar fra Fondet. Kontrasten til 70-årene er slående.¹⁶

Det var grovt sett tre hovedpillarer i det institusjonelle rammeverket som Valutafondet tok på seg nøkkelrollen i: Reforhandling av gjeld, tilpasningsprogrammer i debitor-land og ny kapitaltilførsel i form av tvungne, syndikerte bankutlån til utsatte skyldnerland.¹⁷

DET INTERNASJONALE REGIMET FOR TRANSNASJONAL BANK- GJELD ETTER 1982

Gjeldsregimets normer og prinsipper

Summen av de globale underskudd og overskudd på betalingsbalansen er lik null. Når noen stater har store overskudd, må andre stater operere med underskudd. I relasjon til denne tilsynelatende trivielle observasjonen, bygger gjeldsregimet på en helt grunnleggende premiss som dessverre (og merkelig nok) ofres svært liten oppmerksomhet i litteraturen: Tilpasning til skjevheter i betalingsbalansen forventes bare av underskuddsland, ikke av overskuddsland. Underskuddsland plikter å sette iverk tiltak for å rette opp betalingsbalansen for i det hele tatt å kunne aspirere til IMF-kreditt. Motsatt har Valutafondet ikke mandat til å pålegge overskuddsland å begrense sitt overskudd.¹⁸

En viktig premiss knytter seg videre til gjeldsproblemene årsaker: For IMF er det irrelevant hvorvidt problemene skyldes eksterne faktorer utenfor skyldnerlandenes kontroll (internasjonal rentestigning, oljeprisstigning, fallende råvarepriser, forverrede byttevilkår etc.) eller har interne

årsaker (feilslått økonomisk politikk eller direkte vanstyre). Gjeldsland plikter uansett å foreta en rent intern tilpasning for å rette opp betalingsbalansen. Doseringen av tilpasningstiltak skal ikke avhenge av underskuddets geografiske opprinnelse; snarere av i hvilken grad problemene synes å være forbigående, eller i hvilken grad de synes å anta permanens. Antatt forbigående underskudd kan møtes med mer beskjedne justeringer i økonomisk politikk.

Likeledes er det for IMF og bankene irrelevant hvem som på vegne av debitor-statene forhandlet fram lånekontraktene. Mye av de latinamerikanske statenes gjeld er nye demokratiers arv fra tidligere militær-diktaturer; jfr. Brasil og Argentina. Det kan dermed stilles spørsmålsteget ved gjeldens legitimitet. Likevel er det et urokkelig prinsipp at staters akkumulerte gjeld til enhver tid er den sittende regjerings ansvar (*sovereign debt*). Respekten for internasjonale kontraktmessige forhold skal opprettholdes. Merk for øvrig at dette ikke bare gjelder statsgjeld. I de IMF-regisserte forhandlingene mellom debitorer og kreditorer har de fleste skyldnerland måttet gi statsgarantier for store deler av den private sektors utenlandsgjeld. Statsgarantert gjeld er et nøkkelp prinsipp i gjeldsregimet

Videre bygger regimet på følgende grunnleggende antakelse: Debitorene anses for å være foreløpig illikvide, ikke insolvente. Antakelsen har sitt utspring i et mye sitert utsagn fra Citibanks tidligere sjef, Walter Wriston. Wriston hevdet i 1982 at stater aldri ville kunne gå konkurs. Til forskjell fra personer eller selskaper vil stater alltid eie mer enn de skylder. Det å sette i verk konkursprosedyrer overfor en stat er derfor ikke bare utenkelig, men også unødvendig.¹⁹ Implisitt i gjeldsregimet ligger det en ambisjon om å opprettholde denne "Wristons hypotese for risiko ved statsgjeld". Hypotesen innebærer en opphevelse av vanlige konkursprosedyrer, slik vi kjenner dem fra næringslivs-jus.

Gjeldsregimet bygger for øvrig på den grunnleggende premiss at det er legitimt at IMF eller kreditor stiller spørsmålsteget ved og krav til låntakers økonomiske disposisjoner. Det er i realiteten et intervensjonisme- prinsipp som her håndheves. IMF (eller bankene via IMF) kan stille som betingelse for ny kapitaltilførsel at skyldneren foretar endringer i sin økonomiske politikk. Dette er den såkalte *IM F-kondisjonalitet*; en arv fra det gamle betalingsbalanse-regimet.²⁰ Kondisjonaliteten retter seg hovedsakelig mot makro-økonomiske størrelser. (Jfr. artikkelen om IMF's kondisjonalitet i dette heftet av *VardØger*.)

Utover IMF's betalingsbalanse-kreditter reiser som nevnt de transnasjonale utlånsbankene ny kapital som tilføres debitor-landene i form av syndikerte lån. Disse "ufrivillige" lånene er, som også tidligere nevnt, resultater av press fra Valutafondets side. Lånene følger normen om "byrdedeling" bankene imellom: De banker som allerede har lånt ut penger

til en problem-debitor, går inn med en andel av den nye lånepakken som samsvarer med bankenes andel av debitors eksisterende lån. Syndikert byrdedeling er en viktig forutsetning for at skyldnerlandene i det hele tatt tilføres ny, "frisk" kapital. I 1982 var det en utbredt oppfatning i finans- og bankkretser, i akademiske miljøer, og innen IMF, at de ufrivillige lånene skulle representere et kortvarig intermesso. Det ble antatt at gjeldslandene ved å følge opp IMF's innstrammingsprogrammer ville kunne gjenopprette sin kredittverdighet i løpet av andre halvdel av 80-årene. Dermed ville den frivillige, spontane lånevirksomheten raskt ta seg opp igjen.²¹ Denne antakelsen om "tilbakevending til frivillig utlåning"²² representerte så og si en "stille overenskomst" innen regimet I mellomtiden var den tvungne, syndikerte byrdedelingen et nødvendig onde. Denne var avhengig av utstrakt informasjonsdeling bankene imellom. Dette er primærfunksjonen til *Institute for International Finance* (IIF) som bankene etablerte i 1983. Instituttet har vært operativt siden januar 1984 og har ca 180 medlemsbanker, en fjerdedel av dem amerikanske. Instituttet har via landstudier, "fact finding missions" og risiko-evaluering bygget opp en stor database. IIF har imidlertid ingen direkte rolle i reforhandlingsrundene og er heller ingen kollektiv representant for bankene. IIF er først og fremst et diskusjonsforum og en informasjonskanal. Når det gjelder informasjonsspredning, hviler regimet også på at IMF er mer villig til å dele gjeldsinformasjon med bankene enn institusjonen var før 1982.

Det knytter seg også viktige normer og prinsipper til skyldnerlandenes reforhandling av sin gjeld. Det er verdt å merke seg at IMF av prinsipp ikke er villig til å reforhandle sine egne fordringer. Bankene stiller på sin side som premiss at renten på reforhandlet gjeld ikke skal ligge under markedsrenten. Regimet hviler her faktisk på at reforhandling skal straffes. Konkret gjøres dette ved at bankene krever fortjenestemarginer over markedsrenten, risikopremier (for Økte utlån og forlenget avdragstid) og reforhandlingsgebyrer utover markedsrenten. For øvrig er det stort sett bare avdrag som kan reforhandles. Det er bare i de aller siste årenes forhandlingsrunder at også akkumulerte renter (renters rente) i enkelte tilfeller har inngått i disse pakkelsesningene. Reforhandlingsrundene bygger dessuten på prinsippet eller normen om lik behandling av private og offentlige kreditorer. Dersom et land har reforhandlet sin gjeld til offentlige institusjoner og stater (i Paris-klubben) før det går til forhandlinger med bankene i London-klubben, skal vilkårene i de førstnevnte rundene danne presedens. Bankene skal i prinsippet ikke oppnå bedre vilkår enn offentlige kreditorer.

Jeg har tidligere vært inne på at respekten for kontraktmessige forhold søkes opprettholdt innen gjeldsregimeL Dette gjelder ikke minst regimets nest siste, sentrale prinsipp eller norm (som har vært operativt i mesteparten av 1980-årene, men som idag er under revurdering): Etter-

givelse eller kansellering av gjeld skal/bør normalt ikke forekomme. Dels bunner dette prinsippet i at man i 1982 antok at en global årlig økonomisk vekst (med påfølgende vekst i verdenshandelen) på 3-4% ville kunne eliminere gjeldsproblemene. Man antok med andre ord at den tredje verden ville kunne eksportere seg ut av gjeldsproblemene med I-landenes "dra-hjelp". Begrunnelsen for dette prinsippet ligger i at bankene og IMF frykter rask spredning av krav om gjeldsettergivelse, dersom en debitor først innrømmes dette. Man frykter at debitor-stater vil framstille sin økonomiske situasjon som verre enn den egentlig er (kanskje til og med ved manipulasjon av nasjonalregnskapstall) for å aspirere til ettergivelse. Prinsippet har vært håndhevet strengt, som svar på dette såkalte "moralsk hasard"-problemet: Gjeldsettergivelse har vært et ikke anbefalt, og svært lite brukt virkemiddel for å styrke debitorens likviditetsposisjon.

Nettopp det å styrke skyldnerlandenes og bankenes solvens samtidig, er selve hovedmålet med regimet, altså regimets overordnede prinsipp. I 1982 ble dette i internasjonale finanskretser, IMF inkludert, oppfattet som den mest effektive forsikring mot en eventuell "systemisk" økonomisk krise.

Gjeldsregimets regler og prosedyrer

Gjeldsregimet synes å bygge på svært få konkrete regler, mens det på den annen side lær seg gjøre å identifisere en rekke regime-prosedyrer. Innledningsvis er prosedyrene tilnærmet identiske for bank-gjeld og gjeld til offentlige kreditorer:

Alle IMF-medlemmer er forpliktet til å ha periodiske konsultasjoner med Fondet. Dersom vedkommende land er i alvorlige betalingsbalansevanskeligheter, sender IMF på landets forespørsel en delegasjon (*mission*). Denne samler informasjon om den økonomiske situasjonen via spørreskjemaer, intervjuer og offentlige statistikker. Det produseres et såkalt *briefing paper* som gjennomgår den økonomiske situasjonen, indikerer passende stabiliseringstiltak og anslår det sannsynlige kredittbehovet. Delegasjonen inngår på basis av dette *for handlinger* med det gjeldende landets regjering. IMF setter fram visse minimumsbetingelser (*preconditions*) for innholdet i et eventuelt stabiliseringsprogram. Dersom landets forhandlingsdelegasjon ikke kan akseptere disse, forlater IMF's representanter landet, og avventer et eventuelt nytt initiativ. Dersom betingelsene derimot aksepteres, forhandler partene seg fram til en såkalt hensiktserklæring (*letter of intent*). Dette er et konfidensielt dokument som forhandles fram helt utenfor parlamentariske prosedyrer og har følgelig ikke formell status av "internasjonal avtale". Dokumentet inneholder en detaljert beskrivelse av de stabiliseringstiltak som staten forplikter seg til, samt en søknad om å trekke på

kreditt-kvoter i IMF. Sentralt står kvantitative økonomiske måltall (*performance criteria*), med kvartalsvis rapporteringsplikt. Dokumentet undertegnes av landets finansminister og sentralbanksjef. Dette utkastet til avtale behandles så i Fondets hovedkvarter i Washington, anbefales (som regel) av IMF's administrerende direktør, og godkjennes så formelt (som regel) av Fondets styre, *the Executive Board*. En rapport om den interne behandlingen i IMF oversendes det gjeldende landet, og avtalen trer i kraft. Landet setter i verk de pålagte stabiliseringstiltak mot at første del av IMF-lånet kan utbetales.

Her skiller imidlertid regimet for bank-gjeld enkelte ganger lag med Paris-klubb-prosedyrene. Ved bank-gjeld stiller Valutafondet ofte som betingelse for den avtalte kreditttilførsel at debitor først kommer til en ordning med sine kreditorbanker. For det første innebærer dette at gjelden reforhandles. For det andre pålegges som nevnt bankene å reise et syndikert lån. Dette bringer oss over til prosedyrene i London-klubben av banker.

Reforhandling oppfattes ofte som en siste utvei før debitor ikke lenger er betalingsdyktig. London-klubben tar her sikte på å reforhandle sine fordringer før debitors valutareserver er helt nedtært (såkalt *pre-emptive rescheduling*). Debitor-land innkalles enkeltvis (*case by case*) til London eller New York for "bilaterale" forhandlinger med sine kreditorer. Forhandlingene foregår likevel innen et stereotypisert, multilateralt rammeverk som gjenspeiler IMF's prinsipp om "lik behandling" av alle skyldnere. I London eller New York møter skyldnerlandene sine respektive "kreditor-komiteer" (*bank advisory committees* eller *steering committees*). Dette er permanente grupper av 10-15 nøkkel-kreditorer blant de transnasjonale bankene, ledet av toppfigurer i amerikanske kreditorbanker, særlig fra de ni finanssentrumsbankene. Det har blitt opprettet slike kreditor-komiteer for hvert enkelt latinamerikansk skyldnerland. Komiteene er blitt opprettet fordi de latinamerikanske landene (og andre) har så mange kreditorbanker (Brasil ca 800, Mexico ca 600, Venezuela ca 450) at forhandlinger der alle var tilstede nærmest ville være administrativt ugjennomførbare. Via fullmakter til disse komiteene forhandler bankene samlet. Komiteene har ingen formelt vedtatte prosedyrer, men det er mulig å spore et meget klart mønster.

Dersom en bank erklærer en debitor for å være betalingsudyktig eller insolvent, er alle kreditor-banker forpliktet til å erklære det samme, via såkalte *cross default clauses*. Denne regelen har ennå ikke vært benyttet av noen bank. Dersom den skulle benyttes, ville klausulene innebære at alle bank-krav skal behandles som likeverdige, dvs. at ingen bank skal kunne hente ut relativt mer enn andre fra den bankerotte skyldner. En annen viktig regel er den såkalte "90-dagers-regelen" Gfr. for øvrig Mexico's annonserte 1982-moratorium) i USA: Dersom en skyldner misligholder sine betalingsforpliktelser i mer enn 3 måneder, betraktes lånet ifølge amerikansk bank-

regulering (*International Lending Supervision Act of 1983*) for å være enten et "transfer risk problem", et "verdiredusert", eller "dårlig" lån, eller et "tapt" lån. Kreditorbankene har da en lovregulert plikt til å erklære lånet for "ikke-fungerende", og avskrive deler av lånet (alt etter grad av misligholdelse) i sine regnskaper.²³ For bankene gjelder det med andre ord å få reforhandlet gjelden før 90-dagers-merket passerer. For bankenes vedkommende er noe av essensen ved reforhandling nettopp å opprettholde bokført verdi på utestående fordringer.

Som betingelse for reforhandling insisterer bankene nesten alltid på at debitor allerede har forhandlet en låneavtale og et stabiliseringsprogram med IMF (og ofte også, med sine offentlige kreditorer). Bankene oppfatter en, IMF-avtale som et "godkjenningsstempel" (*sea/ of approval*); en garanti for at skyldnerlandet virkelig har evne og vilje til å innfri sine betalingsforpliktelse på sikt. Gitt en IMF-avtale;²¹⁴ iverksettes forhandlingene om restrukturering eller "konvertering" av gjelden. Valutafondet er som regel bisitter, og til dels koordinator i disse forhandlingene. Fondet supplerer bankenes gjeldsinformasjon og gjør rede for hvor mye kreditt IMF har stilt debitor i utsikt. Disse forhandlingene trekker ofte ut over flere måneder, før en avtale kan undertegnes. En tilspisset kreditor-debitor-situasjon er dermed avverget, og IMF har langt på vei fungert som en brannslukker. Som Susan George sier: "... det er i stor grad IMF's rolle å kjøle ned de andre aktørene i det internasjonale systemet".

En gjeldskonvertering innebærer at en større eller mindre andel av avdrag som forfaller (eller har forfalt) forskyves i tid utover den opprinnelige kontraktsperioden. (Renter og renters rente konverteres som nevnt bare unntaksvis). Det gjenværende tilbakebetalingsskjemaet holdes i grove trekk intakt. Inntil 1984 var ettårige reforhandlingspakker vanligst I september 1984 forhandlet Mexico seg fram til den første flerårige pakke; en såkalt *MYRA (Multi-Year Rescheduling Arrangement)*. Slike pakker innebærer at gjeld som forfaller flere år framover, får endrete tilbakebetalingsvilkår. Ved siden av ny kapitaltilførsel er disse langsiktige pakkene ment å skulle gi skyldnerlandene et pusterom til makro-økonomisk tilpasningspolitikk.

Den nye kapitaltilførselen er en integrert del av disse gjeldskonverteringene. *Bank for International Settlements (BIS)* yter gjerne et kriselån, tidvis sammen med USA's finansdepartement og sentralbank, Verdensbanken og regionale utviklingsbanker. Bankene følger så sitt kvoteallokeringsssystem og reiser et syndikert lån, forutsatt at debitor har en avtale med IMF. I en viss grad gis små utlånsbanker anledning til å kjøpe seg ut av slik syndikert kapitalreisning. Dette skjer ved såkalte "exit-instrumenter" som gir adgang til salg av fordringer til større banker. I de tilfellene der Valutafondet har holdt tilbake avtalte lån i påvente av en avtale mellom bankene og debitor, effektueres dette lånet når denne avtalen er i havn. Når endelig status gjøres

opp, viser det seg ofte at bankene på den ene siden og offentlige institusjoner på den andre, har delt kapitaltilførselen på run<lt regnet 50/50-basis. Etter dette håper aktørene at debitors solvens er midlertidig sikret.

GJELDSREGIMET VED SLUTTEN AV 1980-ÅRENE: ET VAKLENDE BYGGVERK

Vi har sett hvordan de ufrivillige, syndikerte lånene var ment som en midlertidig nødløsning. Etter noen år med økonomiske tilpasningsprogrammer regnet bankene og IMF med at gjeldslandene igjen ville være kredittverdige. Det ble antatt at u-land flest ville kunne oppnå bank-lån på normale, forretningsmessige vilkår i andre halvdel av 80-årene. Denne optimismen er gjort grundig til skamme. Hittil har absolutt ingen latinamerikanske land oppnådd "normal tilgang" til internasjonale kapital-markeder. I mellomtiden har bankene kontinuerlig trappet ned de ufrivillige lånene til et absolutt lavmål. Bankene har her valgt å bryte med en av regimets hovedintensjoner. De fåtallige avtalene som fremdeles inngås, har i tillegg en påfallende tendens til å bryte sammen. I 1987-88 var det i Latin-Amerika bare Argentina, Brasil, Mexico, Ecuador og Panama som fikk avtaler om nye syndikerte lån. Bortsett fra tilfellet Mexico, har alle disse avtalene brutt fullstendig sammen.

Når en bærebjelke i et byggverk svikter, har de andre en påfallende tendens til å gjøre det samme. Det var bare å forvente at også reforhandlings- og tilpasnings-linjen ville rammes av svikten i ny kapital-tilførsel. Dette har da også skjedd. Gjeldslandene har i fraværet av nye lån mistet en viktig stimulans til å reforhandle sin gjeld. På grunn av sine enorme fonds/tapsavsetninger de siste årene, er bankene på sin side mindre bekymret for sin utlånsportefølje, og de investerer åpenbart mindre energi i å restrukturere sine fordringer. På begge sider av forhandlingsbordet ser vi med andre ord en tiltakende reforhandlingstretthet Resultatet av dette er at evnen til å slutte levedyktige avtaler er dramatisk redusert.²¹⁵ Gjeldsregimet er også her med andre ord i ferd med å svikte.

Ser vi på regimets tredje bærebjelke - tilpasningsprogrammene - viser det seg at den samme "materialtretthet" begynner å gjøre seg merkbart gjeldende. IMF-sjefen Michel Camdessus påpeker selv denne "tilpasningsutmattelsen".^v Det viser seg nemlig at de latinamerikanske landenes oppfølging av IMF's kondisjonalitet blir stadig mer mangelfull. IMF-lojaliteten har i de siste par årene avtatt merkbart Dels reflekterer dette åpenbart et rent kapasitetsproblem: Latin-Amerika er i ferd med å nå grensen for hvor lenge man kan sette allerede blodtappende økonomier på slankekur. Dels synes det også som om en økende mistro til IMF's resept

er i ferd med å bre seg: Jo mer disse landene har strammet livremmen, desto større har netto-ressursoverføringene (kapital-eksporten) blitt. I en viss forstand kan man si at gjeldsoverhenget dermed innebærer en "skatt" på økonomiske reformer; kreditorene henter inn gevinsten, mens de latinamerikanske økonomiene tappes for enda mer ressurser. Som Verdensbanken også erkjenner: Gjeldsoverhenget representerer "en byrde som reduserer tilskyndelsen til å foreta bærekraftig, langsiktig tilpasning".²¹ Tilpasningsincentivet svekkes selvfølgelig også av at nye lån uteblir. Mot en slik bakgrunn er det langt ifra unaturlig at IMF-lojaliteten settes under press.

Vi så i det foregående at regimets overordnede målsetting og prinsipp var at bankenes og skyldnerlandenes solvens skulle styrkes samtidig. Men empiriske data viser helt klart at dette ikke har skjedd. Tvert imot taler empirien for at bankenes solvens har blitt sikret på skyldnerlandenes bekostning. Regimets viktigste målsetting er til de grader uinnfridd, at dette simpelthen må svekke hele regimets legitimitet, sett fra gjeldslandenes side. Det er åpenbart en grense for hvor lenge kriserammede debitorland kan leve med fromme forhåpninger om økonomisk godvær når resultatene hele tiden uteblir. En viktig forutsetning for regime-samarbeidet har dermed falt bort: Spesielt de latinamerikanske landene, som har den største gjelden, kan knapt ha noen særlig tillit til at den nåværende gjeldsstrategien skal styrke deres solvens, at den skal kunne løse deres gjeldskrise.

I tillegg er det grunn til å stille et stort spørsmålstegn ved den såkalte Wriston's tese om at "skyldnerland ikke kan gå konkurs". Hele gjeldsregimet har, som vi har sett, hvilt på at gjeldskrisa i tråd med denne tesen har vært betraktet som et foreløpig likviditetsproblem. Gjeldslandene har med andre ord ikke blitt betraktet som insolvente. I kontrast til dette heller stadig flere observatører til den oppfatningen at Wriston's tese langt på vei er falsk. Det er riktignok sant at stater i praksis alltid vil "eie" mer enn de skylder. I den forstand kan de i prinsippet ikke "gå konkurs". Men dette er et spissfindig prinsipielt poeng; i realitetenes verden er det langt på vei irrelevant. For de latinamerikanske landene er realiteten den at statskassene snart er bunnskrapte, mens gjeldskrisas sosiale kostnader viser seg stadig mer dramatiske. Vi vet at sparekniven i stor grad har rammet sosiale utgifter (helse, utdanning og matvaresubsidier).

De latinamerikanske landene er kort sagt i ferd med å nå grensen for hvor mye kapital de kan eksportere, gitt skrikende sosiale behov hjemme. Det er snart politisk umulig å kanalisere mer midler ut av regionen og i de private storbankenes lommer. Å betale sin solvens med stagflasjon er i lengden uholdbart. Et budskap som innebærer fortsatt "tilpasning uten vekst" er ikke lenger politisk "salgbart", verken overfor de latinamerikanske velgermassene eller (i økende grad) overfor nasjonalforsamlingene.²⁹ Mot en slik bakgrunn innebærer betegnelsen "foreløpig likviditetsproblem" at de

latinamerikanske landenes økonomiske problemer mildt sagt undervurderes. I realiteten ligger disse landene farlig nær en reell insolvens.

I fraværet av virkelige reformer i gjeldsstrategien, ser det da også ut til at en fundamental regime-forutsetning, forutsetningen om at både banker og skyldnerland ønsker å unngå konfliktatferd, er i ferd med å falle bort: Det er mye som tyder på at stadig flere latinamerikanske land investerer stadig mindre energi i å blidgjøre kreditorene. Konfliktatferden tar form av mer eller mindre offisielle betalingsbegrensninger.

Det må innrømmes at dette ikke er et fenomen som utelukkende hører de par-tre siste årene til. Også i perioden 1982-86 forekom det at enkelte land i kortere perioder stanset deler av sin gjeldsbetjening. Som regel ble dette stilltiende godtatt av bankene. I denne perioden var det imidlertid bare Peru som valgte å sette situasjonen på spissen. Den 28.juli 1985 annonserte den nyvalgte presidenten, Alan Garcia, at Peru i framtida ville begrense sin totale gjeldsbetjening til 10% av landets årlige eksportinntekter. Peru ble dermed det første landet som insisterte på at gjeldsbetjeningen måtte koples til landets betalingskapasitet (som altså, grovt sett, endrer seg i takt med eksportinntektene). Garcia nektet også å innfri betalingsforpliktelser overfor IMF. Landet ble helt avskåret fra nye IMF-midler. Peru har også måttet tåle et fullstendig brudd med Den inter-amerikanske utviklingsbanken.

Fram til 1987 ble Peru stående alene om å innta en såpass aggressiv holdning overfor kreditorene.³⁰ Fra og med 1987 har vi imidlertid vært vitne til en merkbar økning både i betalingsrestriksjonens hyppighet og intensitet. I februar 1987 var Brasils valutareserver praktisk talt oppbrukt. Både som handelspartner og debitor betraktet, var landet dermed på randen av insolvens. President Sarney annonserte moratoriet den 20. februar 1987: Brasil ville for framtida ikke innfri renter og renters rente til sine kreditorbanker. Moratoriet slo ned som en bombe i internasjonale finansmarkeder, og sies å ha vært en medvirkende årsak til det globale børs-krakket høsten 1987. Sarneys initiativ foranlediget også de amerikanske finanssentrumsbankenes enorme fondsavsetninger det samme året. Brasils moratorium kom imidlertid til å begrense seg til året 1987. I november innfridde Sarney 1,5 av de 4,5 milliarder dollar i forsinket gjeldsbetjening som hadde hopet seg opp siden februar. Landets kreditorbanker rullerte de resterende 3 milliarder dollar.³¹ Moratoriet var dermed avblåst.

Det neste dramatiske regime-bruddet inntraff den 31. desember 1988. Venezuelas avgående president Luisini innførte da et avdrags-moratorium på praktisk talt all gjeld til kommersielle banker. Den 17. januar 1989 opphevet landet også en reforhandlingsavtale som omfattet hele 20,3 milliarder dollar, dvs. all bank-gjeld. Den dramatiske vendingen i Venezuela kom som et nytt sjokk på kreditorbankene: Venezuela hadde helt opp til

moratoriet blitt betraktet som en "mønsterskyldner" i den forstand at landet hadde amortisert mer avdragsforpliktelser enn noe annen latinamerikansk debitor. Så sent som i 1988 ble det i et standardverk om gjeldskrisa antatt at Venezuela var en lite sannsynlig "gjeldsnekt"-kandidat³² President Lusinchi gjorde denne spådommen grundig til skamme.

Nå ble heller ikke dette moratoriet varig. Muligens var Lusinchi ute etter å skaffe seg selv et slags politisk testamente ved å vise klør overfor bankene på tampen av sin regjeringstid. Muligens visste han også at den nyvalgte president Perez ville dempe aggressiviteten i utfallet overfor bankene. Det var i alle fall dette som hendte. Den 16. februar 1989 lanserte Perez et nytt innstrammingsprogram i pakt med i IMF-resepten. Det var dette programmet som utløste matvare-opptøyene i februar-mars. I flere byer protesterte tusenvis av mennesker mot vareknapphet og høye priser ved å "lette" butikkene for basisvarer. Perez svarte med unntakstilstand. Nærmere 1000 mennesker ble drept Opprøret hadde klar brodd mot IMF. Dette forhindret imidlertid ikke at Perez den 30. mars 1989 inngikk landets første avtale med IMF i 80-årene. Moratoriet ble dermed offisielt avblåst, og Venezuela var (foreløpig) tilbake i folden av land som hadde til hensikt å innfri sine gjeldsforpliktelser.

Bortsett fra stor-debitorene Brasil og Venezuela, har regime-bruddene i de siste par årene kommet fra mindre latinamerikanske gjeldsland. Ved slutten av 80-årene hadde følgende land helt eller delvis suspendert sin gjeldsbetjening: Bolivia, Costa Rica, Den Dominikanske Republikk, Ecuador, Guyana, Honduras, Nicaragua og Panama. Peru fortsetter, som sagt, å begrense sin gjeldsbetjening.

Blant de fem store har verken Mexico, Chile eller Argentina offisielt begrenset sin gjeldsbetjening i perioden 1987-89. Det er knapt noen som forventer at Chile skal gjøre det. Mexico har, så å si tradisjonen tro, forhandlet seg fram til særavtaler med bankene, den siste i februar 1990. Dersom forutsetningene i denne avtalen (bl.a. en viss gjeldsettergivelse) innfris, vil president Salinas neppe innføre offisielle betalingsbegrensninger. Det måtte i tilfelle være for å forsøke å presse fram ytterligere særbehand- ling. Mexikanske betalingsrestriksjoner er uansett neppe gjenstand for seriøse overveielser akkurat nå. Argentina er et av de latinamerikanske landene det knytter seg størst spenning til. President Menem har foreløpig intensivert innstrammingspolitikken i et krampaktig forsøk på å opprettholde gjeldsbetjeningen. Foreløpig ligger imidlertid gjeldsbetjeningen langt etter de kontraktfestede frister. Det kan meget vel være et spørsmål om kort tid før Menem må melde pass overfor gjeldsutgiftene og kaste kortene overfor bankene. Selv om han hittil har vært regime-lojal, oppfattes han som en politiker som har få hemninger mot raskt å skifte politiske klær. Knappt noen

vil bli særlig overrasket dersom Menem skulle falle ned på betalingsrestriksjoner i en eller annen form.

I og med at både Brasil og Venezuela offisielt har avblåst sine moratorier, kan det kanskje synes som om Argentina er den eneste av de fem stor-debitorene som vil kunne bli en kilde til alvorlig regime-turbulens. Dette er imidlertid ikke tilfelle. Så sent som i juni 1989 betalte Venezuela fremdeles ikke sine kreditorer, til tross for at dette offisielt er hensikten. Landet ligger dermed langt etter tilbakebetalingsskjemaet. I Brasil er valuta-reservene igjen under sterkt press. I september 1989 førte dette til at regjeringen holdt tilbake 1,6 milliarder dollar i rentebetjening.³³ Det ble understreket at dette ikke innebar et fullstendig moratorium. Brasil har på den annen side koplet framtidig gjeldsbetjening til beholdningen av valuta-reserver. Detaljene i dette prinsippvedtaket er foreløpig ikke kjent. Umiddelbart minner imidlertid dette gjeldsospillet påfallende mye om det standpunktet Garcia inntok allerede i 1985. Brasil har dermed igjen kommet på kant med gjeldsregimet, selv om det nye vedtaket ikke er like dramatisk som moratoriet i 1987.

Sammenfatningsvis ser vi en dramatisk nedtrapping av nye lån, en økende tendens til at låne-avtaler bryter sammen, en tiltakende reforhandlingstretthet, en stadig dårligere oppfølging av IMF's kondisjonalitet og dermed en svekket IMF-lojalitet. Videre står man i 1990 kanskje lenger fra å realisere gjeldsregimets overordnede målsetting enn man gjorde i 1982. Regimets forutsetning om felles tillit til gjensidig styrket solvens via samarbeid, er i ferd med å falle bort. Dessuten synes det tvilsomt om gjeldskrisa fremdeles kan betraktes som et rent foreløpig intermeso, en rent foreløpig likviditetskrise. Krisa synes snarere å ha antatt en slik permanens og en så alvorlig karakter at det i realiteten er gjeldslandenes nasjonal-økonomiske solvens som står på spill. Det er med andre ord et spørsmål om ikke enkeltland i realiteten er i ferd med å gå "konkurs". I så fall har gjeldsstrategien spilt fallitt. Sist, men ikke minst, er forutsetningen om gjensidig avståelse fra konfliktsøkende atferd i ferd med å falle bort.

Debitor-landenes økende aggressivitet peker i retning av en stadig mer manifest konflikt. Alt i alt er det ingen tvil om at gjeldsregimet lider under meget alvorlige sykdomstegn. Sunnhetstegn er det vanskelig å få øye på.

I perioden 1987-89 har med andre ord det internasjonale regimet for transnasjonal bank-gjeld blitt betydelig svekket. Det er helt åpenbart at dette har sammenheng med at gjeldslandene føler seg diskriminert med hensyn til gjeldsregimets kostnader og gevinster. Regimets skjeve kostnadsfordeling har brutt ned den samstemmighet som eksisterte i 1982.

Noter

- 1) Benjamin Cohen: "Balance of payments financing: Evolution of a regime", i: I. Krasner (ed): *International Regimes*, Cornell University Press, Ithaca, 1983. Krasner definerer internasjonale regimer som "et sett av implisitte eller eksplisitte prinsipper, normer, regler og beslutningsprosedyrer som aktrøene har sammenfallende forventninger om innen et gitt omrøde av internasjonale relasjoner". Beslutningsprosedyrer omfatter her også forhandlingsprosedyrer. En bør forøvrig merke seg at et regime er et spesialtilfelle av internasjonalt samarbeid.
- 2) Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC): *External Debt in Latin America. Adjustment Policies and Renegotiation*, Boulder, Colorado 1985, s. 51
- 3) Jfr. Rune Skarstein: "*Det internasjonale finanssystemet og u-landenes gjeldskrise*", Vardøger 17, 1985, s. 84.
- 4) Jfr. Irving S. Friedman: *The World Debt Dilemma: Managing Country Risk*, Council for International Banking Studies, Washington D.C., 1983, s. 110.
- 5) Friedman, *ibid.*, s. 128.
- 6) Sue Branford og Bernardo Kucinsky: *The Debt Squads. The US, the Banks and Latin America*, ZED Press, London 1988, s. 111.
- 7) Jfr. William R. Cline: *International Debt: Systemic Risk and Policy Response*, Washington D.C. 1984, s. 24. Jfr. også Skarstein, *op.cit.*, s. 108.
- 8) World Bank: *World Development Report 1985*, tabell 2.3, s. 21; IMF: *World Economic Outlook*, april 1987, tabell 17, s. 74; IMF: *World Economic Outlook*, oktober 1988, s. 108.
- 9) Jfr. f.eks. Cline, *op.cit.*
- 10) Kilder: World Bank: *World Debt Tables 1988/89*, Vol. I, Table III-4; Friedman, *op.cit.*, s. 128; og Peter Korner eLal.: *The IMF and the Debt Crisis. A Guide to the Third World's Dilemmas*, London 1986, s. 188-199. Tallene er dels fremkommet gjennom egne beregninger ved kildekombinasjo-ner.
- 11) Jfr. f.eks. Miles Kabler: "Politics and international debt: Explaining the crisis", *International Organization*, Vol. 39, No. 3, 1985, s. 373.
- 12) *Ibid.*, s. 372.
- 13) Jfr. f.eks. Jackie Roddick: *The Dance of the Millions. Latin America and the Debt Crisis*, London 1988, s. 44.
- 14) CFF ble i august 1988 utvidet til en *Compensatory and Contingency Financing Facility*, som kompenserer land for ytre økonomiske sjokk, spesielt fall i eksportprisene og økte importpriser på kornprodukter.
- 15) Robert E. Wood: "The Debt Crisis and North-South Relations", *Third World Quarterly*, vol. 6, no. 3, 1984, s. 707.

- 16) World Bank: *World Debt Tables*, Washington D.C. 1989, vol. 1, s. 18. Jfr. ogsÅ Skarstein, op.cit. s. 84, nÅr det gjelder IMF's utlÅn til u-land i 70-Årene.
- 17) Jfr. f.eks. Cline, op.cit., s. 152; og: R. Dale og R. Mattione: *Managing Global Debt*, The Brookings Institution Washington D.C. 1983, s. 47-50.
- 18) Gjennom den sÅkalte White-planen (navngitt etter USA's forhandlingsleder) trumfet USA gjennom dette prinsippet da IMF-charteret ble skrevet John Maynard Keynes tok derimot til orde for at overskuddsland burde sette av deler av sitt overskudd i et fond ("bancor") som kunne komme underskuddsland til gode. Keynes-planen ble imidlertid avvist (Jfr. artikkelen av Herr og Voy i dette heftet av *Vardøger*).
- 19) Antagelsen om at gjeldskrisen bare var et rent foreløpig likviditetsproblem ble sterkt fremhevet av den meget innflytelsesrike økonomen William R. Cline. Han har hatt en høy stjerne bÅde i Reagan-administrasjonen og i IMF. Jfr. for øvrig Cline, op.cit
- 20) Kondisjonaliteten nevnes overhodet ikke i det opprinnelige Bretton Woods-charteret Den ble innført etter initiativ fra USA i 1952 og brukt første gang overfor Peru i 1954. (Jfr. Rune Skarsteins artikkel om Valutafondets kondisjonalitet i dette heftet av *Vardøger*).
- 21) Jfr. f.eks. M.K. Lewis og K.T. Davis: *Domestic and International Banking*, Oxford 1987, s. 386.
- 22) Cline, op.cit., s. 298-301.
- 23) Roddick, op.cit., s. 118.
- 24) Etter at IMF-avtale er inngått, vil Fondet normalt holde sine Ån tilbake, for Å avvente at skyldnerlandet reforhandler sin gjeld med banlcene. Først når gjelden til de private banlcene er reforhandlet, frigis IMF-lånene.
- 25) Susan George: *A Fate Worse than Debt*, Purguin Books 1988, s. 5.
- 26) Jfr. f.eks. Stephany Griffith-Jones (ed): *Managing World Debt*, Brighton 1988, s. 370 ff; og J. Sachs: "Efficient debt reduction", Paper prepared for World Bank Symposium, Washington D.C., 26-27 januar 1989, s. 18.
- 27) *Finance & Development*, juni 1988, s. 2.
- 28) World Bank: *World Debt Tables*, Washington D.C: 1989, vol. 1, s. xvi.
- 29) Jfr. Knud Erik Svendsen: *The Failure of the International Debt Strategy*, Center for Udviklingsforskning, København 1987, s. 83 ff.
- 30) I ettertid har det imidlertid vist seg at Peru faktisk har brukt inntil 35% av eksportinntektene til gjeldsbetjening, hvilket ligger over det latinamerikanske gjennomsnittet!
- 31) Roddick, op.cit., s. 2.
- 32) Griffith Jones, op.cit., s. 351.
- 33) *Financial Times*, 11/9, 1989.