

SNF-rapport nr. 18/05

HVORDAN UNNGÅ Å HAVNE TILBAKE I GJELDSPROBLEMER ETTER GJENNOMFØRT GJELDSSLETTE?

En modell for bærekraftig gjeld

av

Lars Erik Vikeså Omland

SNF-prosjekt nr. 2490
Partnerships for development

Prosjektet er finansiert av Norges forskningsråd

**SAMFUNNS- OG NÆRINGSLIVSFORSKNING AS
BERGEN, 2005**

© Dette eksemplar er fremstilt etter avtale med KOPINOR, Stenergate 1, 0050 Oslo. Ytterligere eksemplarfremstilling uten avtale og i strid med åndsverkloven er straffbart og kan medføre erstatningsansvar.

ISBN 82-491-0362-9 **Trykt versjon**
ISBN 82-491-0363-7 **Elektronisk versjon**
ISSN 0803-4036

Innholdsfortegnelse

Sammendrag

DEL 1	1
Innledning	1
Bør de fattige landenes gjeld slettes?.....	1
En historisk bakgrunn	4
Et evig tema	4
Dagens gjeldskriser.....	6
Fra oljeprissjokk til det utvidede initiativet for tungt gjeldsbelastede fattige land.....	7
Utviklingslandenes gjeldsoppbygging etter oljeprissjokket	7
Starten på dagens gjeldskrise: Mexico 1982	9
Bare et likviditetsproblem.....	10
Gjeldsoverheng som krever gjeldsslette	14
De tungt gjeldsbelastede fattige landene	15
HIPC-initiativet	17
Det utvidede HIPC-initiativet	19
En oppsummerende kommentar til "historien om gjeldskrise"	20

DEL 2	23
Innledning	23
Vil gjeldsslette gi bærekraftig gjeld i framtida? – Introduksjon til en modell.....	23
6.2 Sovereign Risk and Investment.....	23
En viktig forskjell i forhold til Obstfeld & Rogoff (1996)	24
En to-periode modell for bærekraftig gjeld	25
Investeringenes betydning i forhold til kreditors sanksjonsmuligheter	25
Øvre grense for gjelda når landet ikke har troverdige løfter om investeringer.....	28
Landets maksimeringsproblem	28
Antakelser for den videre behandlingen av problemet	31
Maksimal nytte ved betjening av gjelda	33
Maksimal nytte ved mislighold av gjelda	34
Forskjellen i nytte mellom betjening og mislighold av gjelda.....	35
Bærekraftig gjeld etter gjennomført gjeldsslette	36
Flere faktorer bestemmer hva som er bærekraftig gjeld	37
Forskjellig investeringsnivå ved betjening og mislighold av den resterende gjelda	37
Investeringsnivået under usikkerhet	40
Troverdige løfter om å forplikte seg til en bestemt investeringsstrategi	42
Løfter om investeringer.....	42
Dynamisk inkonsistens i forhold til løfter om investeringer	44
Gavebistand for å sikre bærekraftig gjeld.....	45
Antakelser for å tilpasse modellen til den aktuelle problemstillingen.....	45
Er gavebistand en eksogen eller endogen faktor?.....	46
Virkninger av gavebistand i etterkant av gjeldsslette	47
Givernes gavebistand påvirker nivået på den bærekraftige gjelda etter gjeldsslette	48
En liten oppsummering	50

DEL 351

Innledning 51

Utviklingsøkonomien er full av paradokser 51

Et paradoks at HIPC-landene er tungt gjeldsbelastede 51

Et paradoks at kapital ikke strømmer fra rike land til fattige land 51

Et paradoks at kapital strømmer fra rike land til fattige land 52

Hvordan kan de tungt gjeldsbelastede fattige landene unngå nye gjeldsproblemer i framtida? 53

Hvilke faktorer er det viktig å fokusere på? 53

Den representative agenten 54

Den økonomiske politikken er et bilde av maktforholdene i landet 55

Umulighetsteoremet 55

Den representative agentens nyttefunksjon 56

Faktorer som landets representative agent i større eller mindre grad kan påvirke 57

Tidspreferanseraten – β 57

Tungt gjeldsbelastede på grunn av høy preferanse for konsum i dag 58

Hvorfor har HIPC-land høy diskonteringsfaktor for framtidig konsum? 58

Den representative agentens tidspreferanserate = landets tidspreferanserate 60

Preferanse for høy gjeld 60

Alternativer når landet ikke får tilgang til ekstern kapital 61

PRSP for å motta gjeldsslette 62

Perverse incentiver 63

Eksempler til skrekk og advarsel 64

Endring i tidspreferanseraten 65

Avkastningen på innenlandske investeringer – α 66

Viktig med riktige investeringer 66

Negative sjokk som reduserer avkastningen 67

Empiri viser at avkastningen ikke har vært verre for HIPC-landene 67

Inntekt i periode 1 – Y_1 68

Gode forberedelser til perioden etter gjeldsslette – eller "zig-zag"? 68

Overkvalifisert for HIPC-initiativet på grunn av god innsats 69

Faktorer som kreditorene i større eller mindre grad kan påvirke	69
Sanksjoner – η	69
Økte sanksjoner - ønske om å betjene den resterende gjelda – økte investeringer.....	69
Mulighetene for å påføre sanksjoner er overdrevet	70
Tidsinkonsistens gir forhandlinger om reformer	70
Ønske om å gi og den barmhjertige samaritanens dilemma	71
Verdensmarkedsrenta – r	72
Budsjettunderskudd i USA gir gjeldskrise for de fattige landene	72
De tungt gjeldsbelastede fattige landene har gjeld til gunstige betingelser.....	72
Er det fornuftig å gi gunstige betingelser på HIPC-landenes gjeld?.....	73
Utlån av kapital fra kreditorene til gjeld hos debitorer – D_2	74
Risiko ved å gi lån til tungt gjeldsbelastede fattige land	74
Substituering av lån fra private kreditorer med lån fra offentlige kreditorer	74
Bistand i form av gaver etter gjeldsslette.....	75
”Vi må øke gavebistanden til HIPC-landene etter gjeldsslette”	75
Gavebistand samtidig med gjeldsslette, A_1	76
Gavebistand etter gjennomført gjeldsslette - A_2^B eller A_2^M eller $A_2^B = A_2^M = A_2$?	76
Viktig å gi rett gavebistand etter gjennomført gjeldsslette.....	80
Konklusjon	80
Appendiks 1.....	83
HIPC-land	83
Appendiks 2.....	84
Beregning av øvre grense for bærekraftig gjeld når gavebistand blir gitt.....	84
Maksimal nytte ved å betjene gjelda når gaver blir gitt.....	84
Maksimal nytte ved å misligholde gjelda når gaver blir gitt	85
Forskjellen i nytte mellom betjening og mislighold av gjelda når gaver blir gitt.....	86
Bærekraftig gjeld etter gjennomført gjeldsslette når gaver blir gitt	87
Litteraturliste	88

Sammendrag

Etter at mange av verdens fattige land har gått igjennom tiår med restrukturering og sletting av gjeld, blir flere av dem i dag definert som tungt gjeldsbelastede fattige land (HIPC). Dette er et paradoks som kan gi oss signal om at gjeldsslette i seg selv ikke nødvendigvis vil bringe disse landene ut av stadig nye gjeldsproblemer. Denne utredningen vil peke på faktorer som er viktige å fokusere på, for at et land skal unngå å havne i nye gjeldsproblemer etter at de har fått gjennomført gjeldsslette.

I del 1 presenteres en historisk bakgrunn til temaet gjeld og gjeldsproblemer. Det sentrale i denne delen er å gjøre det klart at gjeld og gjeldsproblemer ikke er et nytt fenomen. Gjeld og gjeldsproblemer er trolig et evig tema som vi ikke kan fjerne en gang for alle. Gjeld i seg selv er ikke nødvendigvis negativt. Tvert imot er muligheten til å låne kapital i mange tilfeller en forutsetning for å få til en positiv utvikling.

I del 2 benyttes en to-periode modell for å finne et uttrykk som angir hvilke faktorer som avgjør om et lands gjeld etter gjennomført gjeldsslette er bærekraftig eller ikke. Disse faktorene er landets preferanse for konsum i dag framfor konsum i framtida, avkastningen på innenlandske investeringer, inntekt i perioden før gjeldsslette, muligheten for sanksjoner ved mislighold av lån, verdensmarkedsrenta, ytterligere gjeldsopptak og gavebistand etter gjeldsslette.

I del 3 diskuteres hver av disse faktorene. Den viktigste faktoren for å hindre at et tungt gjeldsbelastet fattig land havner tilbake i nye gjeldsproblemer etter gjeldsslette ser ut til å være landets preferanse for konsum i dag framfor konsum i framtida. I den sammenheng er det viktig å være bevisst hvem og hva som styrer landets preferanser. Et godt styresett og en god politikk ser ut til å være det som kan bringe et fattig land ut av stadig nye gjeldsproblemer. Uten godt styresett og god politikk vil ikke gjeldsslette hjelpe de fattige i de fattige landene. I slike tilfeller hjelper gjeldsslette trolig bare til å gi oss i de rike landene god samvittighet ved at vi får tilfredsstilt vår trang til å hjelpe. For land med en regjering som ikke viser tegn til å velge en god politikk for folket sitt, bør vi heller se etter andre måter å hjelpe på.

"There is no practice more dangerous than that of borrowing money."

- **George Washington** (The Economist, August 23rd 2003, s.13)

DEL 1

Innledning

Bør de fattige landenes gjeld slettes?

Gjeld er ikke noe nytt. Det er heller ikke noe nytt at det i mange situasjoner er vanskelig å betale tilbake sin gjeld til den en har lånt av. Derfor er ikke gjeldsproblemer og gjeldskriser heller noe nytt.

I Mosebøkene i Bibelen finner man regler som gjelder for den som låner ut penger. Der står det at utlåneren ikke skal kreve rente hvis han låner ut penger "...til en landsmann, til en fattig nabo,..." (2.Mosebok 22, 25). Sannsynligvis blir vi også presentert for en av de første formene for gjeldsslette i Det gamle testamentets lovbøker. I 2. Mosebok 22,26-27 kan vi lese: "Tar du din landsmanns kappe i pant, skal du la ham få den igjen før solnedgang. For den er det eneste han har å dekke seg med; og den skal han ha omkring sin kropp. Hva skal han ellers ligge i?"¹

Her gjelder det riktignok å gi tilbake den pantsatte kappen for å unngå at den fattige naboen fryser når sola går ned og kulda siger på. Det står heller ikke om låntakeren må levere tilbake

¹ Det ser imidlertid ut til at formaningene i mosebøkene bare gjelder om du låner ut penger til en landsmann. Det virker ikke like strengt om du låner penger til en som ikke står deg så nær, som ikke er din landsmann. Dermed er kanskje denne gunstige ordningen bare forbeholdt utlån til dine egne landsmenn (og landskvinner?). Overfor fattige utlendinger gjelder kanskje andre regler. Jeg velger i dette tilfellet å operere med begrepet verdensborgere, og regner derfor at hele jordens befolkning er landsmenn og landskvinner.

kappen neste morgen for at långiveren skal beholde pantet sitt fram til neste kveld². Men jeg vil tro at hvis ikke långiveren fikk tilbake kappen neste morgen for å kunne ha et pant inntil lånet var tilbakebetalt, så ville trolig den fattige låntakeren gjerne låne mer penger av långiveren i pant mot noe han visste han fikk tilbake samme kveld. En slik utlånspraksis vil trolig føre til at den fattige tar opp store lån for deretter, når lånet er utbetalt og pengene brukt opp, bestemmer seg for å ikke betale tilbake noen ting. I moderne språk kalles denne type atferd for moralsk hasard. Moralsk hasard er trolig heller ikke et nytt fenomen.

Uansett er det et godt trekk hos et menneske å vise storsinnethet overfor en neste som er dårligere stilt enn en selv. Du har kanskje i overflod av alt du trenger for å leve, og det faller deg ikke så tungt at du ikke får tilbakebetalt det den andre skylder deg. Sannsynligvis har også den fattige større glede av pengene enn det du har av dem. En av det forrige århundrets viktigste økonomer het Arthur Cecil Pigou (1877-1959).³ Han var opptatt av fordelingen av velferden i samfunnet. Han sa en gang: "Et pund er ikke verdt like mye for en rik som for en fattig. Dette forekommer meg så opplagt at jeg ikke ser noen grunn for å bevise det." (Pigou 1932) Den omfordelingen av velferd som følger av at du gir tilbake den pantsatte kappen uten å få tilbakebetalt de pengene du lånte ut, er altså i høyeste grad "pigou-optimal".

Men hvis du gir tilbake kappen uten å få tilbakebetalt lånet, kunne du i utgangspunktet forutsett at du ikke fikk beholde kappen lenger enn til solnedgang, og heller gitt pengene som en gave til den fattige. Du ville riktignok ikke hatt samme makt over den som sto i pengegjeld til deg inntil han betalte deg tilbake, men økonomisk ville det gitt deg den samme reduksjonen i din egen formue. Men om den fattige kjente til dine tanker om å gi gaver til de fattige i stedet for å gi lån, så ville han innse at det "lønner seg" å være fattig, for da får han gaver uten å måtte gi noe tilbake.⁴ Da vil sannsynligvis den fattige vokte seg for å arbeide for meget og lykkes for meget, for da vil han ikke lenger få gavene fra den rike. Gavene blir en slags gunstig forsikringsordning som den fattige får utbetalt hvis han mislykkes. Men hvis han lykkes, det vil si klarer å betale tilbake det han skylder, så får han ikke utbetalt denne forsikringen. Til sammenligning må den fattige legge ned svært stor innsats for å tjene så mye at når han har betalt tilbake det han skylder, sitter igjen med like mye som han får i gaver hvis

² Denne praksisen ville nok etterhvert ligne mer på en garderobeordning enn en pantssettelse.

³ Han var elev av Alfred Marshall og foreleser for John Maynard Keynes.

⁴ I virkeligheten er det nok mange som mener at gaver sjelden blir gitt uten at det forventes en gjenytelse. "There's no such thing as a free lunch..."

han ikke yter noen form for innsats. Da vil det i mange tilfeller være fristende for den fattige å satse på det ”trygge”, nemlig gavene, og ikke satse på en ”utrygg” vei mot å klare seg selv. På den måten kan den barmhjertige samaritan, utilsiktet eller med full hensikt, hindre at den fattige noen gang blir like rik som ham selv.

På denne måten kan pantsettelsen av kappen bli en evig runddans. Tidlig hver morgen når dagen ennå ser ny og lovende ut, går den fattige til långiveren og låner penger i bytte mot at han pantsetter kappen sin. Men så lenge han ikke får nok avkastning på pengene i løpet av dagen slik at han fortsatt ikke har råd til å kjøpe seg en ekstra kappe, så kan ikke utlåneren tillate seg å sitte og se på at den fattige fryser seg gjennom natten. Derfor gir han i kveldingen tilbake kappen til den fattige uten at han har fått pengene sine igjen. Dermed kan den fattige våkne neste morgen, pantsette kappen sin mot et nytt lån (kanskje i dag hos en annen långiver), sørge for å ikke tjene seg rik i løpet av dagen og så få kappen tilbake ved solnedgang. På den måten vil den fattige alltid forbli fattig og alltid stå i gjeld til den rike uten å kunne betale tilbake lånet sitt. Den fattige blir på denne måten fanget i ei slags ”fattigdomsfelle”.

Den fattige kan komme ut av denne "fattigdomsfella" ved at nytten av de pengene han tjener ved eget arbeid fratrukket den negative nytten ved å arbeide, er større enn nytten av gaven han kan motta hver dag.⁵ Den fattige kan også manipulere den rike til å tro at han fortsatt er fattig. I denne sammenhengen ville den fattige kunne la være å kjøpe seg en ekstra kappe til å holde seg varm med om natten. I stedet kunne han bruke pengene på andre ting han ønsket seg. På den måten ville den rike fortsatt måtte gi tilbake kappen ved solnedgang for å slippe å se den fattige fryse om natten - der han sitter i sitt nye luksus-jetfly uten flytepper.

Hvis dette er et bilde på forholdet mellom rike og fattige land i dag, så vil kanskje noen si at forhistorien til dette forholdet er at den rike gjorde seg rik ved å røve fra den fattige. Hvis det er slik det har gått for seg, så bør en søke å rette opp i den urett som er begått. Dermed kan den fattige si at han er fattig fordi han ble røvet av den rike. Det kan godt være at det er sant, men ifølge den økonomiske historikeren David Landes (1998), er denne type tanke svært lite produktiv for den fattiges innsats og moral i påvente av å få til en positiv utvikling. Så selv

⁵ Nyttens av å arbeide er i seg selv trolig positiv i flere tilfeller. Men hvis en tenker seg at fritid er et normalt gode, så vil en reduksjon i fritid medføre en reduksjon i nytte, og dermed kan en anta at nytten av å arbeide er negativ.

om det er sant, ville det trolig være bedre å legge de tankene til side for en stund (Landes 1998).

En historisk bakgrunn

Et evig tema

Temaet blir tatt opp i Mosebøkene i Det gamle testamentet. Gjeldsproblemer og problemer knyttet til sletting av gjeld som ikke kan tilbakebetales, har altså vært et tema gjennom tusenvis av år, ja trolig så lenge menneskene har levd sammen her på jorda. Det har ikke bare vært et problem som har vært knyttet til enkeltindivider, men også til samfunn, stater og nasjoner. Statsgjeld innebærer også en ytterligere problemstilling. Ofte er det et mindretall som foretar beslutningen om å ta opp gjeld, og siden kommer til den konklusjonen at staten ikke er i stand til å betale tilbake det de skylder. Men likevel står gjelden formelt sett skrevet på hele staten og folket der. Dermed kan ikke andre grupperinger som ikke var enige i det første låneopptaket, gå til en långiver og få et nytt lån uavhengig av det første lånet som ble tatt opp. Dermed viser det seg at uansvarligheten til den første minoritetsgruppen rammer hele folket.

Det finnes kilder som forteller om greske bystater som unnlot å betale tilbake lån fra Delos-tempelet i det fjerde århundret f. Kr. (Easterly 2002). Easterly beskriver også tilfeller av gjeldskriser nærmere våre dager. Gjeldsbeetjeningen for det tungt gjeldsbelastede fattige landet Haiti har kommet opp i 40 % av eksportinntektene, godt over 20-25 % som er det nivået Verdensbanken og IMF antok skulle være bærekraftig. Pengene som har blitt lånt, har ikke gått til å finansiere produktive investeringer, men har blant annet gått til finansiering av store militær- og politistyrker. Korrupsjonen har vært utbredt. Det er derfor mistanke om at deler av de utenlandske lånene har endt opp i lommene til dem som styrer. Dette er en beskrivelse av situasjonen i Haiti på 90-tallet. Her refereres det ikke til 1990-tallet, men til 1890-tallet. I 1997 hadde Haiti en gjeldsgrad i forhold til eksport på 484 % (Easterly 2002).

I Latin-Amerika har flere land slitt med å betale tilbake lån. Dette har ofte vært lån som er tatt opp av statsledere og siden er pengene forsvunnet i lommene til de samme lederne. Men statsgjelden har blitt et offentlig problem. Mexico misligholdt det første lånet fra utlandet etter

selvstendigheten i 1827 (Easterly 2002). Senere fikk Mexico den noe tvilsomme æren av å være det første av flere land som hadde tatt opp store lån på slutten av 1970-tallet, til å kunngjøre at de ikke var i stand til å betale utenlandsgjelda si i 1982. Dette innledet den gjeldskrisa mange land fortsatt ikke har klart å komme seg ut av den dag i dag.

Flesteparten av dagens tungt gjeldsbelastede fattige land (HIPC⁶) finner vi imidlertid i Afrika sør for Sahara. 34 av 42 HIPC-land er afrikanske, mens Latin-Amerika har 4 HIPC-land, 3 befinner seg i Asia og Yemen er det eneste HIPC-landet i Midtøsten (www.worldbank.org) (Se Appendiks 1 for en oversikt over dagens HIPC-land). Mange av disse afrikanske nasjonene er relativt unge, de fleste fikk sin selvstendighet etter andre verdenskrig. Derfor er også problemer med utenlandsgjeld av nyere dato, men for enkelte av landene ble situasjonen omtalt som kritisk allerede i 1967, like etter kolonifrigjøringen. Land som Liberia, Sierra Leone, Sudan, Zaire og Zambia har levd med gjeldsproblemer i over tyve år, og er i dag fortsatt klassifisert som HIPC-land (Easterly 2002).

Men det er ikke bare dagens utviklingsland som har opplevd gjeldskriser. USA var på begynnelsen av 1800-tallet selv et utviklingsland med behov for å finansiere utviklingen med lån fra internasjonale finansmarkeder, markeder som den gang var lokalisert i Europa. Europeiske banker hadde gitt store lån til å finansiere byggingen av kanaler i USA. Flere amerikanske stater klarte ikke å betale tilbake lånene, og det hele endte med gjeldskriser og mislighold av lånene (Krugman & Obstfeld 2003).

Vanskeligheter med å betjene utenlandsgjeld har altså vært et stort problem for forskjellige land gjennom lange tider, og for enkelte land preger det fortsatt i dag landets økonomiske situasjon. Det kan til tider ligne en evig runddans. Men i dag er det flere som håper på at gjeldsproblemene skal ta slutt en gang for alle. Frivillige organisasjoner, statsledere, kjendiser fra Paven til sangeren Bono i U2 kjemper alle for at de rike landene skal slette gjelda til tungt gjeldsbelastede fattige land. Dette vitner om en medmenneskelighet og en samvittighetsfull solidaritet på tvers av landegrenser og folkeslag. Det bør alltid være i menneskets tanke og vilje å kjempe for rettferdighet og gode levekår for alle som bor på denne kloden. Det er viktig at vi mennesker lytter til hjertet vårt og arbeider for at verden kan bli et godt sted å leve for

⁶ HIPC er en betegnelse som brukes av Verdensbanken og IMF. Den står for Heavily Indebted Poor Country (www.worldbank.org), på norsk fritt oversatt til tungt gjeldsbelastet fattig land. Uttales "hippik". Noen ganger vil jeg også referere til de tungt gjeldsbelastede fattige landene som HIPC-land.

alle. Men dessverre tror jeg ikke at å lytte til et godt hjerte alene vil kunne løse verdens problemer. Til det er det altfor ofte at vi mennesker lar være å lytte til hva hjertet sier, og heller lar vår egoisme og fornuft få råde. Derfor tror jeg det er helt nødvendig, i tillegg til å lytte til hva hjertet sier, å også ha en klar tanke og være villig til å se verden slik som den er, ikke bare slik som vi skulle ønske den skulle være. Derfor bør vi arbeide for en bedre verden både med et godt hjerte og en klar tanke. På den måten kan vi kanskje oppdage hvorfor den evige runddans fortsetter, og på den måten fokusere på og gjøre noe med de årsakene som kan bringe fattige land ut av stadige tilbakefall til nye gjeldsproblemer.

Dagens gjeldskriser

Dagens gjeldskriser startet for mange av de tungt gjeldsbelastede landene en gang på slutten av 1970-tallet eller tidlig på 1980-tallet. Men deres problemer med å betjene utenlandsgjeld blir, som nevnt ovenfor, allerede omtalt i en UNCTAD-rapport i 1967. I denne rapporten blir det påpekt at tilbakebetalingene av gjeld har kommet til et punkt der flere land står foran kritiske situasjoner (Easterly 2002). Dette svekker oppfattelsen av at dagens gjeldskrise bare er et fenomen som uheldigvis oppsto etter at diktatorer og utviklingsoptimister fikk billige lån av vestlige banker en gang på 1970-tallet. Sett i sammenheng med historiens mange eksempler på problemer med gjeldsbetjening, gir dette et bilde av at de gjeldskrisene mange land har opplevd i de senere år, slett ikke er så unike i historisk sammenheng.

Dette tror jeg kan være viktig å ta med seg i arbeidet for å skape en bedre og mer rettferdig verden. Det er ikke sikkert det vil bety slutten på de tungt gjeldsbelastede landenes problemer å slette dagens gjeld en gang for alle. Kanskje er det andre faktorer som spiller en vel så stor rolle for å skape en positiv utvikling som kan gi en bærekraftig gjeldssituasjon og bedre levekår for menneskene i de fattige landene. Uten at disse faktorene påvirkes i positiv retning, vil en gjeldsslette trolig føre til at de frigjorte ressursene fra den reduserte gjeldsbetjeningen heller ikke blir brukt til å sørge for en positiv utvikling av landet. Hvis dette er tilfellet, kan en hevde at de menneskelige ressursene og pengene som vies til kampen for gjeldsslette og en bedre verden, trolig kunne vært anvendt på en mer produktiv måte. Jeg tror det ville vært til det beste for de fattigste hvis vi fikk til å endre fokus i spørsmålet om hva vi bør gjøre med utviklingslandenes gjeld. Vi bør fokusere mindre på målet om å slette den urettferdige gjelda som mange utviklingsland har opparbeidet seg, og heller fokusere på å nå målet om å få skape

en bedre og mer rettferdig verden. For å oppnå det tror jeg vi må rette oppmerksomheten vel så mye mot andre faktorer som hindrer land i å klare å betjene gjelda si og som hindrer en positiv utvikling som kommer alle tilgode. Sletting av gjeld blir dermed bare ett av flere virkemidler, og mindre viktig enn for eksempel å arbeide for et bedre styresett, mer rettferdig fordeling, økte eksportinntekter og produktive investeringer. Med en slik endring i fokus tror jeg ressursene som brukes i kampen for en bedre verden vil kunne bli bedre anvendt.

Fra oljeprissjokk til det utvidede initiativet for tungt gjeldsbelastede fattige land

Til tross for at gjeldsproblemer er et fenomen som går igjen i historien og til tross for at de gjeldsproblemene mange fattige land sliter med i dag kan ha sin årsak i andre faktorer som var tilstede lenge før denne perioden, så ønsker jeg her å gi en oversikt over utviklingen av disse gjeldsproblemene slik de i dag ofte blir oppfattet. Jeg ønsker også å gi et innblikk i de viktigste metodene som har blitt prøvd for å løse problemene i denne perioden. Historien slik den beskrives her tror jeg i mange tilfeller er med på å danne et bilde av dette problemet som et engangstilfelle. Dermed fristes vi til å tro at dersom vi bare klarer å løse de fattige landenes gjeldsproblemer nå, så har vi løst dem en gang for alle. Det er denne oppfatningen jeg ønsker å endre på, slik at vi innser at det ofte er andre problemer enn høy gjeld som er hovedårsakene til urettferdighet og fattigdom i mange utviklingsland.

Utviklingslandenes gjeldsoppbygging etter oljeprissjokket

På bakgrunn av oljeprissjokket i 1973 tjente de oljeproduserende landene store penger. Disse ble i stor grad plassert i vestlige banker som dermed fikk et stort overskudd av likvide midler. De vestlige bankene lette etter plasseringsmuligheter for oljelandenes penger, de såkalte petrodollarene. I den ivrige letingen etter låntakere, ble nok innimellom bankenes kredittvurdering av kundene noen ganger litt mindre grundig gjennomført. Det skyldtes trolig at bankene oppfattet lånene som sikre nesten uansett. På den ene siden så var lånene gitt til myndighetene selv eller garantert av myndighetene i utviklingslandene. På den annen side oppfattet bankene det som at de hadde en implisitt garanti fra myndighetene i egne land i tilfelle lånene ikke ble tilbakebetalt. Det skyldtes at det ble sett på som svært viktig at

petrodollarene kom i sirkulasjon igjen for å unngå økonomisk stagnasjon i verdensøkonomien (Pedersen 1999a).

Mange utviklingsland fikk i denne perioden enkel tilgang til kapital og tok opp store lån. Lånesituasjonen der og da fortonet seg på mange måter svært positiv. Realrenten var veldig lav og i noen tilfeller til og med negativ. De økonomiske framtidsutsiktene virket lovende. Det kan ha virket økonomisk rasjonelt å ta opp store lån i denne perioden for å kunne finansiere en positiv økonomisk utvikling. Men det er nok liten tvil om at noen heller ikke trengte å ha et rasjonelt grunnlag for å ta opp store lån. Flere diktatorer i Afrika, Asia og Latin-Amerika tok opp store lån sannsynligvis uten planer om å betale tilbake, bare nyte overfloden der og da. Easterly (2002) peker på at noen land har preferanse for høy gjeld for å kunne holde et høyt konsum i dag uten å bekymre seg for tilbakebetalingen i framtida.

De private bankene i den vestlige del av verden flommet over av petrodollar, og lånte først og fremst ut til land som i dag ofte blir betegnet som mellominntektsland, spesielt til land i Latin-Amerika. Tidligere hadde mange av disse landene bare hatt tilgang på kreditt fra offentlige kredittinstitusjoner. De fattigste landene mottok fortsatt lån kun fra offentlige kredittinstitusjoner som Verdensbanken og lokale utviklingsbanker på mer eller mindre kommersielle vilkår. I tillegg til lån mottok de som regel også bistand i form av gaver fra diverse bistandsorganisasjoner. Kapitaloverføringene til de fattigste landene ble i noen tilfeller gjort på et altruistisk grunnlag. Det vil si uten at egeninteresser ligger til grunn. En regner som regel at land som Norge, Sverige, Danmark, Nederland og Canada er altruistiske givere.(Pedersen 1999b). Men i og med at dette var midt under den kalde krigen, så ble nok mange av de gunstige lånene fra offentlige kredittinstitusjoner og bistandsmidler i denne perioden gitt med hensyn på å sikre seg allierte. Spesielt USA og Sovjetunionen hadde store egeninteresser bak sine kapitaloverføringer til fattige land.

Men uansett hvor pengene kom fra og med hvilken hensikt de var gitt, så kan en i ettertid se at i svært mange tilfeller gikk ikke de lånte pengene og gavene til produktive investeringer som kunne gitt utviklingslandene vekst og muligheter til å betale tilbake lånene. Mange av pengene gikk i stedet til privat og offentlig konsum og dermed ble det ingenting igjen til å betale tilbake til kreditorene (Pedersen 1999a).

Starten på dagens gjeldskrise: Mexico 1982

Som nevnt tidligere uttrykte UNCTAD allerede i 1967 bekymring for at flere land hadde en altfor stor gjeldsbyrde. UNCTAD-møtet i 1977-79 bidro til at offentlige kreditorer ettergav 6 milliarder dollar av gjelda til 45 fattige land. I 1981 skrev Verdensbanken i sin Afrika-rapport⁷ at Liberia, Sierra Leone, Sudan, Zaire og Zambia (alle landene er i dag regnet som HIPC-land) allerede hadde opplevd store problemer med å betjene gjelda si på 1970-tallet og at de trolig fortsatt ville ha problemer utover i 1980-årene (Easterly 2002). Selv om gjeldskrisa allerede var et konstatert faktum i flere afrikanske land, så regner en som regel forløpet i Latin-Amerika som den "offisielle" historiske versjonen for utbruddet av dagens gjeldskrise.

Etter to oljekriser og økonomiske nedgangstider på 1970-tallet, hadde USA og flere industrinasjoner på begynnelsen av 1980-tallet problemer med store offentlige budsjettunderskudd. Dette skapte igjen store lånebehov. Behovet for lån til å dekke inn budsjettunderskuddene førte til at verdensmarkedsrenta gikk opp. Det forverret situasjonen for de mange utviklingslandene som hadde tatt opp store lån til lav flytende rente. Det økte internasjonale rentenivået førte også til økt innenlandsk rente. Dermed vokste også gjeldsbyrden på innenlandsk gjeld.

Ytterligere to årsaker ledet fram til gjeldskrisa som skulle følge. Kontraktiv pengepolitikk i USA under Reagan-regimet førte til at den amerikanske dollaren appresierte. Ettersom størstedelen av utviklingslandenes gjeld var tatt opp i dollar, økte nå gjeldsbyrden betraktelig. På toppen av det hele opplevde utviklingslandene et fall i råvareprisene i denne perioden. De fikk dermed ytterligere svekket sin evne til å betale tilbake lånene fra gavmilde bankdirektører på 1970-tallet, som ikke lenger var i det gavmilde hjørnet. De vestlige bankene var nå redde for å måtte ta store tap på utlånene av petrodollar. Myndighetene i utviklingslandene innfridde sine garantier overfor private låntakere i utviklingslandene, men i mange tilfeller var heller ikke myndighetene i stand til å betjene gjelda, eller rett og slett ikke villige til å gjøre det. Myndighetene i de vestlige landene derimot, stilte ikke opp for å innfri sine implisitte garantier som de vestlige bankene regnet med at de hadde fått for å sørge for at petrodollarene ble satt i sirkulasjon igjen, og på den måten unngå økonomisk stagnasjon i verdensøkonomien. De vestlige bankene fikk dermed ikke tilbake pengene de hadde lånt ut.

⁷ Vanligvis kjent som Berg-rapporten.

Gjeldssituasjonen var nå i ferd med å bli virkelig dramatisk, og mange land hadde store problemer med å klare å betale de løpende rentene og avdragene på lånene. (Pedersen 1999a)

I august 1982 gikk Mexico til det drastiske tiltaket å kunngjøre at de ikke klarte å utføre de løpende betalingene på utenlandsgjelda si. Flere andre land var i samme situasjon og fulgte nå etter Mexico og kunngjorde at de heller ikke var i stand til å betale tilbake gjelda si. Dermed var gjeldskrisa kommet for dagen. De neste to tiårene skulle i stor grad dreie seg om å finne en vei ut av gjeldsproblemene. Men over tyve år etter utbruddet av dagens gjeldskrise, er fortsatt temaet høyaktuelt og for mange tungt gjeldsbelastede fattige land letes det fortsatt etter en løsning på problemet (Easterly 2002). I de kommende avsnittene vil jeg kort gjengi de viktigste forsøkene og forslagene som har blitt fremmet siden 1982 for å løse gjeldskrisen.

Bare et likviditetsproblem

Mellominntektslandene: Latin-Amerika

Gjeldskrisa ble i de første årene etter 1982 behandlet som ei likviditetskrise. Dette gjaldt spesielt for de landene som ikke var aller fattigst, i hovedsak de gjeldstyngede landene i Latin-Amerika. Gjeldsproblemene ble betraktet som kortsiktige, og det som trengtes var å få til en refinansiering av lånene slik at landene fikk tid til å vente på økonomisk oppgang som igjen var forventet å komme. De første årene etter 1982 var preget av prøving og feiling for å finne en løsning på problemene. I 1986 ble Baker-planen⁸ iverksatt med et mer langsiktig perspektiv for å løse gjeldsproblemene, men med samme fokus, at det først og fremst dreide seg om ei likviditetskrise (Pedersen 1999a).

Men denne gang var ikke lenger bankene så ivrige på å gi nye lån. Ingen hadde råd til å risikere å tape pengene de hadde lånt ut. Myndighetene i bankenes egne land hadde ikke tatt på seg rollen med å innfri de garantiene bankene hadde oppfattet at de hadde fått da de satte petrodollarene ut i sirkulasjon igjen for å unngå økonomisk stagnasjon. IMF bidro for å

⁸ Oppkalt etter James Baker som i 1986 var amerikansk finansminister under President Reagan. Han har senere vært utenriksminister i regjeringen til George Bush sr., og har nylig blitt kalt inn av George W. Bush til å hjelpe med å reforhandle Iraks utenlandsgjeld (japan.usembassy.gov/e/p/tp-20031211-08.html)

stabilisere situasjonen, men de hadde begrensede midler til rådighet. Dermed var situasjonen avhengig av at bankene bidro med nye lån (Pedersen 1999a).

Sett fra bankenes ståsted var frykten nå stor for ytterligere tap av penger. Den enkelte bank foretrakk å vente på at andre skulle ta ansvar og gi nye lån slik at utviklingslandene igjen kunne betjene gjelda si. Rollen som gratispassasjer for å motta nye tilbakebetalinger på lånene, var å foretrekke fremfor selv å bidra med nye lån. På grunnlag av en slik tankegang hos de vestlige bankene og store problemer med å få til et samarbeid mellom bankene for å gi nye lån, ble det tilbudt altfor lite ny kapital til myndighetene i utviklingslandene, som på sin side allerede hadde overtatt størsteparten av den private gjelda i sine respektive land. Dermed oppsto det en situasjon på midten av 1980-tallet der flere av utviklingslandene i realiteten var netto eksportører av kapital til vestlige land uten at de av den grunn klarte å unngå at det bygde seg opp et gjeldsoverheng for mange av landene (Todaro & Smith 2003). Dette skyldtes i stor grad at utviklingslandene i denne perioden stort sett bare hadde råd til å betale rentene på banklånene sine. Disse betalingene ble delvis finansiert av valutainntekter fra eksport og delvis ved at landene fikk nye lån fra offentlige kredittinstitusjoner som IMF og Verdensbanken etterhvert utover 1980-årene (Pedersen 1999a).

På slutten av 1980-tallet endte derfor mange av landene opp med å fortsatt ha store banklån, og i tillegg hadde de nå også tatt opp store lån fra offentlige kredittinstitusjoner. Lånene fra de offentlige kredittinstitusjonene som ble gitt for å dekke rentebetalinger til vestlige banker, førte i realiteten til at myndighetene i bankenes egne land omsider på en indirekte måte innfridde de garantiene bankene hadde oppfattet at de hadde fått da de gav de store lånene til utviklingslandene. Ved at offentlige kredittinstitusjoner gav bistand og nye lån til utviklingslandene slik at disse igjen kunne betale til sine kreditorer, fikk de private bankene etter hvert delvis tilbakebetalt store deler av lånene de hadde gitt til utviklingslandene. (Se boks 1) Garantiene ble innfridd noe seint, men bidro til at flere av de vestlige bankene slapp å tape mer penger på lånene de hadde gitt (Pedersen 1999a og Nafziger 1997). Men for låntakerlandene kom trolig hjelpen for seint. Som nevnt ovenfor så hadde disse i stor grad bygd seg opp enda større forpliktelser på slutten av 1980-tallet, nå også til offentlige långivere (Pedersen 1999a).

Boks 1: Bolivia – et eksempel på hvordan vestlige banker kom seg ut av gjeldskrisa i Latin-Amerika

(Eksempellet er hentet fra Bulow & Rogoff (1988))

Statsgjeld blir handlet i et annenhåndsmarked der gjelda til enhver tid har en markedsverdi som viser hvor mye kreditorene tror det er mulig å få tilbakebetalt av den nominelle verdien av gjelda. Ettersom Bolivia fikk større og større problemer med å betale tilbake utenlandsgjelda si, sank markedsverdien av gjelda i annenhåndsmarkedet. I 1987 ble det inngått en avtale mellom Bolivia og de kommersielle bankene de sto i gjeld til, om at Bolivia skulle få lov til å kjøpe tilbake deler av sin egen gjeld i dette annenhåndsmarkedet med penger donert av giverland. En anonym gruppe land, ryktet sier at det var Nederland, Spania og noen mer velstående latinamerikanske land, bidro med penger til tilbakekjøpet.

Bolivia hadde en pålydende utenlandsgjeld på 670 millioner USD. I annenhåndsmarkedet ble gjelda omsatt til 6 cent per dollar. Det vil si at markedsverdien av gjelda var 40,2 millioner USD. Bolivia fikk 34 millioner USD fra giverlandene for å kjøpe tilbake sin egen gjeld i annenhåndsmarkedet. Men naturlig nok steg markedsprisen på gjelda som en følge av de økte forventningene om tilbakebetaling etter at det ble klart at Bolivia fikk penger til å kjøpe tilbake sin egen gjeld. Bolivia kjøpte derfor tilbake sin egen gjeld til en pris av omtrent 11 cent per dollar. De fikk altså kjøpt tilbake 308 millioner USD. Dermed ble den nominelle verdien av gjelda redusert til 362 millioner USD, nesten halvparten av den opprinnelige verdien. Men denne gjelda var nå verdt 11 cent per dollar, og hadde derfor en markedsverdi på 39,8 millioner USD. Den reelle gjeldsreduksjonen var dermed på 400 000 USD, bare én prosent av den opprinnelige markedsverdien.

Bolivia fikk i realiteten bare redusert sin gjeld med én prosent. Dermed var situasjonen omtrent den samme som før tiltaket ble gjennomført. Men for kreditorene var situasjonen bedret. Det var de som i realiteten tjente på tilbakekjøpet. De fikk tilbakebetalt 34 millioner USD på en gjeld som de i utgangspunktet bare hadde forventet å få tilbakebetalt 40,2 millioner USD av. I tillegg kunne de nå forvente at de ville få tilbakebetalt ytterligere 39,8 millioner dollar, nesten like mye som de hadde håpet på tidligere. Det virker noe underlig at dyktige økonomer ikke hadde forutsett dette. Derfor ser dette mer ut som en finurlig metode for å hjelpe de vestlige bankene til å få tilbakebetalt deler av den utestående gjelda, slik at deres situasjon ble forbedret og eventuelle konkurser lettere kunne unngås. Det kan virke som en planlagt strategi for å endelig kunne innfri de implisitte garantiene som offentlige myndigheter en gang hadde gitt til bankene.

De fattigste landene

De fattigste landene hadde som sagt ikke fått store lån fra private vestlige banker. De lån de hadde fått var i hovedsak fra offentlige institusjoner og bistandsorganisasjoner. Men til tross for at dette var gunstige lån til gode vilkår, utviklet den allerede alvorlige gjeldssituasjonen i de fattigste landene seg til å bli bare mer og mer alvorlig. Verdensbankens regelmessige Afrika-rapporter beskrev en stadig mer foruroligende gjeldssituasjon i de fattige afrikanske landene. Det ble etterhvert gjort mer og mer klart at eneste utvei var å ettergi store deler av gjelda (Easterly 2002).

Hvorfor utviklingslandene sank dypere og dypere ned i gjeldsproblemer utover 1980-tallet er kanskje til en viss grad forståelig for mellominntektslandene, hovedsakelig fra Latin-Amerika. De opplevde som beskrevet ovenfor økende gjeldsbyrde til offentlige kredittinstitusjoner samtidig med at gjelda til private långivere bare til en viss grad ble redusert. For både de mindre fattige og de fattigste utviklingslandene var lån fra institusjoner som IMF og Verdensbanken de viktigste kildene til ny kapital. Med disse lånene fulgte imidlertid krav om gjennomføring av reformer, såkalte strukturtilpasningsprogrammer, for å redusere de offentlige utgiftene slik at landene på sikt kunne komme seg ut av gjeldsproblemene. Men i ettertid er det flere studier som viser at store deler av reformprogrammene var feilslått (Pedersen 1999a, Nafziger 1997 og Todaro & Smith 2003). Dette gjaldt både hvilke reformer det ble stilt krav om og hvilke muligheter det var for å faktisk sørge for at reformene ble gjennomført. Kravet om reduksjoner i de offentlige utgiftene førte i praksis til store kutt i de offentlige investeringene både innen infrastruktur og menneskelig kapital (i form av kutt i offentlige utgifter til helse og utdanning). Dette førte helt klart til en svekkelse av den økonomiske utviklingen utover 1980- og 1990-årene.

Til tross for disse feilslåtte strukturtilpasningsprogrammene, så kan det fortsatt virke noe underlig at mange av de fattigste landene som stort sett mottok bistand i form av gunstige lån og gaver, havnet i dypere og dypere gjeldsproblemer. Det kan kanskje til en viss grad forklares ved at viljen til å gjennomføre positive reformer ofte var delvis svak eller fullstendige manglende. Når bistandsmottakere får bistand mot løfter om å gjennomføre reformer, vil det være inkonsistens over tid med hensyn på de insentivene mottaker står overfor før og etter at

bistanden er tatt imot (Pedersen 1999b og Obstfeld & Rogoff 1996).⁹ Et eksempel på dette nevnes av Pedersen (1999b). Han referer til Collier (1997) som forteller om Kenya som lovet å gjennomføre den samme jordbruksreformen fire (!) ganger i løpet av en 15-årsperiode i bytte mot stadig nye lån fra Verdensbanken.¹⁰

Men uansett årsak til den stadig dypere gjeldskrisa, så var situasjonen nå i ferd med å bli så alvorlig at mange så ingen annen utvei enn å diskutere gjeldsslette for flere av utviklingslandene.

Gjeldsoverheng som krever gjeldsslette

Til tross for at mange utviklingsland hadde fått nye lån eller hadde fått til en reforhandling av gjelda, så var realiteten at for flere land bare vokste gjeldsoverhenget. Gjeldsbetjeningen ble etterhvert så vanskelig at landene stadig måtte ta opp nye lån for å kunne betjene rentebetalingene på de eksisterende lånene. Dermed var situasjonen uholdbar på sikt. Bakerplanen ville ikke kunne føre til en løsning på problemet. Derfor ble det nå foreslått en ny plan, Brady-planen¹¹, som ble iverksatt i 1989. Fokuset var nå at det ikke var mulig for mange av de tungt gjeldsbelastede utviklingslandene å komme seg ut av gjeldsproblemene uten at det ble gjennomført en eller annen form for nedskrivning og reduksjon av utenlandsgjelda.

De kommersielle bankene ble bedt om å frivillig redusere sine gjeldskrav eller innløse gjeld mot såkalte Brady-obligasjoner, som var delvis garantert for av amerikanske myndigheter. Utviklingslandene på sin side inngikk nye avtaler med IMF om politiske og økonomiske reformer (Solnik 1999). Alternativet for bankene var å gi nye lån. Derfor var det mange som valgte å ta imot Brady-obligasjoner og foreta betydelige nedskrivninger av sine gjeldskrav (Cline 1995). Flere av de vestlige bankene benyttet Brady-planen til å komme seg ut av spesielt Latin-Amerika.

⁹ Dette vil jeg komme tilbake til seinere i oppgaven. Da vil jeg drøfte dynamisk inkonsistens i forhold til å gi løfter om å implementere et såkalt PRSP (Poverty Reduction Strategy Paper) for å motta gjeldsslette gjennom HIPC-initiativet.

¹⁰ Senere refererer jeg til denne saken slik den er gjengitt i Easterly (2002). Da har antallet lån økt til fem.

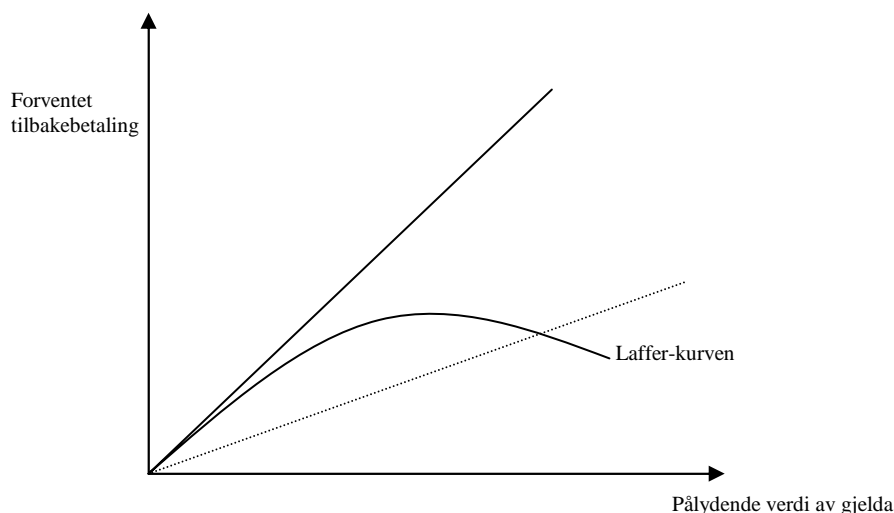
¹¹ Oppkalt etter Nicholas Brady som i 1989 var finansminister i regjeringen til George Bush sr.

For de relativt rike utviklingslandene, spesielt de i Latin-Amerika, så må det kunne sies at Brady-planen var vellykket med tanke på å løse den gjeldskrisa mange av landene hadde levd med på 1980-tallet. Landene i Latin-Amerika fikk gjenopprettet tilliten i finansmarkedene, og etterhvert fikk de nye lån, men denne gang fra nye långivere. Men det skulle snart vise seg at gjeldsproblemene ikke var løst en gang for alle. Den nye tilliten og nye lån medførte ny gjeldsoppbygging, og utover 1990-årene oppsto nye gjeldskriser. De relativt rike latinamerikanske landene Argentina, Brasil og Mexico er eksempler på land som havnet i nye finans- og gjeldskriser i løpet av 1990-årene. Disse krisene hadde også en sammenheng med forsøk på å holde fast valutakurs i forhold til amerikanske dollar, noe som viste seg å etter hvert by på større problemer enn de hadde forestilt seg (Krugman & Obstfeld 2003).

De tungt gjeldsbelastede fattige landene

For de fattigste landene var imidlertid ikke problemene løst. Fortsatt hadde de stor gjeld til offentlige kredittinstitusjoner og til bistandsorganisasjoner. Til tross for flere forsøk på å reforhandle og restrukturere de fattigste landenes gjeld, så ble gjeldsslette sett på som eneste utvei for disse landene også, for å skape en bærekraftig økonomisk situasjon. Flere og flere mente at hele eller deler av gjelda burde slettes av rent medmenneskelige årsaker. Mange syntes ikke det virket riktig at de fattige i utviklingslandene skulle overføre penger til kreditorer i rike vestlige land. Men slett ikke alle kreditorene tenkte slik. De ønsket å få tilbakebetalt gjelda.

I november 1989 ble det utgitt en artikkel av Paul Krugman som på mange måter har dannet grunnlaget for dagens tenkning om hvorfor det er fornuftig å slette deler av utenlandsgjelda til de fattige utviklingslandene. Krugman (1989) viste at det ville være i en kreditors egeninteresse å slette deler av utviklingslandenes gjeld. Det ville føre til høyere forventet tilbakebetaling. Jeffrey Sachs (1989) har også argumentert for hvorfor det vil være fornuftig å slette deler av utviklingslandenes gjeld for å øke forventet tilbakebetaling til kreditorene (Obstfeld & Rogoff 1996). (Se boks 2)

Boks 2: Laffer-kurven for gjeld (Krugman 1989)

Laffer-kurven blir vanligvis brukt for å vise sammenhengen mellom skatteinntekter og skattesats. I starten øker skatteinntektene som følge av økt skattesats. Men det kommer til et punkt der skattesatsen blir så høy at hvis skattesatsen øker ytterligere, så reduseres skatteinntektene. Det skyldes for eksempel at folk ikke ønsker å jobbe like mye som følge av en så høy skattesats. Det kan for eksempel også skyldes økt skatteundragelse.

Paul Krugman brukte den samme tankegangen da han tegnet Laffer-kurven for gjeld. Hvis for mye av inntektene fra arbeid og investeringer må gå til å betjene gjeld, så reduseres viljen til å arbeide og foreta investeringer. Samtidig øker sannsynligheten for at gjelda misligholdes. Dermed kan vi si at gjeld virker som en skatt på et lands inntekter fra arbeid og investeringer.

Av figuren over ser vi at Laffer-kurven indikerer at forventet tilbakebetaling først stiger som følge av økt nominell gjeld. Deretter nås et toppunkt, før den forventede tilbakebetalingen reduseres hvis gjelda økes ytterligere. Krugman argumenterer derfor for at hvis et land har ei gjeld som gjør at det befinner seg til høyre for toppunktet i figuren, så vil det være rasjonelt for kreditorene å ettergi gjeld inntil forventet tilbakebetaling er størst mulig.

Denne teorien viste at selv for ikke-altruistiske kreditorer var det rasjonelt å slette deler av de fattige utviklingslandenes gjeld. For de ikke-altruistiske kreditorene var det selvfølgelig ikke ønskelig å slette mer enn ned til det punktet der forventet tilbakebetaling var høyest mulig. Men de som ønsket å slette gjeld bare for å hjelpe utviklingslandene, kunne nå støtte seg til teoriene fra Krugman (1989) og Sachs (1989) når de skulle argumentere for hvorfor store deler av utviklingslandenes gjeld burde slettes.

I juni 1988 var G-7 landene (USA, Canada, Japan, Storbritannia, Vest-Tyskland, Frankrike og Italia) samlet i Toronto der de diskuterte problemet i forhold til de fattigste utviklingslandene. Det ble enighet om å gjennomføre visse tiltak for å prøve å snu den negative utviklingen. Blant annet ble det foreslått delvis gjeldsettergivelse, lengre løpetid på lånene og lavere rente på lånene (dette ble kalt Toronto-betingelsene). Det ble den gang foreslått å slette 20 % av utenlandsgjelda til de fattigste utviklingslandene. I 1990 fremmet statsminister John Major fra Storbritannia forslag om å slette gjeld i henhold til Trinidad-betingelsene som gav 67 % gjeldsslette. USA og Japan gikk først imot å innføre disse betingelsene, men i 1994 annonserte Paris-klubben¹² at de ville slette gjeld i henhold til Trinidad-betingelsene. De kalte riktignok betingelsene fra nå av for Napoli-betingelsene (Andrews, Boote, Rizavi & Singh 1999, Easterly 2002 og Nafziger 1997).

HIPC-initiativet

I september 1996 annonserte Verdensbanken og IMF HIPC-initiativet, initiativet for tungt gjeldsbelastede fattige land (Highly Indebted Poor Countries). Nå skulle gjeldssletten samordnes på en bedre måte for å unngå problemer med gratispassasjerer og for lite sletting av gjeld (www.worldbank.org). I tillegg skulle utviklingslandene få sjansen til en gang for alle å komme seg ut av den stadige prosessen med restrukturering av gjeld (Easterly 2002). Lederen for Verdensbanken, James D. Wolfensohn, sier det slik:

"This initiative is a breakthrough... It deals with debt in a comprehensive way to give countries the possibility of exiting from unsustainable debt. It is very good news for the poor of the world." (www.worldbank.org/hipc/about/hipcbr/hipcbr.htm)

HIPC-initiativet legger opp til et løp som landene må følge for at de skal få innvilget gjeldsslette. Dette innebærer at landene må gå inn for makroøkonomiske reformer og delta i et strukturtilpasningsprogram. Verdensbanken og IMF bidrar med finansiell støtte til gjennomføringen av denne politikken. På denne måten skal de utvalgte landene kunne komme i posisjon til å dra nytte av ressursene som blir frigjort gjennom gjeldsslette på en effektiv

¹² Paris-klubben er samlingen av de offentlige kreditorene som har utestående fordringer på utviklingslandene. Klubben til de private kreditorene kalles London-klubben (Nafziger 1997). Disse ble opprettet for å forsøke å samordne reforhandlingene av gjeld slik at en kunne unngå utbredte problemer med gratispassasjerer.

måte. I første omgang må landene over en periode på tre år kunne vise til god og riktig innsats i dette arbeidet. De må også utarbeide et dokument med en strategi for hvordan fattigdommen skal reduseres, et PRSP (Poverty Reduction Strategy Paper). Dette dokumentet må utarbeides i samarbeid med de forskjellige partene i samfunnet (Andrews, Boote, Rizavi & Singh 1999).

På den annen side forplikter kreditorene seg til å restrukturere og slette gjeld i henhold til Napoli-betingelsene (67 % gjeldsslette), nå også kalt tradisjonell gjeldsslette. Dette gjelder både kreditorene som er medlemmer av Paris-klubben, andre bilaterale og kommersielle kreditorer og multilaterale institusjoner (Andrews, Boote, Rizavi & Singh 1999). Gjennom denne samordningen av gjeldsslette til like betingelser skal en unngå at noen av partene opptrer som gratispassasjerer, og dermed at for lite gjeld blir slettet i forhold til hva som er ønskelig.

Etter tre år med tradisjonell gjeldsslette og god og riktig innsats fra debitorlandet i arbeidet med å reformere makroøkonomien og foreta strukturtilpasning, så kommer landene til et bestemmelsespunkt for videre deltakelse i HIPC-initiativet (Decision Point). Nå vurderer Verdensbanken og IMF om landet kvalifiserer for ytterligere gjeldsslette eller om det er tilstrekkelig med den tradisjonelle gjeldssletten som allerede er gjennomført. Dette blir vurdert i henhold til visse mål som er satt av Verdensbanken og IMF for å definere en bærekraftig gjeldssituasjon. I det opprinnelige HIPC-initiativet skulle land som hadde ei gjeld som var høyere enn 200-250 % av eksportinntektene, eventuelt ei gjeld som var høyere enn 280 % av de statlige inntektene, kvalifisere til videre deltakelse og ytterligere gjeldsslette gjennom HIPC-initiativet (Andrews, Boote, Rizavi & Singh 1999).

Hvis landene på grunnlag av de tre årene med tradisjonell gjeldsslette klarer å oppnå en gjeldsgrad lavere enn den Verdensbanken og IMF har definert som bærekraftig, så kvalifiserer de ikke til videre hjelp gjennom HIPC-initiativet. Hvis landene derimot fortsatt har en for høy gjeldsgrad i forhold til hva som ble betraktet som bærekraftig, så kvalifiserer landene til ytterligere gjeldsslette gjennom HIPC-initiativet. Disse landene inngår nå nye avtaler med Verdensbanken og IMF om hvilken politikk de må føre og hva som forventes av dem før de kan oppnå den endelige fullføringen med opptil 80 % reduksjon av gjelda (Completion Point). Hva som skjer etter Completion Point er ikke en del av HIPC-initiativet. Det forutsettes at gjelda etter gjennomført fullstendig gjeldsslette (80-90% reduksjon av nåverdien av gjelda) nå er bærekraftig på sikt. Det har imidlertid i det siste kommet noen artikler skrevet av ansatte i

Verdensbanken og IMF som diskuterer hva som skal til for at utenlandsgjelda etter gjeldsslette skal kunne være bærekraftig (se for eksempel Kraay & Nehru 2004, Allen & Nankani 2004a og Baneth 2003).

Det utvidede HIPC-initiativet

Etter tre år, i 1999, utvidet Verdensbanken og IMF HIPC-initiativet. Dette skjedde etter sterk kritikk fra diverse frivillige organisasjoner, religiøse grupper, media, internasjonale organisasjoner og regjeringer. Kritikken dreide seg i hovedsak om at det ble gjennomført for lite sletting av gjeld, for få land fikk delta i HIPC-initiativet og mange mente at hele prosessen gikk altfor tregt. Det ble også påpekt at det burde være en mer direkte kopling mellom gjeldsslette og fattigdomsreduksjon. Det ble nå bestemt at slettingen av gjeld skulle gå ”dypere, bredere og raskere” (”deeper, broader, faster”) (Andrews, Boote, Rizavi & Singh 1999).

Kravet om en gjeldsgrad i forhold til eksport på 200-250 % ble nå redusert til 150 %. Samtidig ble kravet om en gjeldsgrad i forhold til offentlige inntekter redusert fra 280 % til 250 %. Dette vil gi en økt sikkerhetsmargin for muligheten til å oppnå en bærekraftig gjeldssituasjon. Det vil indirekte også kreve større gjeldsslette. Dermed er det flere land som ved Decision Point vil kvalifisere for ytterligere gjeldsslette gjennom HIPC-initiativet. Initiativet vil dermed bli både ”dypere” og ”bredere”.

Med det utvidede HIPC-initiativet ble tidspunktet for den endelige slettingen av gjeld gjort flytende, det vil si at den endelige gjeldssletten vil bli innvilget når landene har gjennomført de reformene de har forpliktet seg til. Dette er for at landene selv skal kunne gjennomføre de avtalte reformene raskt, og dermed nå Completion Point tidligere. Det ble også innført en ordning som sørger for at landene kan få slettet deler av gjelda underveis i perioden mellom Decision Point og Completion Point forutsatt at de viser vilje og handlekraft til å gjennomføre reformene. På den måten skal initiativet også bli ”raskere” (Andrews, Boote, Rizavi & Singh 1999 og www.worldbank.org).

En oppsummerende kommentar til ”historien om gjeldskrisa”

Jeg skriver ”historien om gjeldskrisa” i hermetegn fordi jeg mener at det blir feil å snakke om ei bestemt gjeldskrise. For det første så er ikke gjeldskriser noe nytt, det har vært flere gjeldskriser opp gjennom historien. For det andre så har flere av spesielt de fattigste landene hatt store gjeldsproblemer før gjeldskrisa på 1980-tallet, og flere av landene som gikk i gjennom gjeldskrisa på 1980-tallet, har også hatt nye gjeldskriser utover 1990-tallet og frem til i dag.

Som beskrevet ovenfor har det siden Mexico i 1982 erklærte at de ikke kunne betjene utenlandsgjelda si, vært gjort flere forsøk på å finne en løsning på utviklingslandenes gjeldsproblemer. Det har som nevnt blitt reforhandlet og slettet gjeld også før denne perioden, men spesielt de siste årene har fokus blitt meget sterkt rettet mot sletting av utviklingslandenes gjeld. En rekke frivillige organisasjoner samlet seg før milleniumsskiftet under navnet Jubilee 2000 med et krav om sletting av utviklingslandenes gjeld slik at landene kunne gå inn i det nye tusenåret med ”blanke ark”. Flere kjente personer har uttrykt sin støtte til Jubilee 2000, blant annet Paven, bokseren Muhammed Ali, sangeren Bono i U2, økonomen Jeffrey Sachs, den tidligere statslederen Mikhail Gorbatsjov og Dalai Lama. Selv om det ikke ble gjennomført fullstendig gjeldsslette før år 2000, så har Jubilee 2000 fortsatt sin kamp for sletting av gjeld. Håpet er at sletting av gjeld skal gi en dramatisk forbedring i helsetiltak, utdanning, sysselsetting og utvikling for de tungt gjeldsbelastede landene (Easterly 2002 og www.jubilee2000uk.org/main.html).

Det første forsøket som ble iverksatt for å løse gjeldsproblemene på 1980-tallet, ble gjort med det i tankene at det bare var ei likviditetskrise som trengte en løsning. Det må vel kunne sies at Baker-planen og de første forsøk på restrukturering av gjeld, ikke hjalp særlig mange tungt gjeldsbelastede fattige land ut av gjeldsproblemene og videre til en positiv utvikling. På slutten av 1980-tallet kom så Brady-planen, Sachs argumenter for at det vil være til beste for både kreditor og debitor med sletting av gjeld og Krugmans teori om Laffer-kurven for gjeldsslette. Etter hvert vokste det fram stadig flere initiativ for å få ettergitt større og større deler av gjeldsoverhengen som mange av de fattige landene nå slet med. Spesielt for de mindre fattige landene, og da spesielt flere latinamerikanske land, var Brady-planen vellykket med

tanke på at de fikk ettergitt gjeld og på ny klarte å bli kredittverdige på det internasjonale finansmarkedet. Men dessverre gikk det bare få år før nye kriser meldte sin ankomst.

For de fattigste landene ble ordningene for å få til ei gjeldsslette i 1996 samlet under ett felles initiativ ledet av Verdensbanken og IMF, nemlig HIPC-initiativet. Uganda var det første landet som nådde Completion Point under det opprinnelige HIPC-initiativet (www.worldbank.org). Det skjedde i 1998, og tanken var nå at Uganda hadde fått gjennomført gjeldsslette en gang for alle. Nå kunne de se fremtiden lysere i møte, og forvente å få til en positiv utvikling finansiert av de frigjorte midlene som tidligere gikk til gjeldsbetjening.

Det var imidlertid flere kritikere som mente at HIPC-initiativet ikke sørget for stor nok ettergivelse av gjeld. De mente også at det gikk for lang tid før gjeldsslette ble gjennomført og at mange flere land burde få innvilget gjeldsslette (se for eksempel www.jubileeresearch.org). I 1999 ble dermed HIPC-initiativet utvidet, og er nå ”dypere, bredere og raskere”. Uganda hadde som sagt allerede fått slettet gjeld en gang for alle i 1998, en reduksjon på 650 millioner dollar. I 2000 fikk de ytterligere gjeldsslette under det utvidede HIPC-initiativet med 1,3 milliarder dollar, totalt en reduksjon i gjelda på omkring 2 milliarder dollar (www.worldbank.org). Det som kan virke litt underlig her, er at den gjeldssletten som ble gjennomført i 1998 og som skulle gjelde en gang for alle, ikke var tilstrekkelig til å gi Uganda en bærekraftig gjeld og en positiv utvikling. Derfor mottok Uganda ytterligere gjeldsslette to år senere, som nå skal gjelde en gang for alle.

Mer bemerkelsesverdig er paradokset at de tungt gjeldsbelastede fattige landene (HIPC-landene) ble tungt gjeldsbelastede etter to tiår med delvis gjeldsettergivelse og lån til gunstige vilkår (Easterly 2002). Det kan dermed virke som om sletting av gjeld ikke fører til en positiv utvikling etter gjeldssletten. I så fall må det være andre faktorer som er viktigere å sette fokus på i kampen for å få de tungt gjeldsbelastede landene ut av gjeldsproblemene og for å få til en positiv utvikling som kan bringe innbyggerne i landene ut av fattigdommen.

I den neste delen av oppgaven vil jeg presentere en modell som kan fungere som et rammeverk for å belyse hva som påvirker et lands mulighet til å oppnå en situasjon med bærekraftig gjeld etter gjennomført gjeldsslette. I del 3 vil jeg se nærmere på de faktorene som blir presentert i modellen i del 2. Jeg vil drøfte betydningen av disse faktorene for å prøve å si noe om hvorfor situasjonen ikke har bedret seg i mange av de tungt gjeldsbelastede fattige

landene, og hvorfor flere av dem havner tilbake i gjeldsproblemer kort tid etter restrukturering eller sletting av gjeld.

DEL 2

Innledning

Vil gjeldsslette gi bærekraftig gjeld i framtida? – Introduksjon til en modell

Hvis gjeldsslette skal være en riktig vei å gå for å hjelpe fattige utviklingsland til å få til en positiv utvikling, så bør gjeldssletten føre til at landene kommer seg ut av gjeldskrisa og klarer å oppnå ei bærekraftig gjeld som ikke hindrer ei positiv utvikling innen viktige økonomiske, politiske og sosiale samfunnsområder. Hvis gjeldsslette blir gitt og landene kort tid seinere havner tilbake i gjeldsproblemer, kunne ressursene, både tid og penger, som ble brukt til å slette gjeld, trolig blitt anvendt på en mer produktiv måte. Vi bør i så fall vurdere om vi heller bør bruke ressursene på andre former for bistand eller om vi bør bruke ressursene bare til fordel for land som viser at de kan oppnå en bærekraftig gjeld etter gjennomført gjeldsslette.

6.2 Sovereign Risk and Investment

Obstfeld & Rogoff (1996) presenterer en modell som viser hvilke faktorer som er med på å avgjøre om utenlandsgjelda vil være bærekraftig på sikt. Modellen er en to-periode-modell der en ser på låneopptak i periode 1 som så skal tilbakebetales i periode 2. For å tilpasse modellen til min problemstilling, gjør jeg noen få antakelser og endringer til modellen av Obstfeld & Rogoff. Jeg antar at det ikke blir tatt opp nye lån i periode 1, men at det blir gjennomført sletting av gjeld ned til et bestemt nivå. Dermed betrakter jeg gjelda i periode 1 som den resterende mengde gjeld som er igjen idet gjeldsslette er gjennomført. Jeg antar videre at periode 2 angir situasjonen på lang sikt, og dermed betegner tiden etter gjennomført gjeldsslette. Spørsmålet blir da hvilke faktorer som spiller inn og avgjør om landet i periode 2 klarer å unngå å havne i nye gjeldsproblemer, altså oppnå en bærekraftig gjeld på sikt. I den påfølgende delen ønsker jeg å diskutere hver av faktorene modellen presenterer og gi en

vurdering av hvilke faktorer som er viktige å fokusere på og gjøre noe med, for å unngå nye gjeldsproblemer i periode 2.

Jeg vil videre i denne delen presentere modellen omtrent slik Obstfeld & Rogoff presenterer den i kapittel 6.2 i sin bok *Foundations of International Macroeconomics* (1996). Jeg kommer til å følge presentasjonen til Obstfeld & Rogoff ganske nøye, men kommer, som sagt, samtidig til å kommentere og tilpasse modellen til min problemstilling. Senere vil jeg også presentere en variant av modellen der gavebistand blir inkludert som en ekstra faktor. Denne er utarbeidet av Pedersen (2003). Men aller først vil jeg kommentere en viktig forskjell mellom modellen slik den blir brukt her, i forhold til modellen slik den blir brukt i Obstfeld & Rogoff (1996).

En viktig forskjell i forhold til Obstfeld & Rogoff (1996)

I motsetning til Obstfeld & Rogoff (1996) mottar det fattige landet ikke noe nytt lån i periode 1 som det kan benytte til å øke investeringene utover hva landet kan investere på grunnlag av egen kapital. Sett fra periode 1 er derfor den resterende gjelda i periode 2 bare en kostnad som ikke gir dem noen ekstra inntekter. Derfor kunne vi kanskje ventet at landet ville hatt liten interesse av å betjene ei gjeld som ikke gir dem muligheter til økte inntekter. Men fortsatt vil trusselen om sanksjoner i periode 2 som reduserer landets investerte kapital, føre til at landet kan ha interesse av å betjene den resterende gjelda. Antagelsen om at landet ikke mottar nye lån i periode 1, men får slettet gjeld ned til et visst nivå, endrer derfor ikke særlig mye på modellen som benyttes i Obstfeld & Rogoff (1996).

Den eneste forskjellen blir at landet ikke har lånt kapital som det kan fordele på konsum mellom de to periodene. Denne ekstra kapitalen ville bare bety en ekstra inntekt utover Y_1 . Nå er derfor inntektene i periode 1 noe lavere på grunn av mangelen på frisk kapital. Vi kan tenke oss en situasjon der landet låner av en kreditor i periode 1 uten å kunne sette av noe til investeringer fordi den nye kapitalen allerede er brukt opp til konsum i forrige periode. Dermed har landet med seg ei stor gjeld til en annen kreditor inn i periode 1. I periode 1 får de så slettet store deler av denne gjelda, men låner av den nye kreditoren for å kunne betale

tilbake den delen som ikke har blitt slettet. Da har landet ingen ny kapital til disposisjon i periode 1, og de har fortsatt ei resterende gjeld som skal betjenes i periode 2.

Denne tenkte situasjonen kan minne om hvordan situasjonen faktisk har vært for mange av de tungt gjeldsbelastede fattige landene. Vi kan se at det nivået for bærekraftig gjeld som jeg kommer fram til i min versjon av modellen er lavere enn det nivået som Obstfeld & Rogoff (1996) kommer fram til. Uten frisk kapital som kan investeres og gi økte inntekter er det altså vanskeligere å betjene gjelda i periode 2. Derfor må det fattige landet som har mottatt gjeldsslette, men ikke nye lån, ha lavere resterende gjeld i periode 2 enn et land som skal betjene like stor gjeld i periode 2, men som har kunnet investere i periode 1 og dermed får økte inntekter i periode 2.¹³ Forskjellen fra modellen til Obstfeld & Rogoff (1996) er derfor ikke spesielt stor og resultatene jeg kommer fram til blir svært like. Det som er interessant her er å benytte denne modellen for å analysere hva som skal til for at et tungt gjeldsbelastet fattig land skal unngå å havne i nye gjeldsproblemer etter at de har fått gjennomført gjeldsslette.

En to-periode modell for bærekraftig gjeld

Obstfeld & Rogoff (1996) presenterer en to-periode-modell uten usikkerhet. De kommenterer at en kunne og burde tatt hensyn til risiko og sannsynlighet for forskjellige utfall i enkelte tilfeller, men mener at ved å bare benytte en enkel to-periode-modell uten usikkerhet, får en klargjort mange hovedpoeng.

Investeringenes betydning i forhold til kreditors sanksjonsmuligheter

Avkastningen på investeringene gjort i periode 1 påvirker direkte grensen for hvor mye gjeld landet kan ha før det velger å ikke betjene gjelda i perioden etter gjeldsslette. Dette vil komme fram i uttrykket for hva som er bærekraftig gjeld etter gjennomført gjeldsslette.

¹³ Ved å sammenligne det nivået for bærekraftig gjeld (se likning (21) senere i denne delen) som jeg kommer fram til, med det nivået for bærekraftig gjeld (se likning (30) i kap.6.2 i Obstfeld & Rogoff (1996)) som Obstfeld & Rogoff kommer fram til, kan det vises matematisk at det gjeldsnivået Obstfeld & Rogoff kommer fram til vil være høyere enn det jeg kommer fram til.

Vi antar at det lille landet er befolket av en representativ agent med nyttefunksjon

$$U_1 = u(C_1) + \beta u(C_2) \quad (1)$$

der

U_1 er nyttenivå i periode 1

C_i er konsum i periode i , ($i=1,2$)

β er en tidspreferanserate for konsum i periode 2 i forhold til konsum i periode 1.

Vi antar at $0 \leq \beta \leq 1$.

I periode 1 får HIPC-landet innvilget gjeldsslette og får en betydelig reduksjon i utenlandsgjelda. Vi antar her at gjelda som landet har ved inngangen til periode 2, D_2 , er den gjelda som er igjen like etter at gjeldsslette er gjennomført.

Landet har inntekter Y_1 i periode 1. Vi antar at landet ikke har noe kapital, K_1 , som det tar med seg inn i periode 1 ($K_1 = 0$). Inntektene i periode 2 avhenger av investeringene i periode 1, $I_1 = K_2 - K_1 = K_2$, og landets produksjonsfunksjon som er

$$Y_2 = F(K_2) \quad (2)$$

der produksjonens marginalprodukt av kapital er positiv, men avtagende ($F'(K) > 0$ og $F''(K) < 0$).

Konsumet i periode 1 er

$$C_1 = Y_1 - K_2 \quad (3)$$

det vil si at kapital som spares og investeres i periode 1 er¹⁴

$$K_2 = Y_1 - C_1 \quad (4)$$

I periode 2 er konsumet

$$C_2 = F(K_2) + K_2 - \mathfrak{R} \quad (5)$$

Vi antar at kapitalen ikke depresierer og dermed kan gå til konsum i periode 2. I periode 2 står landet framfor beslutningen om å betjene gjelda eller å misligholde den. Kostnadene i periode 2 er dermed

$$\mathfrak{R} = \min\{(1+r)D_2, \eta[F(K_2) + K_2]\} \quad (6)$$

der r er verdensmarkedsrenta og η er en faktor som uttrykker sanksjonene fra kreditor som landet blir rammet av hvis det velger å misligholde lånet. Ved mislighold blir landets ressurser i periode 2 redusert med andelen η . Sagt med ord sier likningen ovenfor at landet velger den strategi som gir lavest kostnader. Vi antar for ordens skyld at hvis kostnadene ved betjening og mislighold er like, så velger landet å betjene gjelda.

Vi kan videre studere to mulige tilfeller. I det ene tilfellet har landet troverdige løfter om investeringer før de får gjennomført gjeldsslette. I det andre tilfellet har landet ikke troverdige løfter om investeringer før gjennomført gjeldsslette, og investerer dermed som de selv ønsker. Vi skal først se på tilfellet der landet ikke har troverdige løfter om investeringer. Senere skal

¹⁴ For å forenkle antar vi her at landet ikke betaler renter og avdrag på den gjenværende gjelda i periode 1. Dette kan sies å være en rimelig antakelse når en ser på hvordan den faktiske gjeldsbetjeningen er forventet å være i perioden like etter gjeldsslette. Fra Verdensbankens Statistical Update fra mars 2004 (Allen & Nankani 2004b) ser vi at for flere av landene er det forventet at den faktiske gjeldsbetjeningen skal falle i en kort periode etter gjennomført gjeldsslette. Dette er en periode der landene skal få sjanse til å "komme i gang" før situasjonen etter litt tid forventes å stabilisere seg med en positiv utvikling. På litt lengre sikt er det forventet at den faktiske tilbakebetalingen vil øke litt i forhold til situasjon rett etter gjeldsslette. En av grunnene til å gjennomføre gjeldsslette er jo nettopp fordi den faktiske gjeldsbetjeningen er relativt lav i forhold til hva den ideelt sett burde vært. Flere land som ikke har kunnet betjene utenlandsgjelda si før gjeldsslette, forventes å ha en faktisk økning i betjeningen av gjelda etter gjennomført gjeldsslette (Allen & Nankani 2004b). Dette er i samsvar med tanken om at gjeldsslette vil gi økt forventet tilbakebetaling (Krugman 1989).

vi se på muligheten for at landet troverdig forplikter seg til en bestemt investeringsstrategi.

Hvor mye som investeres og hva avkastningen på investeringene blir, er viktig for långiverne. Det skyldes at jo større inntektene i periode 2 blir, jo større blir styrken av sanksjonene som långiver kan innføre overfor låntaker. Økte sanksjonsmuligheter fører videre til økt mulighet for å hindre mislighold siden låntaker har mer å tape i tilfelle de velger å misligholde lånet.¹⁵

Øvre grense for gjelda når landet ikke har troverdige løfter om investeringer

I første omgang skal vi anta at landet ikke kan gi troverdige løfter om investeringer etter at gjeldsslette er gjennomført. Utgangspunktet vil da være at omtrent 80% av utenlandsgjelda er slettet. Det vil si at landet bare har en liten del av sin opprinnelige utenlandsgjeld igjen. I følge beregninger gjort av Verdensbanken og IMF skal den resterende gjelda nå være mulig for landet å betjene uten at landet bygger seg opp et nytt gjeldsoverheng. Ressurser som tidligere gikk med til å betjene gjeld (penger som gikk til betaling av renter og avdrag, tid og lønnskostnader til reforhandling av gjeld og så videre) kan nå benyttes til andre formål, som for eksempel nye investeringer.

Landets maksimeringsproblem

Hvis ønsket er at landet skal oppnå en bærekraftig gjeld på sikt etter at de har mottatt gjeldsslette, så må kreditorene tenke: "Hvis vi sletter gjeld ned til et nivå slik at utenlandsgjelda som er igjen blir på nivået D_2 , vil landet velge å investere slik at de kan betjene gjelda si eller vil de velge å misligholde lånet?" Sagt på en annen måte så må kreditor spørre seg om landet vil investere nok til at $\eta[F(K_2) + K_2] \geq (1+r)D_2$. Hvis kostnadene ved å misligholde den gjenværende gjelda etter gjennomført gjeldsslette er lavere enn kostnadene ved å betjene gjelda, så vil landet også i fremtiden ha problemer med en ikke bærekraftig gjeld og kreditorene vil ikke få tilbakebetalt sine lån. Kreditorene må derfor sørge for at det framtidige gjeldsnivået ligger under eller er lik den øvre grense for hvilket nivå på

¹⁵ Antakelsen om at sanksjonskostnadene er en andel av inntektene, og ikke et fast beløp, er nødvendig for å gi investeringene denne strategiske rollen.

utenlandsgjelda som er bærekraftig på sikt. Denne gjeldsgrensa kaller vi \bar{D} . Vi skal nå beregne denne øvre grensa for bærekraftig gjeld.

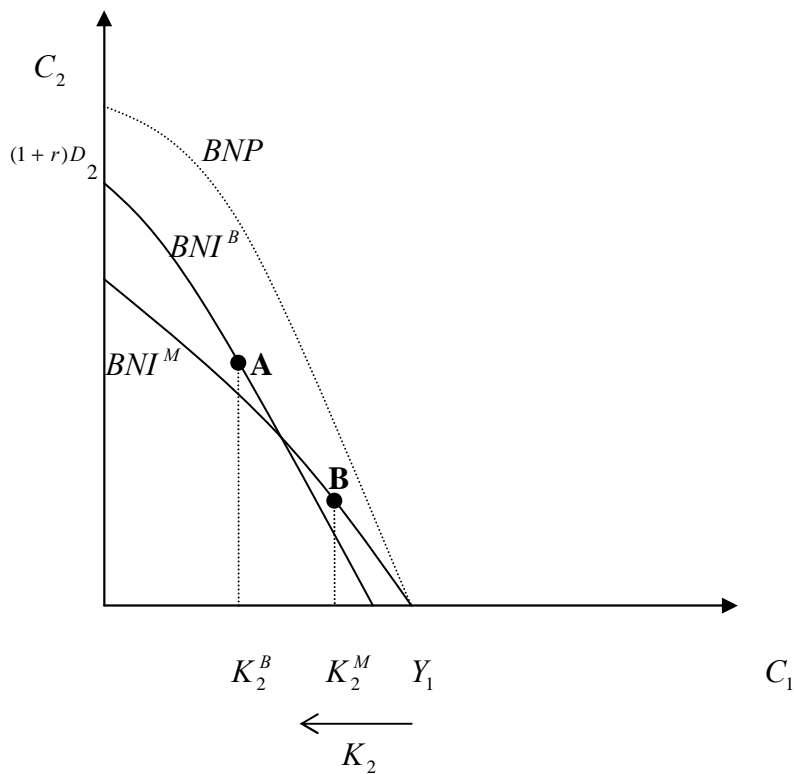
For å finne \bar{D} må kreditorene betrakte hva tilbakebetalingen blir i to situasjoner som avhenger av om debitorlandet velger investeringsstrategi med hensikt å betjene gjelda, eller om investeringsstrategi velges med hensikt å misligholde gjelda. Det gjeldsnivået som gir likevekt i denne situasjonen vil vise seg å ha egenskap av å balansere på en knivsegg. Det vil si at en liten økning i gjelda vil endre landets foretrukne strategi fra å betjene gjelda til å misligholde den, og dermed medføre en stor reduksjon i investeringene og i tilbakebetalingen til kreditorene (Se figur 1).

For å beregne \bar{D} bør kreditorene sette seg inn i hvordan landets representative agent tenker etter at gjelda er slettet ned til et visst nivå. Landet har nå fått slettet store deler av utenlandsgjelda, og står fritt til å velge C_1 og K_2 , og deretter betale tilbake slik at kostnadene blir lavest mulig. Landets maksimeringsproblem kan derfor formuleres

$$\max_{K_2} u(Y_1 - K_2) + \beta u[F(K_2) + K_2 - \min\{(1+r)D_2, \eta[F(K_2) + K_2]\}] \quad (7)$$

Landets representative agent skal altså finne ut hvor mye han skal spare og investere i periode 1 for å maksimere den totale nytten av konsum i periode 1 og periode 2. Løsningen på maksimeringsproblemet forteller oss om landet vil velge å betjene eller misligholde lånet. Derfor blir det kreditorenes oppgave å forstå problemet sett fra debitors ståsted, og sette D_2 lik \bar{D} slik at debitorlandets foretrukne strategi er full tilbakebetaling.

Dette kan på en god måte illustreres ved å benytte en figur der vi tegner inn landets produksjons- og konsummuligheter i forhold til forskjellige nivåer på C_1 og C_2 , begge for en gitt gjeld D_2 (Figur 1).



Figur 1: Konsummuligheter etter gjeldsslette

I figur 1 er det tegnet inn tre forskjellige produksjonsmulighetskurver. Den prikkede linjen er BNP , bruttonasjonalproduktet. Den skjærer den horisontale akse i Y_1 , som er de totale ressursene landet har til rådighet i periode 1. BNP -kurven angir så de totale ressursene for periode 2 (før gjelda med renter er tilbakebetalt), $F(K_2) + K_2$, som en funksjon av $K_2 = I_1$ (antar at alt som spares, blir investert), der K_2 blir målt fra høyre mot venstre langs den horisontale akse, med startpunkt i Y_1 . Vi ser at jo mer som spares og investeres i periode 1, jo høyere kan konsumet i periode 2 være.

I figuren er det også tegnet inn to forskjellige kurver for BNI , bruttonasjonalinntekten. BNI^B angir de netto ressursene som er til rådighet etter at gjelda med renter er tilbakebetalt når landet velger å betjene lånet. BNI^M angir nettoressursene til rådighet når landet velger å misligholde lånet.¹⁶ BNI^B viser hvordan $F(K_2) + K_2 - (1+r)D_2$ endrer seg når K_2 endrer

¹⁶ B står for betjene og M står for misligholde.

seg, med andre ord hvor mye landet har igjen til konsum i periode 2 avhengig av investeringene gitt at landet velger å betjene lånet. BNI^B er ganske enkelt BNP skiftet nedover på den vertikale akse med avstanden $(1+r)D_2$, tilbakebetalingen av gjelda med renter. BNI^M viser hvordan $(1-\eta)[F(K_2)+K_2]$ endrer seg når K_2 endrer seg, med andre ord hvor mye som er igjen til konsum i periode 2 gitt at landet velger å misligholde lånet. BNI^M starter i Y_1 siden ingenting trenger å spares for å betale tilbake gjelda. Når K_2 øker, øker også konsummulighetene i periode 2, men økningen er mindre enn i situasjonen der landet velger å betjene gjelda. Det skyldes at kreditors sanksjoner ved mislighold av gjelda reduserer inntektene av investeringene i periode 2 med andelen η .

Den ytre randen som dannes av grafene for BNI^B og BNI^M , angir hva som til ethvert valgt nivå av K_2 gir maksimale konsummuligheter. Denne ytre randen begrenser den mulige tilpasningen for den representative agentens nyttekurve. Problemet med denne beskrankningen for nyttekurven er at den ytre randen av grafene for BNI^B og BNI^M er ikke-konkav. Det betyr at landets investeringsstrategi ikke nødvendigvis er entydig bestemt som en funksjon av D_2 . Det er mulig at to forskjellige investeringsnivåer vil kunne gi samme nytte, for eksempel i punkt A og B. Kurvene for BNI^B og BNI^M skjærer hverandre der hvor $\eta[F(K_2)+K_2] = (1+r)D_2$, men for å bestemme \bar{D} må en fokusere på de to forskjellige investeringsnivåene A og B som gir samme nytte for den representative agenten.

Antakelser for den videre behandlingen av problemet

For å kunne behandle problemstillingen videre antar vi en nyttefunksjon og en produksjonsfunksjon for den representative agenten. Vi gjør dette for å kunne utarbeide et enkelt eksempel som kan avdekke intuisjonen også i mer generelle tilfeller. Nyttefunksjonen vi benytter er en vanlig logaritmisk nyttefunksjon. Det vil kunne gi oss enkle, analytiske resultater og tilegner den representative agenten en stigende, men marginalt avtakende nytte

av konsum. For øvrig er det også en slik nyttefunksjon som blir brukt i Obstfeld & Rogoff (1996) og Pedersen (2003). Vi antar nyttefunksjonen¹⁷

$$U_1 = \ln C_1 + \beta \ln C_2 \quad (8)$$

Vi antar den enkle produksjonsfunksjonen

$$Y_2 = F(K_2) = \alpha K_2 \quad (9)$$

der α er avkastningen på investeringene i utviklingslandet. Vi antar videre at $\alpha > r$, men at risiko for mislighold gjør at ikke all verdens kapital strømmer til det fattige utviklingslandet. Det er ofte rimelig å anta at marginalproduktet av kapital er høyere i fattige utviklingsland enn hva som er tilfellet på verdensbasis. Det skyldes i hovedsak overskudd av arbeidskraft i forhold til kapital, og at tilførsel av kapital dermed kan gi et større bidrag til produksjonen i et fattig utviklingsland enn i land der kapital er i overskudd i forhold til arbeidskraft. Men på den annen side så har også det teknologiske nivået noe å si for utbyttet av produksjonen i et land. I praksis ser vi at fattige utviklingsland som regel har mye dårligere teknologi enn rike land. Dette ser vi til tross for at vi på lang sikt kanskje kan forvente teknologioverføring for å utnytte lavere produksjonskostnader i fattige, mindre utviklede land (se for eksempel Burda & Wyplosz 2001 eller Todaro & Smith 2003). I tillegg er det viktig å huske på at r betegner verdensmarkedsrenta, og dermed at det er flere fattige utviklingsland som konkurrerer om den samme kapitalen på verdensmarkedet.¹⁸ Kapitalen havner som regel der den forventede avkastningen er størst mulig sett i forhold til den forventede risikoen ved å investere i nettopp dette markedet.¹⁹

¹⁷ Siden landet her er representert ved en representativ agent antar vi en nyttefunksjon for denne agenten. Hvis vi skulle behandlet landet som et samfunn ville vi her snakket om landets velferdsfunksjon. Arrows umulighetsteorem viser at det er svært vanskelig å komme fram til en felles velferdsfunksjon på grunnlag av individuelle nyttefunksjoner på en demokratisk måte (Arrow 1983 i Feiwel 1987).

¹⁸ Jeg skal i del 3 diskutere om de fattige utviklingslandene faktisk låner kapital til en pris lik verdensmarkedsrenta. I flere tilfeller mottar disse landene lån til gunstigere betingelser enn andre låntakere. Men i presentasjonen av modellen skal jeg forholde meg til at landene må betale tilbake gjelda til verdensmarkedsrenta.

¹⁹ I noen tilfeller er det nok også mindre økonomisk rasjonelle beslutninger som ligger til grunn for hvor kapital plasseres. I slike tilfeller kan plasseringene av kapital i første omgang være mer politisk rasjonelle, selv om det i slike tilfeller til syvende og sist som regel også handler om økonomiske motiv.

En videre antakelse som er kritisk for at det følgende skal bli interessant er at

$$1 + r > \eta(1 + \alpha) \quad (10)$$

Denne ulikheten, som holder for alle rimelige verdier av r , η og α , forsikrer at høyere gjeld gjør at mislighold blir mer attraktivt.²⁰ Ulikheten sier at, gitt et visst investeringsnivå, så vil tilbakebetalingen når gjelda betjenes, altså til prisen av verdensmarkedsrenta, alltid være høyere enn tilbakebetalingen når gjelda ikke betjenes, det vil si når kreditor tar en andel η av kapitalen med avkastning fra investeringene innenlands.

Vi skal nå se hvordan utviklingslandets investeringer og tilbakebetaling avhenger av D_2 . For å vise det skal vi løse to maksimeringsproblemer, ett som forutsetter at landet betjener gjelda og ett som forutsetter at landet misligholder gjelda. Til slutt skal vi sammenligne de maksimale nyttenivåene for de to tilfellene for å finne ut om landet virkelig ender opp i en situasjon der de velger å misligholde gjelda og havner tilbake i nye gjeldsproblemer.

Maksimal nytte ved betjening av gjelda

Først finner vi det maksimale nyttenivået gitt at landet velger å betjene den resterende gjelda. Dette nyttenivået kaller vi U^B og finner det ved å løse nyttemaksimeringsproblemet

$$\text{maksimer } U_1 = \ln C_1 + \beta \ln C_2$$

$$\text{u.b.b. } K_2 = Y_1 - C_1$$

$$C_2 = (1 + \alpha)K_2 - (1 + r)D_2$$

Hvis vi kombinerer bibetingelsene, får vi den intertemporale budsjettbetingelsen

$$C_1 + \frac{C_2}{1 + \alpha} = Y_1 - \frac{1 + r}{1 + \alpha} D_2 \quad (11)$$

²⁰ Hvis vi for eksempel velger $r = 0,05$, $\alpha = 1$ og $\eta = 0,5$, slik at α er urimelig mye høyere enn r , så er fortsatt ulikheten tilfredsstilt ($1,05 > 1,00$).

som beskriver BNI^B .

Optimale konsumnivå blir dermed

$$C_1 = \frac{1}{1+\beta} \left[Y_1 - \frac{1+r}{1+\alpha} D_2 \right] \quad (12)$$

$$C_2 = \frac{(1+\alpha)\beta}{1+\beta} \left[Y_1 - \frac{1+r}{1+\alpha} D_2 \right] \quad (13)$$

som impliserer et maksimum nyttenivå over hele levetiden til den representative agenten når valget er å betjene utenlandsgjelda, lik

$$U^B = (1+\beta) \ln \left\{ \frac{1}{1+\beta} \left[Y_1 - \frac{1+r}{1+\alpha} D_2 \right] \right\} + \beta \ln[(1+\alpha)\beta] \quad (14)$$

Maksimal nytte ved mislighold av gjelda

For å finne det maksimale nyttenivået gitt at landet velger å misligholde den resterende gjelda, U^M , maksimerer vi nyttefunksjonen U_1 med hensyn på den intertemporale budsjettbetingelsen når gjelda ikke tilbakebetales. Kostnadene skyldes i dette tilfellet de påførte sanksjonene som reduserer de tilgjengelige ressursene i periode 2 med en andel η .

Maksimer $U_1 = \ln C_1 + \beta \ln C_2$

$$\text{u.b.b. } K_2 = Y_1 - C_1$$

$$C_2 = (1-\eta)(1+\alpha)K_2$$

som nå gir oss den intertemporale budsjettbetingelsen

$$C_1 + \frac{C_2}{(1-\eta)(1+\alpha)} = Y_1 \quad (15)$$

Vi får da optimale konsumnivåer

$$C_1 = \frac{1}{1+\beta} Y_1 \quad (16)$$

$$C_2 = \frac{(1-\eta)(1+\alpha)\beta}{1+\beta} Y_1 \quad (17)$$

Ved å velge å misligholde gjelda, har dermed den representative agenten et maksimalt nyttenivå over hele levetiden lik

$$U^M = (1+\beta) \ln \left[\frac{1}{1+\beta} Y_1 \right] + \beta \ln[(1-\eta)(1+\alpha)\beta] \quad (18)$$

Forskjellen i nytte mellom betjening og mislighold av gjelda

Nå kan vi beregne forskjellen i nytte mellom å velge å betjene gjelda eller å velge å misligholde gjelda. For at det uttrykket vi kommer fram til skal kunne være mest mulig informativt, beregner vi nyttedifferansen som en funksjon av forholdet mellom resterende gjeld og inntekter i periode 1, D_2/Y_1 :

$$U^M - U^B = (1+\beta) \ln \left[\frac{1}{1 - \frac{1+r}{1+\alpha} \left(\frac{D_2}{Y_1} \right)} \right] + \beta \ln(1-\eta) \quad (19)$$

Hvis kreditorene sletter en stor del av gjelda slik at D_2 etter gjeldsslette nærmer seg null, vil denne differansen nærme seg $\beta \log(1-\eta) < 0$, og den foretrukne strategien vil være å betjene gjelda. Men etter hvert som D_2/Y_1 øker, vil også differansen $U^M - U^B$ øke. Det betyr at jo mer gjeld som er igjen etter at kreditorene har gjennomført gjeldsslette i periode 1, jo mer attraktivt blir det for landet å velge å misligholde gjelda igjen i periode 2.

Bærekraftig gjeld etter gjennomført gjeldsslette

Landet vil være indifferent mellom å velge betjening eller mislighold når $U^M - U^B = 0$, og ettersom vi har antatt at landet i så tilfelle velger å betjene gjelda, så angir dette nivået på hva som vil være maksimal bærekraftig gjeld etter gjennomført gjeldsslette. Hvis vi eksponentierer likningen $U^M - U^B = 0$ får vi

$$1 = \left[\frac{1}{1 - \frac{1+r}{1+\alpha} \left(\frac{D_2}{Y_1} \right)} \right]^{1+\beta} (1-\eta)^\beta \quad (20)$$

Hvis vi løser videre for D_2/Y_1 , finner vi nå et uttrykk for hva den øvre grensa for den resterende gjelda bør være etter at kreditorene har slettet store deler av den opprinnelige gjelda. Det bærekraftige nivået på gjeld etter gjennomført gjeldsslette kan uttrykkes

$$\bar{D} = \left[\frac{\left(\frac{1}{1-\eta} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}} - 1}{\frac{1+r}{1+\alpha} \left(\frac{1}{1-\eta} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}}} \right] Y_1 \quad (21)$$

Med de antakelser vi har gjort, så er dette et positivt tall.²¹ For å sikre kreditorene full tilbakebetaling og samtidig hindre at HIPC-landet havner tilbake i en ny gjeldskrise, må utenlandsgjelda i framtida, etter gjennomført gjeldsslette, ikke overstige \bar{D} . Det betyr også at når landet igjen blir kredittverdig og kan ta opp nye lån, så bør lånets størrelse beregnes slik at ikke \bar{D} overstiges.²²

²¹ Siden $0 < \frac{1+r}{1+\alpha} < 1$ og $\left(\frac{1}{1-\eta} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}} > 1$, så gir likning (21) et positivt tall.

²² For opptak av nye lån bør en benytte det samme uttrykket som Obstfeld & Rogoff (1996) kommer fram til i den opprinnelige modellen. Da tar en også hensyn til at den nye lånekapitalen kan investeres og gi avkastning.

Flere faktorer bestemmer hva som er bærekraftig gjeld

Som vi ser av uttrykket for \bar{D} , så bestemmes den øvre grensa for hva som er bærekraftig gjeld av flere faktorer. I dette uttrykket bestemmes nivået på bærekraftig gjeld av preferanseraten for konsum i periode 2 (β), kreditors sanksjonsmuligheter ved mislighold av gjelda (η), avkastningen på de innenlandske investeringene (α), størrelsen på verdensmarkedsrenta (r) og inntektene i periode 1 (Y_1).

Økt tålmodigheten hos den representative agenten, ønsket om å ha et relativt høyt konsum også i periode 2 (høyere β), vil medvirke til at den resterende gjelda etter gjeldsslette kan være relativt høy. Hvis kreditor får økte muligheter til å sette i verk sanksjoner ved mislighold av gjelda (høyere η), så kan grensen for bærekraftig gjeld økes. Høyere avkastning på de innenlandske investeringene (høyere α) vil også kunne tillate en høyere gjeld. En høyere verdensmarkedsrente derimot (høyere r), vil øke utgiftene ved å betjene gjelda og dermed redusere nivået på hva som er bærekraftig gjeld. Selvfølgelig vil også høyere inntekter i periode 1 (høyere Y_1) isolert sett være positivt og legge grunnlag for å betjene en høyere gjeld.

I den neste delen av oppgaven vil jeg gå nærmere inn på hver av disse faktorene. Jeg vil diskutere dem grundigere for å prøve å peke på årsaker til at tidligere forsøk på å reforhandle og slette gjeld ofte ikke har lyktes for dagens HIPC-land, og samtidig prøve å peke på hvilke faktorer det er viktig å fokusere på for at det enkelte HIPC-land kan unngå å havne i nye gjeldsproblemer.

Forskjellig investeringsnivå ved betjening og mislighold av den resterende gjelda

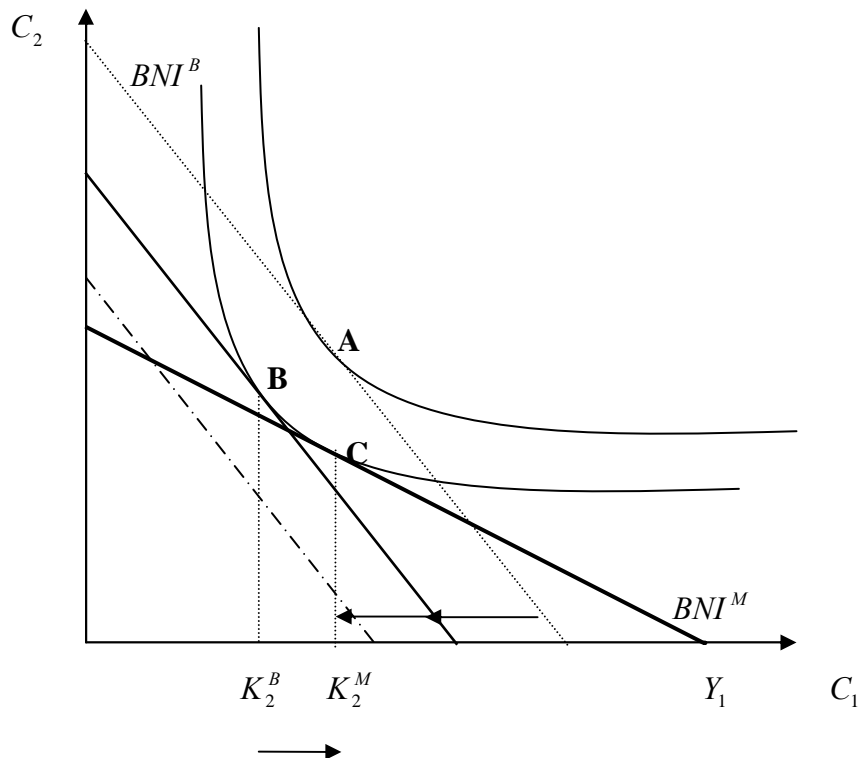
For å få en bedre forståelse av den øvre grensa for bærekraftig gjeld, kan det være nyttig å se på hvilke insentiver debitorlandet har til å investere for framtida framfor å holde et høyt konsum i dag. Med høyere gjeld endres disse insentivene. Det vil være relativt stor forskjell i andelen kapital som investeres avhengig av om debitor har insentiver til å betjene gjelda eller til å misligholde den. Forutsatt at gjelda er bærekraftig og at debitor ikke planlegger å misligholde lånet, vil foretrukket investeringsnivå være (av likning (12))

$$K_2^B = Y_1 - C_1 = \frac{\beta}{1+\beta} Y_1 + \frac{(1+r)D_2}{(1+\beta)(1+\alpha)} \quad (22)$$

Hvis gjelda er så stor at låntaker planlegger å misligholde lånet, så er foretrukket investeringsnivå lik (av likning (16))

$$K_2^M = Y_1 - C_1 = \frac{\beta}{1+\beta} Y_1 \quad (23)$$

Vi ser tydelig av likning (22) og likning (23) at det investeres mer når planen er at gjelda skal betjenes. Hvis kreditorene ikke sletter nok gjeld i periode 1, eller senere gir for store lån i forhold til hva som er bærekraftig, så vil investeringsnivået falle diskontinuerlig i det punktet der gjelda overstiger \bar{D} . Landets representative agent "byter" i så tilfelle investeringsfunksjon fra den som gir optimalt investeringsnivå ved betjening av gjelda (22) til den som gir optimalt investeringsnivå ved mislighold av gjelda (23). (Se figur 2 og figur 3.) Dette skyldes at den foretrukne strategien for debitor nå er å misligholde gjelda. Derfor er det rasjonelt for debitor å redusere investeringene slik at de forventede sanksjonene i periode 2 ikke skal ramme så hardt. Figur 2 viser denne diskontinuiteten grafisk.



Figur 2: Effekten på investeringene av høyere resterende gjeld (eventuelt lavere grense for bærekraftig gjeld)

Figur 2 viser BNI^B og BNI^M på samme måte som figur 1, her inntegnet med rette linjer for å forenkle. I tillegg er det skissert inn nyttekurver for landets representative agent.

Utgangspunktet i denne sammenhengen er jo at gjelda er så stor at de tungt gjeldsbelastede landene ikke har mulighet til å betjene den. Gjennom HIPC-initiativet får de slettet gjeld ned til et nivå som skal være bærekraftig. Hvis gjelda blir slettet ned til et nivå slik at landet havner i punkt A i figur 2, så vil foretrukket strategi for landet være full tilbakebetaling, og ny gjeldskrise unngås.

Hvis det blir slettet mindre gjeld, eller nivået på hva som er bærekraftig gjeld reduseres som følge av endringer i de faktorene som bestemmer dette nivået, så vil BNI^B skifte innover,

mens BNI^M forblir uforandret.²³ Ettersom BNI^B skifter innover, vil betjening av gjelda være foretrukket strategi til og med inntil landet befinner seg i posisjonen der de er indifferente mellom å betjene gjelda eller å misligholde den. I punktene B og C oppnår den representative agenten den samme nytten ved å betjene gjelda som ved å misligholde den. I og med at vi har antatt at full tilbakebetaling velges når landet er indifferent mellom de to strategiene, så befinner landet seg nå i punktet B.

Hvis det blir gitt litt mindre gjeldsslette eller faktorene endrer seg og gir en liten ekstra reduksjon i bærekraftig gjeld, så vil det føre til at foretrukket strategi blir å misligholde gjelda. BNI^B skifter videre innover, mens BNI^M ikke endres. Derfor vil den representative agenten oppnå samme nytte som tidligere ved å bevege seg til punkt C, og dermed velge å misligholde gjelda. Det fører til at landet reduserer investeringene for å unngå å bli rammet så hardt av sanksjonene. Den representative agenten er nå i en situasjon der konsum i dag er å foretrekke framfor å spare og investere for å nyte godt av konsum også i fremtiden. Vi ser at landet skal ha bare en liten reduksjon i forhold til hva som er bærekraftig gjeld, for at nivået på investeringene senkes betraktelig.

Investeringsnivået under usikkerhet

Hvis det er usikkerhet omkring hva avkastningen av investeringene gjort i periode 1 vil være, så kan diskontinuiteten i investeringsnivået bli utjevnet.²⁴ Det skyldes at når vi tenker oss en situasjon med usikkerhet, så vet ikke debitor på forhånd om den gunstigste strategien vil være

²³ Likningen for BNI^B følger av likning (11):

$$C_2 = -(1 + \alpha)C_1 + (1 + \alpha)Y_1 - (1 + r)D_2$$

Likningen for BNI^M følger av likning (15):

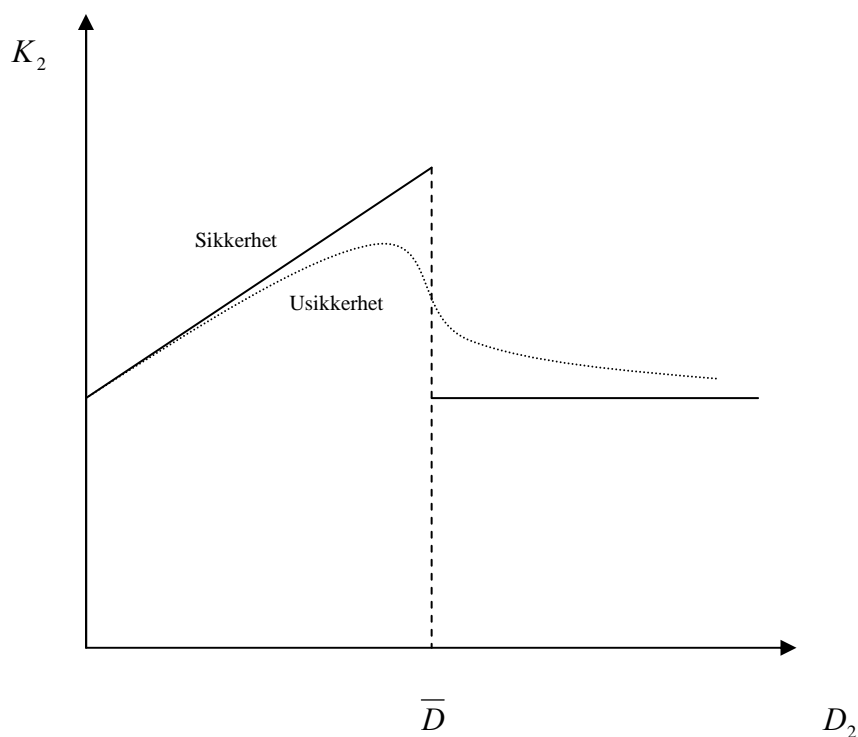
$$C_2 = -(1 - \eta)(1 + \alpha)C_1 + (1 - \eta)(1 + \alpha)Y_1$$

Dermed ser vi at BNI^M er uavhengig av hvor stor den gjenværende gjelda D_2 er etter gjennomført gjeldsslette. BNI^B skifter derimot innover med $(1+r)$ for én enhets økning i D_2 .

²⁴ Vi kunne også sett på usikkerhet knyttet til utviklingen av de andre faktorene. Det ville trolig gitt det samme resultatet som vi kommer fram til her for usikkerhet knyttet til avkastningen på investeringene. Her kommer jeg imidlertid kun til å se på usikkerhet knyttet til avkastningen på investeringene.

betjening eller mislighold av gjelda. Selv om landet i utgangspunktet er sikre på at de vil betjene gjelda, så kan dårligere avkastning enn forventet gjøre at foretrukket strategi i periode 2 er mislighold. Risikoen for å ende opp i en situasjon der de kan bli rammet av sanksjoner som følge av å ikke tilbakebetale gjelda, gjør at landet velger et lavere nivå på investeringene i periode 1 enn hva som ville vært optimalt under full sikkerhet.

Hvis landet i utgangspunktet har bestemt seg for å misligholde gjelda, vil usikkerhet omkring avkastningen av investeringene sørge for at landet investerer litt mer enn hva som ville vært optimalt under full sikkerhet. Det skyldes at muligheten for å velge å betjene gjelda, gjør at landet vil investere litt mer for å sikre seg eventuell høyere avkastning enn forventet i periode 2. Figur 3 viser forskjellen mellom en situasjon med usikkerhet og en situasjon uten usikkerhet. Den heltrukne linja viser investeringene under full sikkerhet. Her ser vi tydelig det diskontinuerlige fallet i investeringene når den resterende gjelda er høyere enn hva som er bærekraftig gjeld. Den stiplede linja viser investeringene under usikkerhet. Vi ser at investeringsnivået nå blir jevnere. Jo mer usikkerhet, jo jevnere blir investeringsnivået, uavhengig av om landet i utgangspunktet har tenkt å betjene eller misligholde gjelda.



Figur 3: Investeringsnivået under sikkerhet og usikkerhet

I virkeligheten vil det trolig alltid være en viss usikkerhet relatert til investeringer gjort i fattige utviklingsland. Dermed gir sannsynligvis den stiplede linja det beste bildet av virkeligheten. Men hvis usikkerheten ikke er altfor stor, ser vi samtidig at det ikke skal spesielt store endringer i gjeldsnivået til for å gi relativt store endringer i investeringene. Med andre ord så spiller nivået på gjelda fortsatt en viktig rolle selv om vi er i en situasjon med usikkerhet.

Troverdige løfter om å forplikte seg til en bestemt investeringsstrategi

Løfter om investeringer

Vi har til nå sett på en situasjon der landet etter gjennomført gjeldsslette selv velger hvor store investeringer landet skal ha og hvilke investeringer landet ønsker å prioritere. En alternativ innfallsvinkel kan være å vurdere en situasjon der landet forplikter seg til en bestemt investeringsstrategi *før* de får innvilget gjeldsslette. Siden landet nå forplikter seg til et visst nivå på K_2 før kreditorene sletter gjeld, så vet kreditorene hvor mye de får tilbakebetalt hvis landet misligholder den resterende gjelda og de må benytte sanksjoner. Verdien av sanksjonene er $\eta[F(K_2) + K_2]$. Debitor vil alltid velge den strategien som gir lavest kostnader. Derfor må kreditorene slette gjeld slik at den resterende gjelda med renter er mindre enn eller lik verdien av sanksjonene.

Dermed blir det nå opp til landets representative agent å maksimere sin nytte U_1 og bestemme hvor stor K_2 skal være. Maksimeringsproblemet er nå

$$\begin{aligned} \text{maksimer } U_1 &= u(Y_1 - K_2) + \beta u[F(K_2) + K_2 - (1+r)D_2] \\ \text{u.b.b. } (1+r)D_2 &\leq \eta[F(K_2) + K_2] \end{aligned}$$

Forskjellen fra situasjonen der landet selv bestemte investeringsstrategi etter gjeldsslette, er at landet nå må forplikte seg til et investeringsnivå som er så høyt at kostnadene ved å bli utsatt for sanksjoner er høyere enn kostnadene ved å betjene gjelda.

Det gir Lagrange-funksjonen

$$L = u(Y_1 - K_2) + \beta u[F(K_2) + K_2 - (1+r)D_2] - \lambda\{(1+r)D_2 - \eta[F(K_2) + K_2]\} \quad (24)$$

Førsteordensbetingelsene med hensyn på D_2 og K_2 er

$$\beta u'(C_2) = -\lambda \quad (25)$$

$$u'(C_1) = [\beta u'(C_2) + \lambda \eta][1 + F'(K_2)] \quad (26)$$

Det som er interessant her i forhold til en problemstilling om å finne et bærekraftig nivå på utenlandsgjelda, finner vi ved å se på likning (26). Av den ser vi at

$$1 + F'(K_2) < \frac{u'(C_1)}{\beta u'(C_2)} \quad (27)$$

Det vil si at den marginale bruttoavkastningen på investeringene er lavere enn den marginale substitusjonsrate av framtidig konsum for konsum i dag. Vi antar fortsatt at $F'(K_2) > r$. I situasjonen der landet ikke har troverdige løfter om investeringer og kreditorene finner en øvre grense for hva som er bærekraftig gjeld for å unngå at landet misligholder den resterende gjelda, vil den optimale tilpasningen være der den marginale bruttoavkastningen på investeringene er lik den marginale substitusjonsrate av framtidig konsum for konsum i dag.²⁵ Ulikheten (27) antyder derfor at $u'(C_1)$ må ha økt og $\beta u'(C_2)$ må ha blitt redusert. Dermed kan vi si at konsumet i periode 1 har blitt redusert og konsumet i periode 2 har økt. Med andre ord så har landet spart og investert mer i periode 1 enn hva som var optimalt når de ikke måtte forplikte seg til en bestemt investeringsstrategi på forhånd.

Det at landet må forplikte seg til en bestemt investeringsstrategi kan ikke garantere at landet ikke misligholder gjelda, men det hjelper landet til å investere mer enn det ville gjort hvis det ikke måtte inngå forpliktelser.

²⁵ Jeg har utelatt å vise dette. Se derfor Obstfeld & Rogoff (1996) for en utledning av førsteordensbetingelsene gitt en situasjon uten troverdige løfter om investeringer der kreditor har satt en øvre grense for gjelda.

Dynamisk inkonsistens i forhold til løfter om investeringer

Valget av politikk, i dette tilfellet investeringsstrategi, er utsatt for dynamisk inkonsistens når det optimale valget av politikk for et bestemt tidspunkt i framtida endrer seg etter hvert som tida går. Med andre ord vil det si at selv om dagens optimale strategi for framtida er å forplikte seg til en bestemt politikk, så vil ikke lenger denne strategien være optimal når tida har gått og aktøren befinner seg på det tidspunktet som tidligere var framtida.

Den politikken som den representative agenten anser som optimal før gjeldsslette, når investeringene påvirker kreditorenes avgjørelse (situasjonen der landet forplikter seg til en bestemt investeringsstrategi), er forskjellig fra den politikken som anses som optimal etter at gjeldsslette har blitt gjennomført, og landet ikke lenger trenger å love å forplikte seg til noe for å få gjeldsslette (situasjonen uten troverdige løfter om investeringer og en øvre grense for bærekraftig gjeld). Obstfeld & Rogoff (1996) viser dette for deres problemstilling der situasjonen er at det gis lån i periode 1 som skal tilbakebetales i periode 2. Med en problemstilling som her, der vi antar at store deler av gjelda blir slettet i periode 1 og resten av gjelda betjenes i periode 2, er det ganske intuitivt at vi står overfor et problem med dynamisk inkonsistens. Landet lover å holde seg til en bestemt investeringsstrategi som sørger for at de betjener den resterende gjelda, men så snart gjeldsslette har blitt gjennomført, ønsker landet likevel ikke å gjennomføre denne investeringsstrategien. Det skyldes at de nå kan komme bedre ut av det ved å ikke følge den opprinnelige planen.

Rasjonelle kreditorer vil forstå den dynamiske inkonsistensen mellom insentivene i dag og i framtida til å gjennomføre den investeringsstrategien som debitorlandet lover for å få slettet gjeld. Så lenge landet ikke på forhånd kan gjøre noe som forårsaker at det følger løftene om investeringer i framtida, så vil kreditorene ikke betrakte løftene om investeringer som troverdige. Kreditorene vil derfor ikke tro på tomme løfter om at landet vil innføre en bestemt investeringsstrategi etter gjennomført gjeldsslette. Bærekraftig nivå for den resterende gjelda vil derfor bli beregnet som i situasjonen uten troverdige løfter til å være \bar{D} , gitt av likning (21).

Gavebistand for å sikre bærekraftig gjeld

Etter at kreditorene har slettet store deler av utenlandsgjelda til de tungt gjeldsbelastede fattige landene, vil det i de fleste tilfellene fortsatt være aktuelt å gi bistand i form av pengegaver i en eller annen form (til fri disposisjon eller til bestemte formål). Slike gaver påvirker insentivene til den representative agenten i det fattige landet. Som tatt opp i innledningen til oppgaven, kan sletting av gjeld og gavebistand i enkelte tilfeller ikke gi de resultatene som det var hensikten at de skulle gi. Verdensbanken og IMF mener selv at fortsatt gavebistand etter gjennomført gjeldsslette vil være viktig for å sikre en bærekraftig økonomisk situasjon på sikt (Allen & Nankani 2004a). Det samme mener flere ideelle organisasjoner og eksperter (www.slettgjelda.no og Radelet & Chiang 2003).

Pedersen (2003) har tatt opp spørsmålet om hvilken effekt gavebistand har for et land som også mottar lån fra internasjonale kreditorer i periode 1, for så å betale tilbake i periode 2. Pedersen benytter modellen presentert av Obstfeld & Rogoff (1996), og utvider denne til å inkludere gaver A . Jeg ønsker å tilpasse Pedersens variant av modellen til problemstillingen i denne oppgaven.

Antakelser for å tilpasse modellen til den aktuelle problemstillingen

Som tidligere i oppgaven ser jeg på en situasjon der landet mottar gjeldsslette i periode 1 ned til et visst nivå D_2 . De mottar også gaver, A_1 , i periode 1. I periode 2, som er på lang sikt, skal landet tilbakebetale resten av gjelda for å unngå å havne tilbake i nye gjeldsproblemer. Giverlandene gir også bistand i periode 2. Hvis landet betjener lånet, mottar de et beløp A_2^B i gaver. Hvis landet misligholder lånet, mottar de et beløp A_2^M i gaver. Vi antar som før at landet kan bli møtt med visse sanksjoner fra kreditorene hvis de ikke betjener den resterende gjelda. Sanksjonene kan for eksempel være en reduksjon i gavebistanden slik at $A_2^B > A_2^M$, eller det kan være som tidligere beskrevet at kreditor kan redusere den investerte kapitalen og dens avkastning med en andel η_K . I motsetning til Pedersen antar jeg at landet ikke har andre inntekter i periode 2 enn de som skapes gjennom investeringene i periode 1. Jeg lar også være å inkludere sanksjoner som reduserer gavebistanden med en viss andel η_A . Jeg lar giverne kun få påføre sanksjoner gjennom å velge å gi mindre gavebistand hvis gjelda ikke betjenes.

Dermed ligner modellen jeg benytter her, på den varianten av modellen til Obstfeld & Rogoff (1996) som jeg har presentert tidligere i denne delen av oppgaven.

Er gavebistand en eksogen eller endogen faktor?

Jeg velger å betrakte gavebistanden som eksogen. Med det vil jeg mene at uavhengig av hva de tungt gjeldsbelastede landene gjør, så vil det blant altruistiske givere og blant givere med politiske og økonomiske motiv være et ønske om å donere gavebistand. Jeg antar at den totale bistanden er en relativt fast sum som giverne ønsker å overføre til de fattige landene.

Fordelingen av bistanden mellom de fattige landene kan nok i mange tilfeller føre til at det er bedre å betrakte gavebistanden som endogen. Da vil landenes situasjon avgjøre hvordan bistanden blir fordelt. Som Pedersen (2003) forutsetter jeg at dette utgjør en viss andel av den bistanden som blir gitt av de altruistiske giverne. Gavebistanden vil da bli fordelt slik at de landene som trenger mest, mottar mest. Dermed etablerer de altruistiske giverne et sikkerhetsnett for de landene som ikke kommer ut av problemene de har hatt. Pedersen (2003) viser at denne formen for bistand gir en negativ endring i insentivene til den representative agenten som igjen medfører at investeringsnivået blir for lavt i forhold til hva som ville vært ideelt for å gi størst mulig velferd for landet. Pedersen viser dermed at det faktisk vil være i landets egeninteresse å takke nei til å benytte seg av dette sikkerhetsnettet. Denne problemstillingen er bedre kjent som "Samaritanens dilemma" (Buchanan 1975 i Pedersen 2003).

Grunnen til at jeg likevel velger å betrakte gavebistanden som en eksogen faktor, er at jeg mener det er mulig å betrakte HIPC-landene som en gruppe land som allerede på forhånd er valgt ut til å få en relativt stor andel av gavebistanden fra de altruistiske giverne. Det samme kan nok også gjelde bistanden fra de med politiske og økonomiske motiv, men da basert på andre årsaker.²⁶ Dermed antar jeg at uavhengig av hvordan HIPC-landet klarer seg etter gjennomført gjeldsslette, så vil de fortsatt motta relativt mye bistand. Det er en svakhet i dette resonnementet med å betrakte gavebistanden som eksogen, men jeg tror modellen der

²⁶ En årsak kan være at det i en politisk sammenheng kan være en relativt billig måte å skaffe seg støtte på. For eksempel kan stemmen til en øystat i Karibien være en relativt rimelig måte å skaffe seg en stemme på for å få en plass i FNs Sikkerhetsråd, i forhold til å prøve å få en stemme fra for eksempel USA eller Frankrike.

gavebistanden betraktes som eksogen, likevel på en god måte vil kunne belyse hvilke virkninger det har å gi bistand etter gjeldsslette.²⁷

Virkninger av gavebistand i etterkant av gjeldsslette

Framgangsmåten for å finne et uttrykk for hva som er øvre grense for hvilken gjeld landet kan ha etter gjeldsslette når gavebistand blir gitt, er den samme som ble benyttet under utledningen av uttrykket for bærekraftig gjeld når debitor ikke har troverdige løfter om investeringer. Jeg lar derfor utledningen denne gang bli presentert i et appendiks til slutt i oppgaven.

Når landet velger å betjene utenlandsgjelda, vil det maksimale nyttenivået være

$$U^B = (1 + \beta) \ln \left[\frac{1}{1 + \beta} \left(Y_1 + A_1 - \frac{1+r}{1+\alpha} D_2 + \frac{A_2^B}{1+\alpha} \right) \right] + \beta \ln[(1 + \alpha)\beta] \quad (28)$$

Hvis landet velger å misligholde den resterende gjelda, så vil det maksimale nyttenivået være

$$U^M = (1 + \beta) \ln \left[\frac{1}{1 + \beta} \left(Y_1 + A_1 + \frac{A_2^M}{(1 - \eta_K)(1 + \alpha)} \right) \right] + \beta \ln[(1 - \eta_K)(1 + \alpha)\beta] \quad (29)$$

På samme måte som tidligere kan vi nå finne optimalt nivå på den gjenværende utenlandsgjelda etter gjennomført gjeldsslette. I dette uttrykket vil vi også kunne få vite noe om hvilken effekt gaver til tungt gjeldsbelastede fattige land har. For å unngå at landet velger å misligholde gjelda, må nytten ved å betjene gjelda være større enn eller lik nytten ved mislighold:

$$U^M - U^B \leq 0 \quad (30)$$

²⁷ En annen grunn til å benytte modellen der gavebistanden betraktes som eksogen, er at når gavebistanden betraktes som endogen, så blir det hele ganske komplisert.

Det bærekraftige nivået på gjeld etter gjennomført gjeldsslette med hensyn til at giverland tilbyr gavebistand er

$$\bar{D} = \left[\frac{\left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}} - 1}{\frac{1+r}{1+\alpha} \left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}}} \right] (Y_1 + A_1) + \frac{A_2^B}{1+r} - \left(\frac{\frac{A_2^M}{1-\eta_K}}{(1+r) \left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}}} \right) \quad (31)^{28}$$

Givernes gavebistand påvirker nivået på den bærekraftige gjelda etter gjeldsslette

Økning i gavebistand som gis samtidig med at gjeldsslette blir gjennomført (A_1)

Gavebistand som blir gitt i periode 1 samtidig med at landet mottar gjeldsslette, virker på samme måte som om landet får økte inntekter i periode 1. Virkningen av en økning i gavebistanden i periode 1 er

$$\frac{d\bar{D}}{dA_1} = \frac{\left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}} - 1}{\frac{1+r}{1+\alpha} \left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}}} > 0 \quad (32)$$

²⁸ Jeg kommer til å forholde meg til likning (31) bare i diskusjonen av de forskjellige formene for gavebistand. For diskusjonen av de andre faktorene forholder jeg meg til likning (21). De kvalitative resultatene vil bli de samme.

Vi ser at en økning i gavebistanden i periode 1 øker nivået for hva som er bærekraftig gjeld etter gjeldsslette.

Forventet økning i gavebistand etter gjeldsslette hvis landet betjener den resterende gjelda (A_2^B)

Virkingen av en forventet økning i gavebistanden i periode 2 som blir gitt hvis landet betjener gjelda i periode 2 er

$$\frac{d\bar{D}}{dA_2^B} = \frac{1}{1+r} > 0 \quad (33)$$

Vi ser at hvis giverne forventes å øke gavebistanden i periode 2 som en følge av at det fattige landet betjener den resterende gjelda etter gjeldsslette, så øker nivået på hva som er bærekraftig gjeld for det fattige landet i framtida.

Forventet økning i gavebistand etter gjeldsslette hvis landet misligholder den resterende gjelda (A_2^M)

Virkingen av en forventet økning i gavebistanden i periode 2 som blir gitt hvis landet misligholder gjelda i periode 2 er

$$\frac{d\bar{D}}{dA_2^M} = -\frac{1}{1+r} \left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{1}{1+\beta}} < 0 \quad (34)$$

Vi ser at hvis giverne forventes å øke gavebistanden i periode 2 for å hjelpe landet siden det ikke klarer å betjene gjelda i periode 2, så reduseres nivået på hvor stor gjeld det fattige landet kan ha før det velger å misligholde gjelda, og havner tilbake i nye gjeldsproblemer.

Forventet økning i gavebistand etter gjeldsslette uavhengig av om landet betjener eller misligholder den resterende gjelda ($A_2^B = A_2^M = A_2$)

Hvis landet mottar like mye gavebistand i perioden etter gjeldsslette uavhengig av om de betjener eller misligholder den resterende gjelda, så blir virkningen av en økning i denne gavebistanden

$$\frac{d\bar{D}}{dA_2} = \frac{1}{1+r} \left[1 - \left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{1}{1+\beta}} \right] < 0 \quad (35)$$

Vi ser at hvis giverne forventes å øke gavebistanden i periode 2 uavhengig av om det fattige landet betjener den resterende gjelda etter gjeldsslette, så reduseres nivået for hva som er bærekraftig gjeld for det fattige landet.

En liten oppsummering

Jeg har nå presentert en modell som kan vise hvilke faktorer som avgjør om den resterende gjelda til et fattig land er bærekraftig etter at landet har fått innvilget gjeldsslette. Vi har sett hvordan nivået på investeringene blir påvirket av hva som er bærekraftig gjeld. I tillegg har vi sett at hvis vi inkluderer usikkerhet i modellen, så jevnes investeringsnivået ut. Vi har også sett på om det er mulig for landet å forplikte seg til en bestemt investeringsstrategi for å motta gjeldsslette. Dette fant vi ut ville være vanskelig på grunn av dynamisk inkonsistens i det fattige landets insentiver før og etter gjeldsslette er gjennomført. Til slutt så vi på hvilke virkninger forskjellige former for gavebistand har på det fattige landets bærekraftige gjeldsnivå etter gjeldsslette.

I den siste delen skal vi nå drøfte hva som må til for at et tungt gjeldsbelastet fattig land kan komme seg ut av den evige runddans med stadige gjeldsproblemer.

DEL 3

Innledning

Utviklingsøkonomien er full av paradokser

Et paradoks at HIPC-landene er tungt gjeldsbelastede

Faktumet at det i løpet av de siste knappe tre tiårene har kommet, og stadig kommer, nye forslag og forsøk på å få til restrukturering og sletting av gjeld, fra UNCTAD-møtet i 1977-79 via Baker-planen og Brady-planen til Toronto-betingelser til Trinidad-betingelser til Napoli-betingelser og videreført til HIPC-initiativet og til det utvidede HIPC-initiativet, antyder at det må være noe galt med implementeringen av gjeldsettergivelse. Som Easterly (2002) påpeker er det et paradoks at en stor gruppe land har endt opp med å bli definert som tungt gjeldsbelastede etter tiår med gjeldsettergivelse og refinansiering av lån til markedsbetingelser med lån fra offentlige kredittinstitusjoner til svært gunstige betingelser.

Et paradoks at kapital ikke strømmer fra rike land til fattige land

I følge tradisjonell vekstteori²⁹ er det et paradoks at ikke den internasjonale kapitalen strømmer fra rike til fattige land. Siden overskuddet av arbeidskraft i forhold til kapital er stort i de fleste fattige utviklingsland, burde marginalavkastningen på kapital vært høyere i fattige land enn i rike land. Dermed burde kapital strømme fra rike land med kapitaloverskudd til fattige land med kapitalunderskudd, og dermed sørge for at de fattige landene opplevde

²⁹ For en presentasjon av utviklingen av økonomisk vekstteori se for eksempel Gärtner (2003) eller Burda & Wyplosz (2001).

økonomisk vekst og etter hvert kom opp på et økonomisk nivå på høyde med dagens rike land. Men virkeligheten viser at dette ikke er tilfellet. Relativt sett strømmer svært lite kapital til fattige land og forskjellene i økonomisk velstand mellom fattige og rike land er fortsatt langt fra utjevnet. Dette paradokset har vært en utfordring for utviklingsøkonomer helt siden Robert Solow gjorde sine pionerstudier av økonomisk vekst på 1950-tallet (Burda & Wyplosz 2001).

Sitert i Burda & Wyplosz (2001, s.44) uttaler Robert Lucas seg slik om spørsmål knyttet til økonomisk vekst:

”The consequences for human welfare involved in questions like these are simply staggering: Once one starts to think about them, it is hard to think about anything else.”

Og Robert Lucas har virkelig tenkt og gitt sine bidrag for å prøve å forklare paradokset om at kapital ikke strømmer til de fattige utviklingslandene. Han la grunnlaget for ”ny vekstteori”³⁰ som hevder at det er positive eksternaliteter i utviklingen av menneskelig kapital i mange rike land som er en av de viktigste årsakene til at størstedelen av den internasjonale kapitalen går til rike land og ikke til fattige land (Lucas 1990 i Reinhart & Rogoff 2004).

Et paradoks at kapital strømmer fra rike land til fattige land

I en artikkel publisert i 2004 peker Reinhart & Rogoff (2004) på en annen faktor som de mener er vel så viktig som utviklingen av menneskelig kapital for å tiltrekke seg produktiv internasjonal finanskapital. I motsetning til Lucas fokuserer Reinhart & Rogoff på de fattige utviklingslandenes manglende gjeldsbetjening som en av de viktigste faktorene til at disse landene ikke opplever økonomisk vekst. De hevder at det er nettopp den manglende kredittverdigheten hos mange utviklingsland som gjør at de ikke tiltrekker seg kapital til tross for at overskuddet av arbeidskraft i slike land ofte gjør at avkastningen på kapital er svært høy. Land som ikke betaler tilbake det de har lånt, vil få det ganske vanskelig med å senere låne store summer fra internasjonale kreditorer for å kunne finansiere en positiv økonomisk utvikling. Dermed hevder de at det virkelige paradokset ikke er at for lite kapital strømmer fra

³⁰ Også kjent som endogen vekstteori.

rike til fattige land, men at for mye kapital (spesielt gjeld) strømmer til fattige land som gang på gang misligholder gjelda. For at de fattige landene skal kunne få til økonomisk vekst som kan bringe dem opp på et nivå nærmere de rike landene, må de derfor klare å betjene lånene som de trenger for å finansiere denne utviklingen. Derfor er det så viktig at de tungt gjeldsbelastede landene ikke havner tilbake i nye gjeldskriser etter at de får gjennomført gjeldsslette.

Hvordan kan de tungt gjeldsbelastede fattige landene unngå nye gjeldsproblemer i framtida?

Hvilke faktorer er det viktig å fokusere på?

Som Easterly (2002) viser så har ikke restrukturering og ettergivelse av gjeld til nå klart å bringe særlig mange av de tungt gjeldsbelastede fattige landene ut av gjeldsproblemene. Derfor kan det være nødvendig å se etter andre faktorer som kan forklare hvorfor flere tungt gjeldsbelastede land stadig havner tilbake i nye gjeldsproblemer og på ny må få slettet eller restrukturert gjeld. Jeg mener at varianten av modellen til Obstfeld & Rogoff (1996) som er presentert i del 2, kan bidra til å forklare hvorfor disse landene stadig havner tilbake i gjeldsproblemer, og ikke klarer å oppnå et bærekraftig gjeldsnivå.

Modellen i del 2 presenterer et uttrykk for hva som er et bærekraftig gjeldsnivå etter gjennomført gjeldsslette. For å hindre at det i utgangspunktet tungt gjeldsbelastede landet ikke ender opp med å misligholde den resterende gjelda (og eventuell ny gjeld) etter at kreditorene har ettergitt store deler av den opprinnelige gjelda, så må kreditorene sørge for at gjelda etter gjeldsslette ikke overstiger nivået for hva som er bærekraftig gjeld for det fattige landet (Se likning (21) og (31) i del 2). Kreditorene må derfor sørge for at tilstrekkelig gjeld blir slettet og at eventuelle nye lån ikke bringer nivået på gjelda over det bærekraftige nivået for gjelda.³¹

³¹ Hvis nye lån blir gitt bør det bærekraftige gjeldsnivået beregnes på grunnlag av den opprinnelige modellen i Obstfeld & Rogoff (1996).

Men nivået på bærekraftig gjeld avhenger som vist i likning (21) og likning (31) av flere faktorer. Disse faktorene har kreditorene og debitorlandet større eller mindre grad av innflytelse over. I utgangspunktet har trolig kreditorene liten interesse av å prøve å påvirke verdensmarkedsrenta (r) for å gjøre noe med gjeldssituasjonen til de fattige utviklingslandene, men renta på HIPC-landenes resterende gjeld kan økes eller reduseres. Kreditorene kan påføre debitorlandet sanksjoner (η), men bare i begrenset omfang, noe jeg skal komme tilbake til senere. I flere tilfeller er kreditorene også givere av gavebistand (A_1, A_2^B, A_2^M) og kan på den måten påvirke nivået på hva som er bærekraftig gjeld. Men hvilken tidspreferanserate (β) landet har, eller hva avkastningen på innenlandske investeringer (α) er, eller det fattige landets inntekter i periode 1 (Y_1), har kreditorene liten eller ingen innflytelse over. Disse faktorene er det i større eller mindre grad kun de fattige landene selv som kan gjøre noe med for å sørge for at landet ikke møter nye gjeldsproblemer på sikt.

Jeg kommer ikke til å vekte hvilke faktorer som påvirker landets gjeldssituasjon i størst eller minst grad. Dette kunne jeg til en viss grad fått en forståelse av ved å foreta komparativ statikk for å se hvor stor endring det vil være for \bar{D} i likning (21) og likning (31) hvis landet opplever en liten økning i de forskjellige faktorene som bestemmer \bar{D} . I og med at dette er en modell som bygger på relativt sterke antagelser, mener jeg det er mer hensiktsmessig å bare se på de kvalitative effektene på \bar{D} av en liten økning i de faktorene som inngår. Jeg vil også drøfte hvordan kreditorene direkte kan bringe nivået på utenlandsgjelda over \bar{D} bare ved å gi lån uten å ta hensyn til hva som er bærekraftig gjeld for landet.

Før jeg begynner en drøfting av de forskjellige faktorene som er med på å bestemme det bærekraftige nivået på utenlandsgjelda, ønsker jeg å diskutere litt hvem denne representative agenten er, ettersom det er dennes nyttefunksjon som her maksimeres for å komme fram til uttrykket for bærekraftig gjeld i del 2.

Den representative agenten

Vanligvis når vi antar en agent som skal representere ei større gruppe, ser vi for oss en aktør som kan gi uttrykk for det som er gruppas atferd, eller atferden til flertallet av gruppa, eller atferden til gjennomsnittet av gruppa. Med andre ord en agent som gir et godt bilde av

atferden til de øvrige medlemmene i gruppa. Dermed vil den representative agentens nyttefunksjon ligne i større eller mindre grad på den nyttefunksjonen gruppa som helhet ville hatt eller et gjennomsnitt av de individuelle nyttefunksjonene i gruppa. Men i dette tilfellet vil jeg argumentere for at den representative agenten ikke nødvendigvis representerer hele gruppa, men kun en mindre del av gruppa, og i ytterste konsekvens bare noen svært få medlemmer av gruppa.

Den økonomiske politikken er et bilde av maktforholdene i landet

Pedersen (1994) skriver at for å forstå de økonomiske systemene i mange utviklingsland og den økonomiske politikken som blir ført av regjeringene i landene, så må en betrakte det økonomiske systemet som en integrert del av større sosiale og politiske systemer. Ut i fra dette utgangspunktet må en tolke den økonomiske politikken som et bilde av de eksisterende maktforholdene i landet. De aktørene som har mest makt, får bestemme hvordan politikken skal utformes.

På grunnlag av dette kan en forstå at økonomiske systemer og økonomisk politikk i mange tilfeller ikke er utformet for å fremme økonomisk utvikling, i alle fall ikke for landets befolkning som helhet. Tvert imot vil maktkonsentrasjon hos et mindre antall innflytelsesrike personer ofte føre til personlig berikelse av disse, uten at det kommer resten av befolkningen til gode.

I mange tilfeller er kreftene som ønsker å hindre endringer i denne maktfordelingen og den politikken som føres, ofte svært sterke. Opposisjonen derimot er ofte svak og fragmentert. Dette kan blant annet skyldes at reglene for hvem som utformer politikken bygger på en eller annen form for formell grunnlov eller mer eller mindre uformelle tradisjoner (Pedersen 1994).

Umulighetsteoremet

Som nevnt i en fotnote tidligere mener noen at det kan være svært vanskelig, om ikke umulig, på en demokratisk måte å utforme en velferdsfunksjon for et helt samfunn på grunnlag av samfunnsmedlemmenes individuelle nyttefunksjoner. Det ender som regel opp med at én

aktør, en diktator eller en mindre, innflytelsesrik gruppe, i større eller mindre grad bestemmer hvordan denne velferdsfunksjonen skal se ut. Dette er en av konklusjonene som kan trekkes ut i fra Arrows umulighetsteorem (Arrow 1983 i Feiwel 1987).

Hvis et lands velferdsfunksjon på denne måten bygger på nyttefunksjonen til én aktør i samfunnet, vil politikken utformes slik at denne nyttefunksjonen maksimeres. Hvis personlig berikelse og høyt konsum i dag er det som gir aktøren, den representative agenten, høyest nytte, så utformes politikken i den hensikt at dette skal bli resultatet. I en slik situasjon vil trolig store grupper av befolkningen ikke nyte godt av de ressursene som landet har. Men hvis vi tenker oss at den representative agenten får høy nytte av andre, immaterielle faktorer, som for eksempel å lykkes med å få til en positiv utvikling for hele befolkningen, så kan hele landet oppleve en positiv utvikling som en følge av at den representative agenten maksimerer sin nytte.

Den representative agentens nyttefunksjon

Hvilken nyttefunksjon den representative agenten har, legger grunnlaget for å avgjøre hva som skal til for å sikre at et land ikke stadig ender opp i nye gjeldsproblemer. I svært mange tilfeller tror jeg den representative agenten har en nyttefunksjon som maksimeres når personlig rikdom og konsum er størst mulig. Dette vil få direkte følger for hvilken økonomisk politikk landet fører.

Denne tankegangen bygger på nyere teori om makroøkonomisk politikk i stor grad fremmet av teoretikere som for eksempel italienerne Alberto Alesina og Roberto Perotti (se for eksempel Alesina & Perotti 1995). Denne nyere teorien for makroøkonomisk politikk bygger igjen på en kombinasjon av makroøkonomi, spillteori og det som omtales som "public choice"-teori (Thøgersen 2003). Public choice-teorien går ut på at politikere og byråkrater maksimerer sin egen nytte i stedet for å handle til det beste for samfunnet. Denne retningen innen økonomisk tankegang har særlig blitt utforsket av Nobelprisvinnerne Friedrich Hayek og James Buchanan (Burda & Wyplosz 2001). Hvis en kombinerer denne teorien med Pedersen (1994) sin teori om forskjellige mektige personer og grupper påvirkning for å oppnå at politikken utformes slik disse ønsker, forstår vi hvordan de som har makt (og penger)

kan gjøre slik at deres nyttefunksjon blir den som ligger til grunn for utformingen av landets politikk.

Dermed kan vi si at landet har en representativ agent som ofte bare representerer en svært liten andel av landets befolkning. Og utviklingen for den store andelen av befolkningen avhenger av hvordan nyttefunksjonen til denne representative agenten er. Som sagt maksimeres nytten i mange tilfeller ved egen berikelse, men det finnes dem som også verdsetter ære, berømmelse og et godt rykte. Det finnes til og med noen som trolig blir drevet av motivasjonen ved å se at landet opplever fremgang og økonomisk vekst.

Den representative agentens nyttefunksjon danner utgangspunktet for å komme fram til uttrykket for hva som er det fattige landets bærekraftige gjeldsnivå. Derfor er det helt sentralt at vi har dette i bakhodet når vi skal drøfte faktorene som bestemmer hva det bærekraftige nivået er.

Faktorer som landets representative agent i større eller mindre grad kan påvirke

Tidspreferanseraten – β

Hvis tidspreferansen for konsum i periode 2, β , øker, det vil si at den representative agenten øker sin tålmodighet for konsum, så kan nivået på den bærekraftige resterende gjelda, \bar{D} , øke.

Denne faktoren uttrykker i hvilken grad den representative agenten foretrekker konsum i dag framfor konsum i framtida. Inntektene i periode 1 kan enten gå til konsum eller sparing og investering. Jo mer som spares og investeres i periode 1, jo mer kan landet konsumere i periode 2. Hvis den representative agenten har lav preferanse for konsum i periode 2, lav β , så sparer og investerer landet lite i periode 1. Dermed kan de holde et høyt konsum i dag, mens hvor mye som kan konsumeres i framtida er av mindre betydning. En lav β kan også leses som en høy diskonteringsfaktor for framtidig konsum. Jeg kommer til å bruke begrepene litt om hverandre i den videre drøftingen av tidspreferanseraten.

Tungt gjeldsbelastet på grunn av høy preferanse for konsum i dag

Easterly (2002) skriver at et land som har endt opp som tungt gjeldsbelastet, kan være et land med en relativt høy preferanse for konsum i dag (lav β). Da vil landet ta opp lån for å finansiere konsum i dag uten å bekymre seg stort for hvordan lånene i framtida skal betales tilbake og hvilken reduksjon i framtidig konsum betjeningen av denne gjelda vil medføre.

Easterly peker etter hvert i sin artikkel på hvordan regjeringen, de som sitter med makta, kan overføre sin diskonteringsfaktor for framtidig konsum på resten av befolkningen. Han skriver at dette kan de gjøre ved høy skattlegging, både implisitt og eksplisitt, og andre politiske virkemidler som hemmer vekst. Jeg ønsker på bakgrunn av argumentasjonen i avsnittet om landets representative agent å fremheve enda tydeligere at landets tidspreferanserate er et mer eller mindre direkte uttrykk for den representative agentens tidspreferanserate.

Hvorfor har HIPC-land høy diskonteringsfaktor for framtidig konsum?

Det at fattige land kan ha en høyere diskonteringsfaktor for framtidig konsum enn rike land, kan skyldes at individer med kortere forventet levetid har høyere diskonteringsfaktor for framtidig konsum (Blanchard & Fischer 1989 i Easterly 2002), og forventet levetid er kortere i de fleste fattige land i forhold til i rikere land.

Politisk ustabilitet

Men her er vi ikke så opptatt av diskonteringsfaktoren til den vanlige mannen i gata. Derfor er det nok bedre å overføre dette til å forstå hvorfor de som sitter med makta i mange fattige utviklingsland, har så høy preferanse for konsum i dag i forhold til konsum i framtida. Det kan skyldes nettopp det at i mange fattige land har regjeringene ei kort forventet levetid, det vil si kort forventet tid i besittelse av makta. Dette skyldes ofte politisk ustabilitet og kan for eksempel komme til uttrykk gjennom høyere frekvens av statskupp enn i andre land (Easterly 1999 i Easterly 2002).

Den styrende eliten i et fattig land holder ofte på makta ved å kjøpe ut potensielle utfordrere og belønne tilhengere. I tillegg brukes mye midler for å slå ned motstand fra opposisjonen

med makt. Dette krever ressurser og bidrar til at regjeringen ønsker å holde et høyt konsum i den perioden de sitter med makta for å gjøre denne perioden lengst mulig. Dermed vil en regjering med en usikker framtid ikke tenke spesielt langsiktig (Easterly 2002).

Men politisk ustabilitet kan vi også finne i rike, demokratiske land der hyppige valg gir stadige endringer i hvem som sitter med den politiske makta. Derfor må det være flere årsaker til den høye diskonteringsfaktoren vi ser hos regjeringer i mange fattige land.

Den høye preferansen for konsum i dag kan som sagt skyldes politisk ustabilitet, men også andre faktorer som en sløsete og uansvarlig regjering, eller polarisering mellom forskjellige interessegrupper (Easterly 2002).

Sløsing og rovdrift på landets ressurser

Det er ganske klart hvordan en sløsete og uansvarlig regjering kan ha høy preferanse for konsum i dag. Til en viss grad henger nok sløsing og uansvarligheten direkte sammen med usikkerheten knyttet til framtida og alle ressursene som blir brukt for å holde på makta. En kan også vise til statsledere i tungt gjeldsbelastede fattige land som har drevet rovdrift på landets ressurser (se for eksempel Nafziger (1993) og Van de Walle (2001) for eksempler fra Afrika).

Polarisering mellom interessegrupper

At polarisering mellom interessegrupper kan føre til at den sittende regjeringen har høy preferanse for konsum i dag, er kanskje noe mer uklart. I Alesina & Perotti (1995) får vi en forklaring på hvordan dette fungerer i OECD-land. Hvis det er stor polarisering mellom preferansene med hensyn til hvordan landets ressurser skal benyttes, så ønsker den sittende regjeringen å bruke mest mulig i dens regjeringsperiode fordi den forventer at ressursene i neste periode brukes på en måte som avviker i stor grad fra hvordan den selv ville ha prioritert. Det er ikke sikkert at konklusjonene lar seg direkte overføre til fattige utviklingsland som i mange tilfeller har fravær av demokrati eller svake demokratiske institusjoner. Men polariseringen i disse landene kan være et uttrykk for hvordan en statsleder

og hans nærmeste ønsker å bruke landets ressurser til beste for seg selv, mens den potensielle utfordreren til makta ønsker å bruke landets ressurser til beste for seg og sine.

En slik polarisering kan skyldes rivalisering mellom forskjellige samfunnsklasser eller mellom forskjellige etniske grupper (Easterly 2001). Easterly & Levine (1997 i Easterly 2001) peker på hvordan stor lingvistisk diversitet i Afrika kan bidra til å forklare mye av den dårlige politikken i flere land på det afrikanske kontinentet. Blant annet gir dette seg utslag i et lite tilbud av offentlige goder og svak økonomisk vekst.

Den representative agentens tidspreferanserate = landets tidspreferanserate

Et lands regjering har flere metoder den kan benytte for å ”påføre” sin tidspreferanserate på landets befolkning gjennom forskjellige typer politikk. Eksplisitt skattlegging av den kapitalen som skapes i landet kan være én metode, men mer vanlig er nok implisitte metoder for å skattlegge landets ressurser. De mest kjente metodene er nok korrupsjon og høy inflasjon, men det finnes også mange flere metoder for implisitt skattlegging (Easterly 2002). Korrupsjon fungerer som implisitt skattlegging ved at landets innbyggere må betale eller gi fordeler til de statsansatte for til gjengjeld å få utført tjenester eller få bestemte rettigheter. Høy inflasjon kan fungere som implisitt skattlegging ved at myndighetene for eksempel kan ta opp lån fra private långivere samtidig som de stadig øker pengemengden. På den måten blir lånene mindre og mindre verdt ettersom inflasjonen reduserer verdien av pengene, og myndighetene får svært billige lån, mens de private långiverne taper store verdier på sine utlån til staten.

Preferanse for høy gjeld

Et land som har bygd seg opp stor utenlandsgjeld på bakgrunn av en høy diskonteringsfaktor for framtidig konsum, altså høy preferanse for konsum i dag (lav β), har derfor trolig en slags preferanse for høy gjeld slik at de kan få finansiert dette høye konsumet. Hvis den representative agentens tidspreferanserate er uforandret før og etter gjeldsslette, så vil landet trolig reagere på ettergivelse av gjeld med å ta opp ny gjeld (Easterly 2002). Når utgiftene til

gjeldsbetjening går ned, virker dette som en inntektsøkning for den representative agenten. Han har nå ”råd til” å øke nåverdien av gjeldsbetjeningen ved å ta opp ny gjeld.

På den måten fortsetter landets representative agent den dårlige politikken også etter gjennomført gjeldsslette, og bringer landet tilbake i nye gjeldsproblemer. Så lenge ikke tidspreferanseraten endres, vil omgjøring av gjeld som i utgangspunktet var gitt til markedsbetingelser til gjeld som kan betjenes til gunstigere betingelser, ha samme virkning, altså bare føre til at landet bygger seg opp ny gjeld (Easterly 2002).

Etter at HIPC-landene får gjennomført gjeldsslette skal, som nevnt i del 1, den resterende gjelda ifølge Verdensbanken og IMF's mål ikke overstige en viss andel av landets totale inntekter eller eksportinntekter. Dermed kan internasjonale kreditorer sette en grense for hvor mye ny gjeld landet kan ta opp. I mange tilfeller vil det trolig hindre tidligere HIPC-land fra å ta opp ny gjeld fra internasjonale kredittinstitusjoner.

Alternativer når landet ikke får tilgang til ekstern kapital

Som alternativ kan landet da tære på innenlandske verdier for å oppnå samme nåverdi av gjeldsbetjeningen (Easterly 2002). Dette kan gi seg utslag i for eksempel rovdrift på landets naturressurser. Land med oljeressurser vil for eksempel øke forbruket av oljeformuen. Utvinning av diamanter i Kongo for å finansiere borgerkrig kan være et eksempel på rovdrift utført av en representativ agent med lav β på grunn av en usikker framtid. For andre land gir ettergivelse av utenlandsgjeld seg utslag i oppbygging av innenlandsgjeld, gjerne i størrelsesorden én til én (Easterly 2002). (Se boks 3 for et eksempel fra mitt eget lille ”feltarbeid”.)

Boks 3: Nicaraguas oppbygging av innenlandsgjeld

HIPC-landet Nicaragua nådde Completion Point og fikk gjennomført gjeldsslette på 4,5 milliarder USD i januar 2004.

De nådde Decision Point i 2000 og forventet i mars 2002 minst 3 230 millioner USD i gjeldsettergivelse når de nådde Completion Point, som den gang var forventet å komme i slutten av 2002. (På grunn av at landet ikke klarte å oppfylle kravene til gjeldsslette ved utgangen av 2002 ble Completion Point utsatt, i første omgang til desember 2003 for deretter å komme i januar 2004.) I tiden etter Decision Point bygde landet seg opp ei større og større innenlandsgjeld. På slutten av 2001 var den totale innenlandsgjelda i Nicaragua 3 310 millioner USD, bemerkelsesverdig lik verdien av den forventede ettergivelsen av gjeld som den gang var forventet å komme i 2002. Hovedårsaken til den nye innenlandsgjelda var konkursen av flere store banker der staten gikk inn og betalte store summer for å redde bankene. Etter konkursen er det mange i Nicaragua som spekulerer i om ikke disse pengene bare havnet direkte i lommene på de rike med makt over politikken. Ved utgangen av 2002 var den totale gjelda til innenlandske kreditorer økt til 4 122 millioner USD, et tall som begynner å ligne på det totale beløpet Nicaragua fikk ettergitt i januar 2004. Landets president i denne perioden var Arnoldo Alemán som i dag sitter fengslet for korrupsjon. Han (og hans støttespillere) kan stå som en representant for en representativ agent med en høy preferanse for konsum mens han ennå satt med makta. Jeg synes dette er et godt eksempel som illustrerer hvordan land som ikke har god tilgang til nye lån fra internasjonale kreditorer, øker landets gjeld til innenlandske kreditorer for å kompensere for manglende lån fra utlandet.

Kilder: Avendaño 2002, Avendaño 2003, www.worldbank.org og personlig intervju med professor Nestor Avendaño ved Universidad Nacional de Ingenieria og underdirektør for Administrasjon av eksterne passiva i Banco Central de Nicaragua Carlos G. Sequeira L.

PRSP for å motta gjeldsslette

For at HIPC-landene skal få innvilget gjeldsslette, må de utforme et PRSP (Poverty Reduction Strategy Paper) og forplikte seg til å innføre den politikken som trengs for å få til den planlagte fattigdomsreduksjonen.

I modellen i del 2 så vi på hvilke muligheter et land har for å forplikte seg til en bestemt investeringsstrategi for å motta gjeldsslette. Til en viss grad så kan slike løfter hjelpe landet til å øremerke ressurser til de investeringene de gir løfter om. Men det vil i en slik situasjon oppstå tidsinkonsistens mellom insentivene til å følge løftene før gjeldsslette og insentivene til

å følge løftene etter gjeldsslette. Før gjeldsslette innvilges vil det være i HIPC-landenes interesse å utforme og forplikte seg til et PRSP, men så snart gjeldsslette er gjennomført vil ikke lenger landene ha insentiver til å oppfylle den investeringsstrategien PRSP-dokumentet legger opp til. Nå kan den representative agenten komme bedre ut av det ved å ikke følge de forpliktelsene som ble nedfelt i PRSP-dokumentet.

Dette bør imidlertid kreditorene ha forutsett og tatt med i beregningen for å unngå at landet går til mislighold av den resterende gjelda. Men kanskje styres kreditorenes rasjonalitet litt for mye av nytten av å gjøre vel mot sin neste, eller av å vinne sympati for å utføre en handling som tilsynelatende gjøres til beste for sin neste, uten at den nødvendigvis er til det beste for den fattige i et land med dårlig styresett. På den måten kan den representative agentens tomme løfter om investeringer i fattigdomsreduksjon være noe altruistiske eller egoistiske kreditorer ikke vil ta med i beregningen når de ønsker å slette gjeld for å hjelpe landet.

Eventuelt må kreditorene ha alternative virkemidler som kan få HIPC-regjeringen til å holde seg til PRSP-planen også etter gjennomført gjeldsslette. På den måten kan de unngå at den representative agenten bare kommer med tomme løfter.

Perverse insentiver

Easterly (2002) peker på de perverse insentivene ved at gjeldsslette blir innvilget på grunnlag av *endringer* i politikken i stedet for *nivå* på politikken. Dermed har land som i utgangspunktet fører en dårligere politikk enn andre land, større rom til å få til forbedringer. Hvis gjeldsslette bare blir gitt på grunnlag av endringer i politikk, kan det føre til at bistand bare blir kanalisert til land med relativt dårlig politikk i utgangspunktet.

Easterly skriver også om hvordan land kan utføre det han kaller ”zig-zag” atferd. Dette minner om det positive arbeidet i forkant av gjeldsslette for å få til et nasjonalt PRSP utformet av alle aktørene i samfunnet, for deretter å falle tilbake til den samme gamle, dårlige politikken etter at gjelda er slettet.

Eksempler til skrekk og advarsel

Til slutt under diskusjonen av tidspreferanseraten til landets representative agent vil jeg gi noen eksempler som illustrerer hvordan restrukturering av gjeld ikke bringer HIPC-land ut av gjeldsproblemene. Ifølge de empiriske studiene gjort av Easterly (2002) er trolig årsaken til at landene stadig havner tilbake i nye gjeldsproblemer nettopp det at tidspreferanseraten før og etter restrukturering eller sletting av gjeld ikke blir endret.

Kenya - Daniel Arap Moi

Jeg vil først minne om Verdensbanken som gav fem³² lån til Kenya over en periode på 15 år. Alle lånene ble gitt for å finansiere den samme jordbruksreformen fem forskjellige ganger (World Bank 1998b i Easterly 2002 og Collier 1997 i Pedersen 1999b). Daniel Arap Moi var president i denne perioden. Han styrte landet i 24 år og har senere blitt sterkt anklaget for å drive med utstrakt korrupsjon i tiden han satt som president. Kenya er i dag fortsatt et av verdens mest korrupte land (www.transparency.org og www.infoplease.com).

Zambia - Kenneth Kaunda og Frederick Chiluba

Zambia mottok i perioden fra 1980 til 1999 ikke mindre enn 18 strukturtilpasningslån fra IMF og Verdensbanken. Men de hadde sterk negativ vekst, store underskudd på betalingsbalansen og budsjettbalansen, høy inflasjon, høy svartebørspremie, en sterkt overvurdert reell valutakurs og en negativ realrente gjennom store deler av perioden (Easterly 2002). Kenneth Kaunda var president i Zambia fra 1972 til 1991. Etter store opptøyer i hovedstaden Lusaka måtte han innføre demokratiske valg. Han tapte valget samme år til Frederick Chiluba. Kaunda prøvde i 1997 å gjøre statskupp, men ble fengslet av president Chiluba. Chiluba måtte gå av som president i 2001. Han ble senere dømt og arrestert for å ha stjålet store summer fra landet mens han ennå satt ved makta (www.infoplease.com). I år 2000 mottok de løfter om gjeldsslette gjennom HIPC-initiativet (Easterly 2002).

³² Tidligere har jeg referert til Collier (1997) i Pedersen (1999b) som oppgir fire lån. Se fotnote 11.

Elfenbenskysten – Houphouët-Boigny og Bédié

Elfenbenskysten³³ mottok 26 strukturtilpasningslån i perioden 1980 til 1999, men hadde negativ vekst, store underskudd på betalingsbalansen og en overvurdert reell valutakurs i den samme perioden (Easterly 2002). Houphouët-Boigny var landets president fra uavhengigheten i 1960 og fram til hans død i 1993. Under hans regime var det ikke tillatt med fri presse og bare ett parti var tillatt. Fram til tidlig på 1980-tallet opplevde Elfenbenskysten en svært positiv økonomisk vekst på grunnlag av eksport av kaffe, ananas og palmeolje. Mange snakket om "the Ivoirian miracle". I denne perioden brukte president Houphouët-Boigny mange millioner dollar på å gjøre hans egen landsby, Yamoussoukro, om til landets hovedstad. Men da resesjonen i verdensøkonomien kom tidlig på 1980-tallet, kombinert med lokal tørke og andre negative faktorer, så var det slutt på mirakelet, og Elfenbenskystens utenlandsgjeld økte dramatisk. Han ble etter sterke protester tvunget til å holde presidentvalg i 1990. Han vant valget med 81 % av stemmene.

Etter at Houphouët-Boigny døde i 1993, ble Bédié ny president. Han møtte sterke protester i 1998 da han foretok en revisjon av grunnloven og ga seg selv store maktutvidelser. Korrupsjon og dårlig styre ledet fram til at Bédié ble avsatt etter landets første militærkupp i 1999 (www.state.gov, en.wikipedia.org og www.infoplease.com). Elfenbenskysten fikk løfter om gjeldsslette allerede under det første HIPC-initiativet i 1996 (Andrews, Boote, Rizavi & Singh 1999).

Endring i tidspreferanseraten

Vi har til nå diskutert hva som skjer hvis den representative agentens tidspreferanserate forblir uendret før og etter gjeldsslette. Men hvis regjeringens preferanse for konsum i dag blir redusert, så vil landet kunne gå over til en situasjon der de er i stand til å betjene gjelda uten å havne i nye gjeldsproblemer kort tid senere. Landets tidspreferanserate kan endres enten ved at reformer eller lignende medfører en endring i den sittende regjeringens tidspreferanserate, eller ved at den sittende regjering blir byttet ut med en ny representativ agent med en relativt høyere preferanse for konsum i framtida.

³³ Elfenbenskysten = Côte d'Ivoire

Hvis nivået på bærekraftig gjeld blir beregnet slik Verdensbanken og IMF gjør det³⁴, uten å ta hensyn til den representative agentens tidspreferanserate, og hvis ikke preferansen for konsum i framtida øker tilstrekkelig, så får verden trolig se enda et nytt forsøk på å slette de tungt gjeldsbelastede fattige landenes gjeld for å bringe landene ut av stadig nye gjeldsproblemer.

Avkastningen på innenlandske investeringer – α

Hvis avkastningen på innenlandske investeringer, α , øker, så øker nivået på landets bærekraftige gjeld, \bar{D} .

Det er vel egentlig ganske selvsagt at med økt avkastning på investeringene (slik at differansen mellom α og r øker), så vil landet i framtida stå bedre rustet til å betjene den resterende gjelda etter gjennomført gjeldsslette.

Viktig med riktige investeringer

Vi har som sagt tidligere, antatt at avkastningen på kapital i det fattige utviklingslandet er høyere enn verdensmarkedsrenta. Dette bør være rimelig i lys av det relative underskuddet på kapital i mange fattige utviklingsland. Men for at landet skal kunne nyte godt av den høye avkastningen på kapital, så må investeringene bli gjort i virksomheter som kan gi denne høye avkastningen. Investeringer for å styrke landets konkurranseposisjon i verdenshandelen bør for eksempel bygge på landets komparative fortrinn. Investeringene bør søke å utnytte og styrke komparative fortrinn. Det kan for eksempel bety at landet også bør diversifisere sin virksomhet slik at de kan stå sterkere når enkelte av de komparative fortrinnene de har, blir svekket. Det kan også bety at landet bør investere i helse og utdanning for å få en mer ressurssterk befolkning. Slike investeringer kan gi svært høy avkastning hvis de blir gjort på en god måte. Det er imidlertid viktig å huske at investeringer ikke bare blir gjort i eksportrettet virksomhet, men også virksomhet som kun foregår innad i landet.

³⁴ Som nevnt tidligere beregner Verdensbanken og IMF bærekraftig gjeld etter HIPC-gjeldsslette ved å se på hvor stor gjeld landet har etter gjeldsslette i forhold til landets totale inntekter og eksportinntekter.

Negative sjokk som reduserer avkastningen

Som nevnt i del 1 var det dramatiske fallet i råvareprisene en av årsakene til at de fattige landene fikk problemer med å betjene utenlandsgjelda tidlig på 1980-tallet. Dermed opplevde landene lavere avkastning på de innenlandske investeringene som for en stor del var gjort i produksjon av råvarer (Mæstad & Wiig 1999).

Avkastningen på landenes investeringer vil alltid være utsatt for usikkerhet, som for eksempel sjokk i råvarepriser. Som vist i figur 3 i del 2 ser vi hvordan usikkerhet omkring avkastningen på landets investeringer fører til at landets investeringsnivå blir jevnere. Selv om landet i utgangspunktet har lovt og planlagt å betjene den resterende gjelda etter gjennomført gjeldsslette, vil usikkerheten i avkastningen på investeringene gi den representative agenten insentiver til å investere litt mindre for å redusere kostnadene ved sanksjoner hvis landet likevel ikke klarer å betjene gjelda.

Empiri viser at avkastningen ikke har vært verre for HIPC-landene

Easterly (2002) har sett på muligheten for at HIPC-landene har blitt tungt gjeldsbelastet på grunn av at de har opplevd negative sjokk i handelsbetingelsene. Han viser at for de minst utviklede landene sett under ett, så har handelsbetingelsene blitt forverret i perioden 1979 til 1997. Men HIPC-landene kommer ikke verre ut enn de mindre gjeldsbelastede fattige landene.

I sine empiriske studier kontrollerer Easterly også for andre mulige sjokk som kan redusere avkastningen av landets investeringer. Han ser på om HIPC-landene har vært igjennom lengre perioder med krig enn de mindre gjeldsbelastede landene, men finner også denne gang at HIPC-landene ikke har utmerket seg med å være mer i krig enn de andre. Selvfølgelig kan det være svakheter ved måten Easterly har behandlet disse problemstillingene, men resultatene indikerer at avkastningen på investeringene ikke har vært avgjørende for at landene har blitt tungt gjeldsbelastet.

Inntekt i periode 1 – Y_1

Hvis landet får økte inntekter i periode 1, Y_1 , så vil den resterende gjelda etter gjennomført gjeldsslette kunne være høyere uten at landet velger å misligholde gjelda.

Det er også ganske selvsagt at landet vil kunne bære en høyere gjeldsbyrde etter gjennomført gjeldsslette hvis landet får høyere inntekter i periode 1. Hvis preferansen for konsum i periode 1 fortsatt er høy, så vil en relativt stor del av disse inntektene gå til økt konsum i periode 1. Men så lenge ikke alt blir brukt i periode 1, vil noe også spares og investeres og gi økte inntekter også i periode 2. På den måten vil landet være bedre rustet til å betjene den resterende gjelda i periode 2.

Gode forberedelser til perioden etter gjeldsslette – eller ”zig-zag”?

I tiden fram til Completion Point må landene gjennomføre reformer og omstruktureringer for å endelig få innvilget gjeldsslette (Andrews, Boote, Rizavi & Singh 1999). Landet må vise at de er godt nok rustet til å anvende de frigjorte midlene fra gjeldsslette på en god måte. Hvis dette kan gi dem økte inntekter før gjeldsslette gjennomføres, så vil det hjelpe dem til å kunne betjene den resterende gjelda i framtida.

Men som vi har sett tidligere så kan den representative agenten her ha insentiver til ”zig-zag” atferd, først føre god politikk for å få innvilget gjeldsslette, for deretter å vende tilbake til den gamle, dårlige politikken. Hvis ikke den representative agentens tidspreferanserate endres, så vil fortsatt like stor andel av de ekstra ressursene gå til konsum. Dermed kan en økning i inntekter i periode 1 i prinsippet føre til at den representative agenten bare ønsker å opprettholde samme gjeldsgrad i forhold til landets inntekter, og dermed forsøker å motta nye lån fra internasjonale kreditorer eller eventuelt bygge seg opp større innenlandsgjeld.

Overkvalifisert for HIPC-initiativet på grunn av god innsats

Hvis de tungt gjeldsbelastede landene øker sine inntekter i perioden før Decision Point, uavhengig av om det skyldes en midlertidig eller varig endring i den representative agentens tidspreferanserate, så vil landene kunne gjøre det så godt at de ikke lenger kvalifiserer for å motta gjeldsslette gjennom HIPC-initiativet. Økte inntekter vil gi en lavere gjeldsgrad gitt at ikke gjelda økes proporsjonalt. Hvis landets gjeld er lavere enn 250 % av BNP eller lavere enn 150 % av eksportinntektene etter at tradisjonell gjeldsslette er gjennomført, så kvalifiserer ikke landet for videre deltakelse i HIPC-initiativet etter Decision Point. Dette kan skape meget perverse insentiver og medføre at vi får et ugunstig utvalg³⁵ av land som deltakere til å nyte godt av ressursene i HIPC-ordningen.

Faktorer som kreditorene i større eller mindre grad kan påvirke

Sanksjoner – η

Hvis kreditorenes sanksjoner, η , øker, så øker nivået på landets bærekraftige gjeld etter gjennomført gjeldsslette.

Jo større kostnadene av kreditorenes sanksjoner er hvis landet ikke betjener den resterende gjelda etter gjeldsslette, jo lavere er den representative agentens nytte ved å misligholde gjelda (se likning (18) i del 2). Det gjør at landet kan ha et høyere bærekraftig gjeldsnivå etter gjennomført gjeldsslette.

Økte sanksjoner - ønske om å betjene den resterende gjelda – økte investeringer

Når kreditorene kan påføre så høye sanksjonskostnader ved mislighold av den resterende

³⁵ Med ugunstig utvalg mener jeg det samme som på engelsk kalles "adverse selection".

gjelda at nytten ved å misligholde gjelda er lavere enn nytten ved å betjene gjelda, så vil landet ikke ønske å misligholde gjelda i periode 2. Dermed vil landet ønske å investere med forventning om å betjene den resterende gjelda i periode 2. Som vi ser av figur 3 i del 2 vil investeringene gitt at landet velger å betjene gjelda være betraktelig høyere enn hvis landet planlegger å misligholde gjelda. Så lenge landet investerer mer for framtida, så kan landet betjene ei høyere gjeld i framtida.

Mulighetene for å påføre sanksjoner er overdrevet

Men som Obstfeld & Rogoff (1996) påpeker i appendiks 6A til kapittel 6, så overdriver modellen i del 2 trolig kreditorenes makt til å påføre landet sanksjoner, i forhold til hvilke sanksjonsmuligheter kreditorene i virkeligheten har. De framhever to årsaker til denne overdrivelsen.

For det første så er det kostbart for kreditorene og påføre landet sanksjoner, og sanksjonene gir dem ikke nødvendigvis noen direkte inntekter. I mange tilfeller er tilfredsstillelsen ved å ta hevn det eneste de kan oppnå. For det andre så kan det fattige landet i mange tilfeller midlertidig unngå sanksjoner og kjøpe seg tid til stadig nye forhandlinger med kreditorene. Det oppnår de ved å utsette og omgjøre det de må betale i sanksjoner.

Dette andre argumentet for at sanksjonsmulighetene er overdrevet, gjelder bare i de tilfeller der landet må yte noe som straff for at de ikke betjener gjelda. Hvis kreditorene kan påføre sanksjonene direkte, for eksempel ved å trekke tilbake gavebistand ved mislighold av gjelda, så kan ikke landet kjøpe seg tid ved å utsette betalingen.

Tidsinkonsistens gir forhandlinger om reformer

Kreditorenes sanksjonsmuligheter er i mange tilfeller begrensede. Det kan debitorlandet utnytte. I enkelte situasjoner utsetter debitorlandet reformer for å ”selge” dem til en høyere ”pris” i framtida. Hvis kreditorene legger byrden ved å innfri sanksjonene på det fattige landet, så vil landet forhandle om en lavest mulig pris på innfrielsen av sanksjonene, eventuelt forhandle om å gjennomføre så små reformer som mulig. Vi ser også i dette tilfellet at det er

inkonsistens over tid mellom de insentiver landet har når de inngår en avtale som skal medføre en viss form for sanksjoner hvis de misligholder gjelda, og de insentiver landet har når de faktisk må innfri sanksjonene. Det skyldes nettopp det at debitorlandet ikke har de samme insentivene til å gå med på eventuelle avtalte sanksjoner *etter* at de har mottatt gjeldsslette, som de insentivene de hadde til å inngå en avtale om eventuelle sanksjoner *for* å *få* gjeldsslette.

Ønske om å gi og den barmhjertige samaritanens dilemma

Hvis kreditorene oppnår høyest nytte ved å overføre en viss sum til de fattige landene, så kan det være vanskelig å frata landene inntekter ved å håndheve sanksjoner. Denne problemstillingen er aktuell for givere som oppnår høy nytte av å gi mest mulig (av en viss sum de ønsker å gi) til de fattige landene, uavhengig av hva resultatet av overføringene blir. Dette kan for eksempel gjelde for offentlige bistandsyttere som har et visst budsjett som skal fordeles til fattige land (Easterly 2002).

Altruistiske givere vil også ha problemer med å håndheve sanksjoner. Hvis de ser at den som pantsatte kappen om morgenen for å få et lån, ikke har betalt tilbake lånet når kvelden kommer, og dermed ikke har fått igjen kappen før den kalde, mørke natta siger på, klarer de ikke å la være å gi tilbake kappen slik at låntakeren ikke skal fryse seg i søvn. Det at de altruistiske givene i mange tilfeller ikke klarer å håndheve de avtalte sanksjonene, er imidlertid uheldig for det gjeldstyngede, fattige landet. Dermed svekkes det fattige landets insentiver til å foreta gode investeringer, slik at de kan klare seg selv og komme seg ut av den evige runddansen med misligholdte lån. Som nevnt i del 2 bygger de altruistiske givene opp et "sikkerhetsnett" omkring det tungt gjeldsbelastede fattige landet. Dette sikkerhetsnettet er imidlertid med på å bidra til å redusere viljen til å klare seg selv. Dette er den barmhjertige samaritanens dilemma. Ofte ville det, som nevnt tidligere, vært bedre for de fattige landene å ikke ta imot "tilbudet" om et utspent "sikkerhetsnett" (Pedersen 2003).

Verdensmarkedsrenta – r

Hvis renta på verdensmarkedet, r , eller rettere sagt den renta som HIPC-landene skal betale på den resterende gjelda etter gjennomført gjeldsslette, øker, så vil landet måtte ha en lavere resterende gjeld etter gjeldsslette for at gjeldsnivået skal være bærekraftig.

Budsjettunderskudd i USA gir gjeldskrise for de fattige landene

Et tungt gjeldsbelastet fattig land er typisk et land med en liten økonomi sett i forhold til verdensøkonomien. Dermed har landet liten mulighet til å påvirke prisen på kapital på verdensmarkedet (Norman 1993). Blant kreditorene vil nok også mange kunne betraktes som relativt små aktører på verdensmarkedet. Men noen av dem er så store at deres etterspørsel eller tilbud av kapital vil kunne påvirke verdensmarkedsrenta. Dette gjelder trolig i størst grad for land som USA, samlingen av land i Den Europeiske Union og offentlige kredittinstitusjoner som IMF og Verdensbanken. Disse er jo også nettopp de største kreditorene til de fattige landenes gjeld.

Behovet for lån til å dekke budsjettunderskuddene i USA på begynnelsen av 1980-tallet har allerede blitt trukket fram som en av årsakene til at verdensmarkedsrenta steg og bidro til at flere land ikke kunne betjene utenlandsgjelda si i denne perioden. Men selv om de store internasjonale aktørene har mulighet til å påvirke verdensmarkedsrenta, er det lite trolig at de prøver å få til endringer i verdensmarkedsrenta for å påvirke gjeldsnivået i fattige land. Det er nok andre hensyn som blir tillagt større vekt i fastsettelsen av rentenivået på verdensmarkedet.

De tungt gjeldsbelastede fattige landene har gjeld til gunstige betingelser

Men på grunn av at HIPC-landenes gjeld allerede har blitt reforhandlet flere ganger og blitt gjort om til lån med gunstigere betingelser enn vanlige lån som blir gitt på verdensmarkedet, kan vi anta at renta på den resterende gjelda etter gjeldsslette vil være lavere enn verdensmarkedsrenta. Derfor kan vi anta at kreditorene til en viss grad kan påvirke den renta som de fattige utviklingslandene må forholde seg til når de i framtida skal betjene den resterende gjelda etter gjeldsslette. Det kan de gjøre ved å øke eller redusere avslaget på verdensmarkedsrenta.

Men rentenivået for HIPC-landene vil uansett være sterkt knyttet til nivået på verdensmarkedsrenta ettersom det er denne renta kreditorene må forholde seg til i de øvrige markedene der de opererer. Det er bare avslaget de til en viss grad kan påvirke. Dermed kan vi anta at renta på den resterende gjelda etter gjeldsslette vil kunne være lik verdensmarkedsrenta fratrukket en viss andel som gjør at HIPC-landene har gjeld til gunstige betingelser.

Er det fornuftig å gi gunstige betingelser på HIPC-landenes gjeld?

I del 1 skrev jeg om hvordan Verdensbanken og IMF gir lån til de tungt gjeldsbelastede fattige landene til gunstige lånevilkår. I mange tilfeller har som nevnt også privat gjeld blitt gjort om til gjeld som de fattige landene skylder til offentlige kredittinstitusjoner som Verdensbanken og IMF. Ettersom det viser seg at det er forbundet stor risiko ved å låne ut penger til HIPC-land på grunn av manglende tilbakebetaling skulle vi heller ventet at landene ikke fikk nye lån (Easterly 2002). Og hvis de fikk nye lån, så burde kreditorenes risikopremie gjøre rentesatsen relativt høy.

Måten gjeldsslette har blitt gjennomført på siden 1980-tallet, ved å gi mer og mer gunstige betingelser etter hvert, har skapt perverse insentiver for de gjeldsbelastede landene. Først og fremst har dette skapt insentiver til moralsk hasard slik at landene låner med forventningen om at deler av gjelda vil bli slettet (Easterly 2002).

Men utviklingen mot mer og mer gunstige betingelser og større og større gjeldsslette har skapt insentiver til å utsette reformer i påvente av å kunne "selge" reformer til høyere og høyere "pris". Det tungt gjeldsbelastede fattige landet kan "spare" reformer med forventning om å få innvilget enda større gjeldsslette eller få enda gunstigere betingelser i framtida. Dette skyldes at gjeldsslette blir innvilget i "bytte" mot *endringer* i politikk og ikke mot et bestemt *nivå* på politikken på samme måte som nevnt under diskusjonen av tidspreferanseraten. Resultatet av dette blir at befolkningen i de fattige landene må lide enda lenger under regjeringens dårlige politikk (Easterly 2002).

Utlån av kapital fra kreditorene til gjeld hos debitorerne – D_2

Av likning (19) i modellen i del 2 ser vi hvordan økt gjeld gjør at differansen mellom nytten av å misligholde den resterende gjelda og nytten av å betjene den resterende gjelda, øker og gjør det mer og mer attraktivt for landets representative agent å misligholde den resterende gjelda.

Risiko ved å gi lån til tungt gjeldsbelastede fattige land

Land som har negativ vekst, reduksjon i innenlandske verdier, dårlig politikk og økende gjeld er forbundet med høy risiko når kreditt skal bevilges (Easterly 2002). Fra del 1 vet vi at mange av bankene som lånte ut petrodollar til de fattige utviklingslandene ikke tok spesielt mye hensyn til risikoen forbundet med å gi lån til disse landene. Det skyldtes til en viss grad at de oppfattet det som at styresmaktene i deres egne vestlige land implisitt ga garantier for lånene. Dermed ble i realiteten risikoen skjøvet videre til bankenes egne myndigheter. Som vi vet tok det litt lenger tid enn bankene hadde tenkt seg før garantiene ble innfridd, men mot slutten av 1980-tallet var mange av de private bankene ferdige med sine utlån til fattige utviklingsland.

En annen grunn som bidrar til kreditorenes insentiver til å gi lån til tross for høy risiko skyldes at de vet at land ikke kan gå konkurs. Dermed forventer de at det før eller siden vil komme en løsning på landets betalingsproblemer, for eksempel ved at landet får nye lån fra institusjoner som IMF. Det har de siste årene blitt aktuelt med en internasjonal konkursdomstol for å få gjort noe med disse problemene. Madsen (2003) tar opp denne problemstillingen i sin oppgave på Høyere Avdelings Studium ved Norges Handelshøyskole.

Substituering av lån fra private kreditorer med lån fra offentlige kreditorer

Som vi så utover 1980-tallet og ser for mange HIPC-land i dag, er det vanskelig å få nye lån fra private kreditorer. Det skyldes trolig nettopp det at det er så stor risiko forbundet med å gi lån til disse landene. Vi har sett en tendens til at multilaterale og andre offentlige utlånere har gått inn for å "fille dette finansielle gapet" for HIPC-landene med å gi lån til gunstige betingelser.

Vi har sett en substitusjon av lån fra private kreditorer med lån fra offentlige kreditorer. Dette skaper bekymringer for at offentlige långivere ikke følger de samme standarder for kredittverdighet som private långivere. Hvis de offentlige kreditorene fortsetter på denne måten, vil de ende opp med et ugunstig utvalg av låntakere. Og rollen som långiver til land som ikke er kredittverdige på det private markedet vil bare øke ettersom debitorlandenes innenlandske verdiene reduseres ytterligere og utenlandsgjelda øker (Easterly 2002).

Grunnen til at de offentlige långiverne gir slike lån til tross for at det ikke fremmer utviklingen i landene, kan skyldes at multilaterale institusjoner og bistandsgivere ofte blir belønnet for hvor mye hjelp de bidrar med, ikke hvilke resultater de klarer å oppnå med den hjelpa de gir (Easterly 2002). Et eksempel fra vårt eget land kan i denne sammenheng være fokuset på å nå målet om å gi 1 % av Norges BNI i bistand. Kanskje burde vi heller endret fokus og hatt som mål å øke BNI i de landene vi gir bistand til med 1 %.

Men så lenge lån og bistand blir gitt uten at det gir positive resultater for befolkningen i mottakerlandet, så må de offentlige långiverne og bistandsgiverne ta sin del av skylda for å finansiere regjeringer med politikk som virker negativt for landets innbyggere (Easterly 2002).

Bistand i form av gaver etter gjeldsslette

Som nevnt i del 2 så vil det for de fleste tungt gjeldsbelastede fattige landene være aktuelt med bistand også etter at landene har fått slettet store deler av den utenlandsgjelda de hadde. Landene vil etter gjeldsslette fortsatt være fattige land, om enn ikke tungt gjeldsbelastede, i alle fall ikke like etter gjennomført gjeldsslette.³⁶

”Vi må øke gavebistanden til HIPC-landene etter gjeldsslette”

Som sagt mener både Verdensbanken, IMF, flere ideelle organisasjoner og eksperter at det vil være nødvendig med fortsatt bistand til disse fattige landene. De mener at store deler av bistanden til disse fattige landene etter gjeldsslette i større grad bør bli gitt som gaver i stedet

³⁶ Noen land vil kanskje allerede være tungt gjeldsbelastede, ikke på grunn av gjeld til utenlandske kreditorer, men på grunn av gjeld til innenlandske kreditorer. Se boks 3 om Nicaragua.

for som nye lån til gunstige vilkår (Allen & Nankani 2004a og Radelet & Chiang 2003 og Edwards 2002). Det er imidlertid antatt at gavebistand og overføringer til HIPC-landene vil bli redusert i tida etter at gjeldsslette er gjennomført (World Bank and IMF 2000 i Edwards 2002).

Siden det er så mange som mener at det er viktig med fortsatt bistand etter gjennomført gjeldsslette, ønsker jeg å drøfte hvordan bistand i form av gaver påvirker nivået på de fattige landenes bærekraftige gjeld. På grunnlag av min variant av Pedersens (2003) variant av modellen til Obstfeld & Rogoff (1996) som jeg presenterte på slutten av del 2, vil jeg si noe om viktigheten av å være bevisst på hvordan giverne velger å gi gavebistand til de tungt gjeldsbelastede landene før og etter at gjeldsslette har blitt gjennomført.

Gavebistand samtidig med gjeldsslette, A_1

Gavebistand som blir gitt samtidig som gjeldsslette blir innvilget (A_1) har en positiv effekt på nivået på landets bærekraftige gjeld. Landet kan bære en høyere resterende gjeld etter gjeldsslette uten å gå til mislighold av gjelda hvis landet får økt gavebistand i periode 1. Effekten av økt gavebistand i periode 1 er den samme som effekten av økt inntekt i periode 1, som vi allerede har diskutert tidligere. Det ser vi av likning (31) der A_1 inngår i den første delen av uttrykket på samme måte som Y_1 . Noe av denne ekstraintekten i periode 1 vil bli spart og investert slik at landet har større inntekter også i periode 2, og er bedre i stand til å betjene gjeld i periode 2.³⁷

Gavebistand etter gjennomført gjeldsslette - A_2^B eller A_2^M eller $A_2^B = A_2^M = A_2$?

Fokuset er som sagt størst på hva som skjer med gavebistanden etter at HIPC-landene har fått gjennomført gjeldsslette.

³⁷ Dette gjelder så sant ikke β -verdien til den representative agenten er lik 0, det vil si så sant ikke den representative agenten ønsker å konsumere alt i periode 1.

Jeg antar at giverne i utgangspunktet har ønsker om å gi en bestemt sum i gavebistand til de fattige landene, og at gavebistanden på den måten er en eksogen faktor for mottakerlandet. Men giverne kan ønske å øke eller redusere gavebistanden etter gjeldsslette.

Som vi allerede har fått vite så forventes det en reduksjon i gavebistanden etter at HIPC-landet har fått slettet gjeld. Dette kan være et tegn på at giverne vil oppfatte situasjonen som mindre kritisk for det fattige landet etter at store deler av gjelda er slettet. Derfor antar de at behovet for ytterligere hjelp kanskje ikke er like stort, og velger derfor å redusere gavebistanden etter gjeldsslette.

Men hvis giverne ser at det fattige landet klarer seg dårlig til tross for at gjeldsslette har blitt gjennomført og heller ikke nå klarer å betjene gjelda og havner i nye gjeldsproblemer, så kan vi oppleve at giverne ønsker å øke gavebistanden etter gjeldsslette med ønske om å hjelpe landets innbyggere i den fortvilte situasjonen de har havnet i.

På den annen side så kan giverne ønske å belønne det fattige landet hvis de betjener den resterende gjelda og unngår å havne i nye gjeldsproblemer etter gjennomført gjeldsslette. Da kan giverne øke gavebistanden i periode 2 hvis landet betjener gjelda.

Vi ser at det kan være forskjell i grunnlaget for å yte ytterligere gavebistand etter gjennomført gjeldsslette. Derfor kan det være interessant å se på hvordan de forskjellige formene for gavebistand etter gjeldsslette virker på de fattige landenes mulighet til å unngå å havne tilbake i nye gjeldsproblemer i framtida. Dette har jeg behandlet på slutten av del 2 der jeg har sett på virkningene av forskjellige motivasjoner for å gi ytterligere bistand etter gjeldsslette.

Gavebistand som belønning for å betjene gjelda, A_2^B

Hvis gavebistanden i periode 2 er forventet å øke som belønning for at det fattige landet ikke misligholder gjelda etter gjeldsslette, så øker nytten av å betjene gjelda og landet kan ha et høyere nivå på gjelda etter gjeldsslette før de ønsker å gå til mislighold. Dermed kan vi konkludere med at gavebistand som belønning for å klare å betjene gjelda i framtida, vil hjelpe landet til å klare å betjene gjelda i framtida. Denne type gavebistand kan derfor virke positivt for å hjelpe det fattige landet til å komme seg ut av gjeldsproblemene.

Motsatt effekt vil det bli av en forventet reduksjon i gavebistanden hvis det fattige landet betjener den resterende gjelda etter gjeldsslette. Det vil redusere nytten av å betjene gjelda og senke nivået på landets bærekraftige gjeld. Dermed kan vi si at hvis ”belønningen” for å betjene den resterende gjelda etter gjeldsslette, er å motta mindre gavebistand, vil det ha en negativ effekt på hva som er nivået på bærekraftig gjeld for landet.

Gavebistand til det stakkars landet som ikke klarer å betjene gjelda, A_2^M

Det kan være uutholdelig for en person med et varmt hjerte å se på at hans landsmann fryser fordi han har pantsatt kappen sin og sløst bort pengene han fikk låne. Dermed kan det trolig i mange tilfeller være vel så aktuelt å gi gavebistand i periode 2 hvis landet ikke klarer å betjene gjelda og havner tilbake i nye gjeldsproblemer.

Hvis gavebistanden forventes å øke i periode 2 for å hjelpe det fattige landet hvis det ikke klarer å komme seg ut av gjeldsproblemene på egenhånd, så vil denne gavebistanden komme som en ”belønning” når landet misligholder den resterende gjelda etter gjeldsslette. Dermed vil nytten av å misligholde den resterende gjelda øke relativt til nytten av å betjene den resterende gjelda. Da blir nivået på hva som er bærekraftig gjeld for landet, redusert, og selv for en relativt liten resterende gjeld, så vil landet velge å misligholde gjelda i framtida. Det fører som kjent til lavere investeringer i periode 1, og øker sjansen for at landet havner tilbake i gjeldsproblemer i årene etter gjeldsslette.

Igjen vil en forventet reduksjon i gavebistanden ha en motsatt effekt, i dette tilfellet en positiv effekt, som vil redusere nytten av å misligholde den resterende gjelda, og dermed gjøre det mer sannsynlig at landet ønsker å betjene den resterende gjelda.

Gavebistand er viktig i tillegg til gjeldsslette, $A_2^B = A_2^M = A_2$

Radelet & Chiang (2003) mener at andelen av bistanden som har blitt gitt til HIPC-landene i form av gavebistand i mange år har vært for lav. Andelen av bistand i form av nye lån har vært for stor og bare forverret problemene for HIPC-landene. Derfor mener de at andelen av gavebistand bør økes etter gjeldsslette.

Allen & Nankani (2004a) har sammen med ansatte i Verdensbanken og IMF utarbeidet et dokument med tittelen "Debt Sustainability in Low-Income Countries – Proposal for an Operational Framework and Policy Implications". I dette dokumentet blir det pekt på viktigheten av økt bistand, spesielt i form av gavebistand, i tida etter at gjeldsslette er gjennomført. De peker riktignok på at det også er viktig å styrke effektiviteten og forbedre fordelingen av den bistanden som gis. Men dette framhever de som viktig *i tillegg til* økt bistand etter gjeldsslette.

Argumentasjonen i Radelet & Chiang (2003) og Allen & Nankani (2004a) kan tolkes som at de mener det er viktig med økt gavebistand etter gjennomført gjeldsslette uavhengig av om det fattige landet misligholder eller betjener den resterende gjelda landet har i framtida. Med andre ord kan vi forstå argumentasjonen dit hen at det er viktig med økt gavebistand etter gjeldsslette for at de fattige landene skal klare å oppnå en bærekraftig gjeldssituasjon i framtida, og unngå å havne i nye gjeldsproblemer.

Vi har imidlertid sett fra modellen i del 2 at hvis det er forventet at vi øker gavebistanden i periode 2 uavhengig av om det fattige landet misligholder eller betjener gjelda i periode 2, så reduseres nivået for landets bærekraftige gjeld. Det vil si at en forventet økning i gavebistand uavhengig av om landet misligholder eller betjener gjelda i periode 2, øker nytten ved å misligholde gjelda mer enn det øker nytten ved å betjene gjelda. Av likningene (28) og (29) ser vi dette tydelig ved at diskonteringsfaktoren for gavebistanden i periode 2 er større i tilfellet der landets representative agent velger å betjene lånet i forhold til diskonteringsfaktoren i tilfellet der mislighold velges. Det skyldes at deler av gavebistanden som gis i periode 2 vil gå til å betjene den resterende gjelda hvis landets representative agent velger å betjene gjelda. Hvis landets representative agent velger å misligholde gjelda, så går ingenting av den ekstra gavebistanden i periode 2 til å betjene gjeld, og kan dermed bidra til økt konsum (i begge perioder).

I dette tilfellet er det også viktig å merke seg at i følge modellen i del 2, så vil en forventet reduksjon i gavebistanden uavhengig av om det fattige landet betjener eller misligholder den resterende gjelda, medføre en positiv effekt slik at landet kan ha en høyere bærekraftig gjeld. Dette kan sammenlignes med å fjerne den barmhjertige samaritanens "sikkerhetsnett", og dermed legge grunnlag for at landet må sørge for en positiv utvikling på egenhånd.

Viktig å gi rett gavebistand etter gjennomført gjeldsslette

Vi kan nå slå fast at det er viktig for giverne å være bevisste på og vite i hvilke tilfeller deres gavebistand etter gjeldsslette bidrar til å hjelpe det fattige landet til å unngå å havne i nye gjeldsproblemer i framtida. Økt gavebistand som belønning for god innsats slik at gjelda etter gjeldsslette blir betjent, kan hjelpe det fattige landet ut av gjeldsproblemene. Økt gavebistand for å hjelpe det fattige landet når det ikke klarer å betjene gjelda, til tross for at store deler av gjelda er slettet, vil bare øke sjansene for at det fattige landet havner i nye gjeldsproblemer i framtida. Hvis gavebistanden er forventet å bli økt etter gjeldsslette, uten å knytte denne gavebistanden opp til om det fattige landet betjener eller misligholder gjelda i framtida, så vil det også bidra til å øke sjansene for at det fattige landet havner tilbake i nye gjeldsproblemer i framtida. Det er i alle tilfeller også viktig å merke seg at en forventet reduksjon i gavebistanden vil gi de motsatte effektene av en forventet økning i gavebistanden.

Det er ikke alltid at den hjelpa vi yter på grunn av vårt gode hjerte, er til det beste for den vi hjelper. Noen ganger er det også viktig å tenke klare tanker med et godt hode.

Konklusjon

Gjeld er ikke noe nytt. Og gjeldsproblemer er heller ikke noe nytt. Gjeldskrisa startet ikke i Mexico i 1982. Gjeld er et evig tema, og derfor må vi ikke tro at vi kan løse de tungt gjeldsbelastede fattige landenes gjeldsproblemer en gang for alle bare ved å slette den gjelda de har i dag. Vi må endre fokus fra å fokusere på middelet til å fokusere på målet. Det viktigste er ikke å slette de fattige utviklingslandenes gjeld. Det viktigste er å skape en bedre og mer rettferdig verden for alle.

Tiår med restrukturering og sletting av gjeld for dagens HIPC-land har resultert i at disse landene i dag er definert som tungt gjeldsbelastede fattige land. Det viser at vi må tenke annerledes for at HIPC-landene skal klare å komme seg ut av den evige runddansen der de stadig havner opp i nye gjeldsproblemer. Kanskje er det til og med ikke vi som må tenke annerledes, men de! I alle fall bør enkelte statsledere og mektige menn tenke seg om, slik at de kan innse at rikdom og overdådig luksus ikke er det som gjør dem lykkelige. Tenk om de kunne føle seg lykkelige og tilfredse ved å oppleve at de er med på å legge til rette for og bidra

til en positiv utvikling for alle sine landsmenn og landskvinner (tidligere har jeg definert disse som verdensborgere). Jeg vil våge å påstå at noen ledere har en slik motivasjon for sitt lederskap. Forhåpentligvis kan det dukke opp flere.

Den viktigste faktoren for å hindre at de tungt gjeldsbelastede fattige landene havner tilbake i nye gjeldsproblemer, er at landets representative agent endrer sin tidspreferanserate, og ikke lenger bare tenker på å berike seg selv og sine støttespillere i løpet av den relativt korte tida makta er i deres hender. Gjeldsslette hjelper ikke de fattige landene ut av gjeldsproblemene. Men godt styresett og god politikk kan bringe de fattige landene over i en situasjon der de kan klare å leve med en bærekraftig gjeld. For gjeld er bra! Det trengs for å finansiere en positiv utvikling.

Et pund er mer verdt for en fattig enn for en rik, sa Pigou. Gjeldsslette kan være vel og bra, men ressursene bør ikke sløses bort (selv om vi har i overflod). Vi bør vurdere vår bistand til fattige land med dårlig politikk når den blir gitt på bekostning av bistand til fattige land med god politikk. Elfenbenskysten mottok 1276 ganger mer netto bistand per innbygger enn India i 1997 (Easterly 2002).

Det er godt og viktig at vi mennesker lytter til vårt gode hjerte. Medmenneskelighet og solidaritet er gode trekk hos mennesket. Men hvis vi ønsker å hjelpe de fattige som trenger det, må vi ikke gi gjeldsslette på en slik måte at landets representative agent har insentiver til å utsette positive reformer. Da får de fattige det bare verre (Easterly 2002).

Hvis de tungt gjeldsbelastede fattige landene skal komme seg ut av gjeldsproblemene, må de som styrer landet endre til en positiv politikk, eller så må noen som kommer til å føre en positiv politikk, ta over styringen. På den måten bør land kvalifisere for å motta gjeldsslette. Vi bør foreta en utvelgelse av land som viser at de ønsker å føre en god politikk og som faktisk fører en god, langsiktig politikk. De som driver med bistand har kommet til enighet om at "bistand virker i et miljø med god politikk". Da bør vi ikke velge ut land på grunnlag av tidligere dårlig politikk (Easterly 2002, s.1692).

Men i land med representative agenter som ikke viser vilje til å endre tidspreferanserate, bør det også fattige som kan ha god bruk for hjelp. Det har vist seg at i slike land havner bistand

og gjeldsslette ofte i lomma på den rike representative agenten. Derfor bør vi finne andre måter å hjelpe disse fattige på. Vi kan for eksempel arbeide for å samle støtte til internasjonal oppmuntring og press for å få til en endring til et godt styresett. Men det er ikke gitt at dette vil utløse en endring som gir et godt styresett. En annen måte som kan ha positive effekter er å gi direkte støtte til de fattige gjennom lokale utviklingsprosjekter. Da unngår vi å sende hjelp via en korrumpert regjering. Men denne type hjelp er ikke uproblematisk. En egoistisk og "utålmodig" regjering kan sørge for å eksplisitt eller implisitt skattlegge de fattige slik at vår hjelp likevel havner i regjeringens hender. I tillegg kan direkte støtte bedre situasjonen litt, og dermed bidra til å redusere og forsinke presset for å få til endringer mot et stabilt bedre styresett for landet uten behov for hjelp utenfra. (Ellers mottas alle forslag med interesse.)

Hvis statsledere og maktpersoner i tungt gjeldsbelastede fattige land endrer sin preferanse fra å foretrekke gjeld til å foretrekke heder og ære for å bringe befolkningen i sitt eget land ut av fattigdommen, så kan det fattige landet unngå å på ny misligholde utenlandsgjelda. Da kan også utviklingsøkonomenes paradoks kanskje oppheves. Endelig får Solow rett (trolig med bidrag fra Lucas og andre for å gjøre bildet fullkomment), og kapital kan strømme dit den gir størst avkastning og bidra til en positiv økonomisk vekst i mange fattige land.

Både kristne, jøder og muslimer har sin verdiarv fra blant annet Mosebøkene i Bibelen. Kanskje bør vi tenke oss om neste gang vi ser vår fattige landsmann sitte og fryse uten kappe i de siste strålene fra kveldssola. Kanskje vi gjør ham en bjørnetjeneste ved å gi ham tilbake kappen hver kveld. Kanskje bør vi heller lære ham å fiske og åpne markedene våre for import av eksotiske fiskeslag fra andre verdenshjørner. Kanskje bør vi la ham fryse et par netter, så prøver han å lære å fiske selv. Eller kanskje så gjør de forfrosne barna til kappemannen opprør mot faren som ikke vil gi dem plass i luksus-jetflyet sitt uten flytepper.

Men dette er andre evige tema og dilemma. Det er ikke lett å sitte og se sin landsmann fryse når natta kommer og han ikke har noe å ha om seg for å holde varmen. Men neste gang vi ønsker å hjelpe, bør vi bruke både hodet og hjertet.

Appendiks 1

HIPC-land

Afrika (34 land):

Angola
Gambia
Rwanda

Benin
Ghana
Sierra Leone

Burkina Faso
Guinea
São Tomé og Príncipe

Burundi
Guinea-Bissau
Senegal

Kamerun
Kenya
Somalia

Den Sentral-Afrikanske Rep.
Liberia
Sudan

Tsjad
Madagaskar
Tanzania

Komoros
Malawi
Togo

Kongo
Mali
Uganda

Kongo, Demo.Rep
Mauritania

Zambia

Elfenbenskysten
Mosambik

Etiopia
Niger

Latin-Amerika (4 land):

Bolivia
Honduras

Guyana
Nicaragua

Midtøsten (1 land):

Yemen

Asia (3 land):

Laos.
Vietnam
Myanmar (Burma)

Appendiks 2

Beregning av øvre grense for bærekraftig gjeld når gavebistand blir gitt

Maksimal nytte ved å betjene gjelda når gaver blir gitt

Vi finner også denne gang først det maksimale nyttenivået gitt at landet velger å betjene gjelda. Når vi inkluderer gavebistand vil konsumet i de to periodene bli:

$$C_1 = Y_1 + A_1 - K_2 \quad (1a)$$

$$C_2 = F(K_2) + K_2 + A_2^B - (1+r)D_2 \quad (2a)$$

Vi antar også i dette tilfellet at den representative agenten har en nyttefunksjon lik $U_1 = \ln C_1 + \beta \ln C_2$ og en produksjonsfunksjon lik $Y_2 = F(K_2) = \alpha K_2$. Dermed blir den intertemporale budsjettbetingelsen

$$C_1 + \frac{C_2}{1+\alpha} = Y_1 + A_1 - \frac{1+r}{1+\alpha} D_2 + \frac{A_2^B}{1+\alpha} = Y^B \quad (3a)$$

som beskriver BNI^B med gaver.

De optimale konsumnivåene med gaver blir dermed

$$C_1 = \frac{1}{1+\beta} Y^B \quad (4a)$$

$$C_2 = \frac{(1+\alpha)\beta}{1+\beta} Y^B \quad (5a)$$

Når landet betjener utenlandsgjelda, vil den maksimale nytten være

$$U^B = (1 + \beta) \ln\left(\frac{1}{1 + \beta} Y^B\right) + \beta \ln[(1 + \alpha)\beta] \quad (6a) \text{ og } (28)$$

Maksimal nytte ved å misligholde gjelda når gaver blir gitt

Hvis landet etter gjennomført gjeldsslette i periode 1 velger å ikke betjene resten av gjelda i periode 2, vil landet bli rammet av sanksjoner i periode 2. Konsumet i periode 1 og periode 2 vil med gaver og mislighold av gjelda være

$$C_1 = Y_1 + A_1 - K_2 \quad (7a)$$

$$C_2 = A_2^M + (1 - \eta_K)(1 + \alpha)K_2 \quad (8a)$$

der η_K angir hvor store sanksjoner kreditor påfører hvis landet misligholder resten av gjelda. Jo større η_K er, jo større blir reduksjonen i inntektene i periode 2 for det fattige landet. Jeg lar her alle typer sanksjoner (unntatt reduksjon i gavebistand) som påføres debitor bli omfattet av η_K . Sanksjonene kan for eksempel være dårligere tilgang til verdensmarkedet for både eksport og import, redusert kredittverdighet, dårlig internasjonalt rykte og verdier som landet har i andre land kan bli tatt fra dem. Landet kan også bli rammet av sanksjoner som gir seg utslag i redusert gavebistand. Her vil det komme til uttrykk hvis $A_2^M < A_2^B$, gaver mottatt ved mislighold av gjelda er mindre enn gaver mottatt ved betjening av gjelda.

Fra konsumfunksjonene får vi den intertemporale budsjettbetingelsen

$$C_1 + \frac{C_2}{(1 - \eta_K)(1 + \alpha)} = Y_1 + A_1 + \frac{A_2^M}{(1 - \eta_K)(1 + \alpha)} = Y^M \quad (9a)$$

som beskriver BNI^M med gaver.

De optimale konsumnivåene blir

$$C_1 = \frac{1}{1+\beta} Y^M \quad (10a)$$

$$C_2 = \frac{(1-\eta_K)(1+\alpha)\beta}{1+\beta} Y^M \quad (11a)$$

Maksimal nytte ved å ikke betjene gjelda i periode 2 når landet mottar gavebistand er dermed

$$U^M = (1+\beta) \ln\left(\frac{1}{1+\beta} Y^M\right) + \beta \ln[(1-\eta_K)(1+\alpha)\beta] \quad (12a) \text{ og } (29)$$

Forskjellen i nytte mellom betjening og mislighold av gjelda når gaver blir gitt

På samme måte som tidligere kan vi nå finne optimalt nivå på den gjenværende utenlandsgjelda etter gjennomført gjeldsslette. I dette uttrykket vil vi også kunne få vite noe om hvilken effekt gaver til tungt gjeldsbelastede fattige land har. For å unngå at landet velger å misligholde gjelda, må nytten ved å betjene gjelda være større enn nytten ved mislighold:

$$U^M - U^B = (1+\beta) \ln\left(\frac{Y^M}{Y^B}\right) + \beta \ln(1-\eta_K) \leq 0 \quad (13a) \text{ og } (30)$$

Ved å ta logaritmer på begge sider av ulikhetstegnet får vi

$$\left(\frac{Y^M}{Y^B}\right)^{1+\beta} (1-\eta_K)^\beta \leq 1 \quad (14a)$$

Det gir oss et uttrykk for forholdet mellom nåverdien av totalinntekten ved betjening av gjelda og nåverdien av totalinntekten ved mislighold av gjelda:

$$Y^M \leq \left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}} Y^B \quad (15a)$$

Hvis vi nå setter inn for Y^B og Y^M , får vi

$$Y_1 + A_1 + \frac{A_2^M}{(1-\eta_K)(1+\alpha)} \leq \left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}} \left[Y_1 + A_1 - \frac{1+r}{1+\alpha} D_2 + \frac{A_2^B}{1+\alpha} \right] \quad (16a)$$

Bærekraftig gjeld etter gjennomført gjeldsslette når gaver blir gitt

Nå kan vi løse for D_2 . Det bærekraftige nivået på gjeld etter gjennomført gjeldsslette når vi tar hensyn til at gavebistand blir gitt er

$$\bar{D} = \left[\frac{\left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}} - 1}{\frac{1+r}{1+\alpha} \left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}}} \right] (Y_1 + A_1) + \frac{A_2^B}{1+r} - \left(\frac{\frac{A_2^M}{1-\eta_K}}{\left(\frac{1}{1-\eta_K} \right)^{\frac{\beta}{1+\beta}} (1+r)} \right) \quad (17a) \text{ og } (31)$$

Litteraturliste

Alesina, Alberto & Perotti, Roberto (1995): "The Political Economy of Budget Deficits" IMF Staff Papers, Vol. 42, No. 1 (March 1995)

Allen, Mark & Nankani, Gobind / Staffs of the IMF and the World Bank (2004a): "Debt Sustainability in Low-Income Countries – Proposal for an Operational Framework and Policy Implications" International Monetary Fund and International Development Association

Allen, Mark & Nankani, Gobind / Staffs of the IMF and the World Bank (2004b): "Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative – Statistical Update" International Monetary Fund and International Development Association

Andrews, David, Boote, Anthony R., Rizavi Syed S. & Singh, Sukhwinder (1999): "Debt Relief for Low-Income Countries – The Enhanced HIPC Initiative" International Monetary Fund, Pamphlet Series No.51, Washington, D.C.

Avendaño, Nestor (2002): "Nicaragua – La Economía en 2002" Et skriv mottatt av Felipe Ríos ved Den Kongelige Norske Ambassade i Nicaragua

Avendaño, Nestor (2003): "Nicaragua: Debt Relief / HIPC vs Poverty" Printed by Ediciones Educativas with financial support of Quaker Peace and Social Witness, London, England

Avendaño, Nestor, Professor ved Universidad Nacional de Ingenieria, Programa de Politicas Publicas, personlig intervju 3/10-2003

Baneth, Jean (2003): "Some Determinants of Debt Service Sustainability in Low-Income Aid-Dependent Countries" World Bank

Bibelen, 2.Mosebok: Det Norske Bibelselskap 2.utgave , 4.opplag (1991)

Blanchard, O. & Fischer, S. (1989): "Lectures on Macroeconomics" Cambridge, MA: MIT Press

Buchanan, J. (1975): "The Samaritan's Dilemma" i Phelps, E. (ed.): "Altruism, Morality, and Economic Theory" New York: The Russel Sage Foundation

Bulow, Jeremy & Rogoff, Kenneth (1988): "The Debt Buyback Boondoggle" Brookings Papers on Economic Activity

Burda, Michael & Wyplosz, Charles (2001): "Macroeconomics" 3.utgave, Oxford University Press Inc., New York

Cline, William R. (1995): "International Debt Reexamined" Institute for International Economics

Collier, Paul (1997): "The Failure of Conditionality" kapittel 2 i Gwin, C. & Nelson, J. (red.): "Perspectives on Aid and Development" Overseas Development Council

Easterly, William & Levine, R. (1997): "Africa's Growth Tragedy: Policies and Ethnic Divisions" Quarterly Journal of Economics, November

Easterly, William (1999): "Life During Growth" Journal of Economic Growth, 4(3), 239-235

Easterly, William (2001): "The Middle-Class Consensus and Economic Development" World Bank notat

Easterly, William (2002): "How Did Heavily Indebted Poor Countries Become Heavily Indebted? Reviewing Two Decades of Debt Relief" *World Development* Vol. 30, No. 10, pp. 1677-1696

Economist, August 23rd 2003, s.13

Edwards, Sebastian (2002): "Debt Relief and Fiscal Sustainability" National Bureau of Economic Research, Working Paper 8939, <http://www.nber.org/papers/w8939>

Ekelund, R.B. & Hebert, R.F. (1997): "A History of Economic Theory and Method" 4.utgave, McGraw-Hill, New York

Feiwel, George R. (ed.) (1987): "Arrow and the Ascent of Modern Economic Theory" Houndmills:Macmillan

Gärtner, Manfred (2003): "Macroeconomics" Prentice Hall

Hagen, Rune Jansen & Pedersen, Karl Rolf (red.) (1999): "Fordeling og vekst i fattige land" Fagbokforlaget

Kraay, Aart & Nehru, Vikram (2004): "When Is External Debt Sustainable?" World Bank Policy Research Working Paper 3200

Krugman, Paul R. & Obstfeld, Maurice (2003): "International Economics: Theory and Policy" 6.utgave, Addison-Wesley World Student Series

Landes, David (1998): "The Wealth and Poverty of Nations" Abacus (utgitt 1999)

Lucas, Robert (1990): "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?" American Economic Review, May 1990 (Papers and Proceedings), 80, pp.92-96

Madsen, Kristin (2003): "En restruktureringsmekanisme for statsgjeld? En analyse med fokus på konflikten mellom ex-post effektivitet og ex-ante incentiver" Høyere Avdelings-oppgave, Norges Handelshøyskole, Bergen

Mæstad, Ottar & Wiig, Arne (1999): "Rammevilkår for internasjonal varehandel" Kap.4 i Hagen, Rune Jansen & Pedersen, Karl Rolf (red.) (1999): "Fordeling og vekst i fattige land" Fagbokforlaget

Nafziger, E. Wayne (1993): "The Debt Crisis in Africa" Baltimore, The John Hopkins University Press

Nafziger, E. Wayne (1997): "The Economics of Developing Countries" 3.utgave, Prentice Hall

Norman, Victor D. (1993): "Næringsstruktur og utenrikshandel – i en liten åpen økonomi" Universitetsforlaget

Obstfeld, M. & Rogoff, K. (1996): "Foundations of International Macroeconomics" Cambridge and London, The MIT Press

Pedersen, Karl Rolf (1994): "Rent-seeking, political influence and inequality: A simple analytical example" Public Choice 82: 281-305, Kluwer Academic Publishers

Pedersen, Karl Rolf (1999): "Internasjonale kapitalstrømmer, utenlandsgjeld og valutakriser" Kap.5 i Hagen, Rune Jansen & Pedersen, Karl Rolf (red.) (1999): "Fordeling og vekst i fattige land" Fagbokforlaget

Pedersen, Karl Rolf (1999): "Utviklingshjelp" Kap.6 i Hagen, Rune Jansen & Pedersen, Karl Rolf (red.) (1999): "Fordeling og vekst i fattige land" Fagbokforlaget

Pedersen, Karl Rolf (2003): "Foreign Aid and Incentives in Commercial Credit Markets", Foundation for Research in Economics and Business Administration (SNF)

Pigou, Arthur Cecil (1932): "The Economics of Welfare" 4.utgave, Macmillan

Radelet, Steve & Chiang, Hanley (2003): "Providing New Financing to Low-Income Countries with High Levels of Debt: Some Considerations" Issue Paper on Debt Sustainability No.2, Center for Global Development

Reinhart, Carmen M. & Rogoff, Kenneth S. (2004): "Serial Default and the "Paradox" of Rich to Poor Capital Flows" National Bureau of Economic Research, Working Paper 10296 (<http://www.nber.org/papers/w10296>)

Sequeira L., Carlos G., Sub-Gerente Administración Pasivos Externos, Banco Central de Nicaragua, personlig intervju 3/10-2003

Solnik, Bruno (1999): "International Investments" Addison-Wesley

Thøgersen, Øystein (2003): "Offentlig gjeld i OECD området" Forelesning Norges Handelshøyskole 22/10-2003

Todaro, Michael P. & Smith, Stephen C. (2003): "Economic Development" 8.utgave, Addison-Wesley

Van de Walle, N. (2001): "African Economies and the Politics of Permanent Crisis" 1979-99, Cambridge: Cambridge University Press

World Bank/IDA and IMF (2000): "Nicaragua: Decision Point Document for the Enhanced Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative" (www.worldbank.org)

www.infoplease.com

www.jubilee2000uk.org/main.html

www.jubileeresearch.org

www.slettgjelda.no

www.state.gov

en.wikipedia.org

www.worldbank.org