

Die Prognose des Länder-Risikos für Kreditgeber

Ein Kreditprüfungssystem des BERI-Instituts



Bruno HAKE, Doz. Dr.-Ing., WIV, geb. 1930, nach mehrjähriger Tätigkeit in den USA Studium des Wirtschaftsingenieurwesens, Promotion (1961) und Habilitation (1972) in Graz. Nach zehnjähriger Tätigkeit als Vice President der FRY CONSULTANTS in Frankfurt machte er sich 1973 als Unternehmensberater auf den Gebieten Unternehmensplanung, Markterschließung und politische Risiko-Analysen selbständig. Seit zehn Jahren Berater des BERI-Instituts.

Die Frage, ob Länder wie Polen, Brasilien oder Nigerien ihre Auslandsschulden jemals zurückzahlen werden, bewegt seit einiger Zeit die Diskussion. Das Exportgeschäft vieler Investitionsgüter-Exporteure und Anlagenbauer hat unter der internationalen Schuldenkrise schwer gelitten. Wie ist es möglich, die Kreditwürdigkeit eines Landes künftig realistischer als bisher geschehen zu beurteilen um ähnliche Pannen zu vermeiden?

1. Forelend

Immer mehr Länder können ihre gegenüber ausländischen Gläubigern eingegangenen Verpflichtungen nicht mehr erfüllen. Im Auslandsgeschäft tätige Banken mußten bereits hohe Rücklagen bilden, um sich auf einen Forderungsausfall vorzubereiten. Trotz dieser Situation sind viele vom Export abhängige Industrieunternehmen und international tätige Banken weiterhin auf das Auslandsgeschäft angewiesen. Die Verschuldungskrise macht es aber schwieriger und teurer, für die Finanzierung von Exportaufträgen oder Auslandsprojekten Bürgschaften von staatlichen Stellen zu erhalten. Viele Kunden im Ausland verlangen jedoch eine Finanzierung durch den Lieferanten. Aber es gibt immer weniger »kreditwürdige« Länder, besonders in der Dritten Welt und den Schwellenländern. Die frühzeitige und zuverlässige Beurteilung des finanziellen »Länder-Risikos« wird deshalb sowohl für die international tätigen Banken als auch für die im Export, im Anlagen- oder Auslandsbau tätigen Unternehmen zur Voraussetzung für ein rentables Geschäft. Das BERI-Institut (Business Environment Risk Information = Informationen zur Beurteilung des geschäftlichen Risikos) in Genf hat seit einigen Jahren eine Methodik zur Prognose des Länderrisikos für die internationale Kreditwirtschaft erarbeitet. Diese »FO-

RELEND« (Forecast of Country Risk for International Lenders) genannte Kreditwürdigkeitsprüfung beurteilt die künftige Fähigkeit und Bereitschaft von 50 Ländern, ihre gegenüber ausländischen Gläubigern eingegangenen Verpflichtungen in harter Währung zu erfüllen. FORELEND wird von international tätigen Banken, Industrie- und Versicherungsunternehmen in Europa, Japan und den USA als Entscheidungshilfe bei der Vergabe von Krediten, für Umschuldungsverhandlungen sowie bei Geldmarktgeschäften und der Übernahme von Garantien benutzt.

Das FORELEND-System beinhaltet folgende Prinzipien:

- es ist »prognose-orientiert«, d.h. es beurteilt die künftige Situation
- es kombiniert eine größere Zahl von quantitativen und qualitativen Kriterien. Quantitative Kriterien sind z.B. die Entwicklung der Handelsbilanz und der Währungsreserven. Qualitative Kriterien sind z.B. die Kontinuität und Qualität der Wirtschaftspolitik, das Geschäftsklima, das Ausmaß von Korruption in der Verwaltung.
- die Zusammenfassung des Urteils über eine größere Zahl von Kriterien erfolgt durch ein »Notensystem«: die einzelnen Kriterien werden nach Punkten (Noten) beurteilt, die Punkte werden mit unterschiedlicher Ge-

wichtung addiert. Die Gesamtpunktzahl ergibt eine »Kennzahl« für die Kreditwürdigkeit des Landes.

- auf der Grundlage der Gesamtpunkte erfolgt die Einstufung eines Landes in eine von acht »Kreditwürdigkeitsklassen« (Lender-Ratings), welche dem international tätigen Kreditmanager bestimmte Verhaltensmaßnahmen signalisieren.

2. Die Kreditwürdigkeits-Kennzahl

Die Kreditwürdigkeits-Kennzahl faßt die Ergebnisse der gesamten Kreditwürdigkeitsprüfung zusammen. Sie setzt sich aus folgenden drei Einzelkennzahlen zusammen:

- die quantitative Kennzahl. Diese kennzeichnet die Fähigkeit eines Landes, harte Devisen zu verdienen, ausreichend hohe Währungsreserven zu unterhalten, seine Auslandsverschuldung zu begrenzen und den Staatshaushalt auszugleichen. Zur Berechnung werden regelmäßige Veröffentlichungen, wie z.B. Statistiken des IWF, der Weltbank und ähnliche Quellen, benutzt.
- die qualitative Kennzahl. Diese beurteilt die »technokratische Kompetenz« der politischen Führung des Landes, die Struktur seiner Auslandsverschuldung, die Vorschriften über den Devisentransfer, die Bedeutung von Korruption und Vetterwirtschaft bei finanzwirtschaftlichen Vorgängen sowie die Entschlossenheit der Politiker zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber ausländischen Gläubigern.



— die soziale Kennzahl: diese kennzeichnet den Einfluß der politischen Stabilität, des Geschäftsklimas und der sozialen Verhältnisse auf die Kreditwürdigkeit. Bei ihrer Ermittlung wird die s.g. »Panel-Methode« verwendet.

Das Gewicht der quantitativen Kennzahl für die Berechnung der Gesamtkennzahl ist 50%, das der beiden anderen Kennzahlen ist jeweils 25%.

2.1. Quantitative Kennzahl

Die quantitative Kennzahl dient als Gradmesser für die Fähigkeit des Landes, seine Verpflichtungen in harter Währung zu erfüllen. Dabei werden sowohl die privaten als auch die öffentlichen Auslandsschulden berücksichtigt. Die quantitative Kennzahl setzt sich aus vier »Subindices« zusammen. Der »Subindex für Deviseneinnahmen« beurteilt die Zahlungsbilanz. Eine ausgeglichene Leistungsbilanz erhält 40 Punkte zuerkannt. Für eine stark positive Kapitalbilanz werden 20, für eine ausgeglichene Kapitalbilanz 10 Punkte vergeben.

Der »Subindex für die Auslandsverschuldung« beurteilt das Verhältnis der Netto-Auslandsschulden zum Brutto-Sozialprodukt. Gläubiger-Länder erhalten 50 Punkte, das Land mit dem schlechtesten Ergebnis 0 Punkte. Ferner wird die Fähigkeit zur Leistung des Schuldendienstes bewertet. Dabei wird der Kapitaldienst für die öffentlichen Auslandsschulden mit den Deviseneinnahmen aus Handels- und Dienstleistungsexporten verglichen. Der »Subindex für Währungsreserven« beurteilt die Höhe dieser Reserven im

Verhältnis zu den Waren- und Dienstleistungsimpporten. Im günstigsten Fall werden 50, im ungünstigsten Fall 0 Punkte vergeben. Ferner werden die gesamten Reserven des Landes, also die Währungsreserven und die zum aktuellen Preis bewerteten Goldvorräte, mit den öffentlichen Auslandsschulden verglichen. Wiederum werden zwischen 50 und 0 Punkten vergeben. Der »Subindex des Staatshaushaltes« bewertet das Haushaltsdefizit im Verhältnis zum Brutto-Sozialprodukt. Für einen ausgeglichenen Staatshaushalt werden 30 Punkte, für ein Defizit von 9% werden 0 Punkte vergeben. Ferner wird das »Auseinanderklaffen« der Wachstumsraten von Einnahmen und Ausgaben beurteilt sowie das Verhältnis der Staatsausgaben zum Brutto-Sozialprodukt. Bei einem Anteil von 10% werden 30 Punkte, bei 40% 0 Punkte zuerkannt.

Die ersten drei Subindices haben jeweils ein Gewicht von 30%, der letzte von 10% an der »quantitativen Kennziffer«. Ein ideales Land würde für jeden Subindex 100 Punkte und für die quantitative Kennziffer ebenfalls 100 Punkte aufweisen.

BERI = Business Environment Risk Information.

2.2. Qualitative Kennzahl

Die qualitative Kennzahl bewertet diejenigen Faktoren, die zwar einen direkten Einfluß auf die Erfüllung der internationalen Zahlungsverpflichtungen haben, jedoch nicht unmittelbar durch regelmäßig veröffentlichte Statistiken beurteilt werden können. Dazu zählen

auch unterschiedliche Traditionen in Politik und Wirtschaft. Die Kriterien und deren Gewichtung sind in Tab. 1 dargestellt.

— Entschlossenheit zur Erfüllung internationaler Verpflichtungen	3
— Struktur und Bedingungen der kurzfristigen Schulden	2
— Struktur und Bedingungen der langfristigen Schulden	1
— Kompetenz der wirtschaftlichen Führung	2,5
— Politische Eingriffe in die wirtschaftliche Führung	1,5
— Korruption und Unterschlagung im Finanzwesen	2
— Indirekte Fehlleitung von Finanzmitteln	1,5
— Zugang zu verbilligten Krediten	1,5
— Strategische Bedeutung für ausländische Kreditgeber	1,5
— Vorschriften für den Devisentransfer	2
— Ungünstig hohe Besteuerung von Zinsen und Dividenden	1,5
Gesamtgewichtung	20

Tab. 1: Kriterien zur Ermittlung der qualitativen Kennzahl.

Jedes der Kriterien wird mit einer Note von 5 (sehr günstig) bis 0 (sehr ungünstig) bewertet. Ein »ideales« Land würde also als qualitative Kennzahl 100 Punkte erhalten.

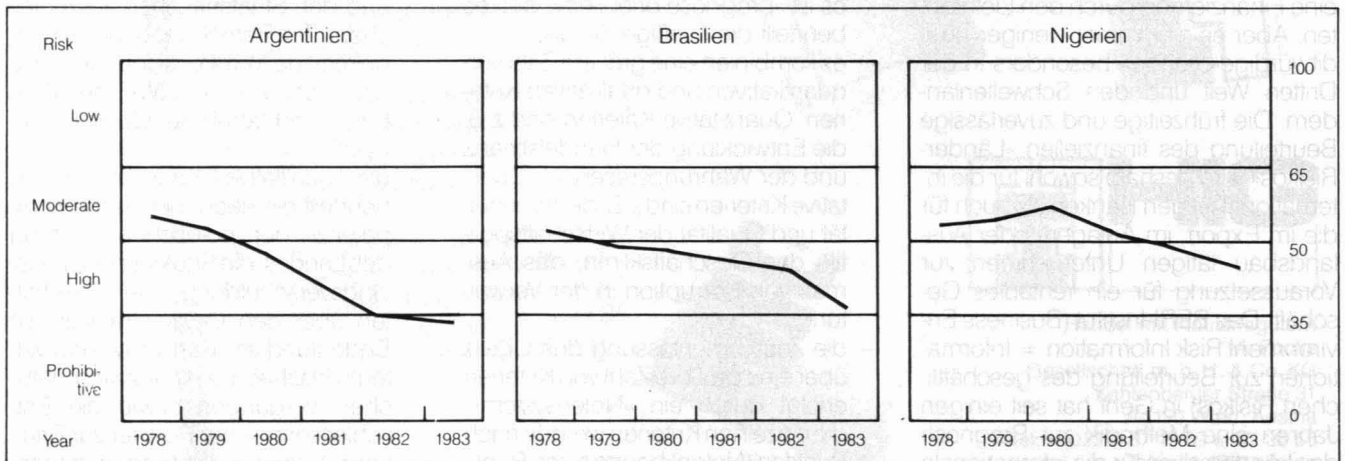


Abb. 1: Die Entwicklung der Kreditwürdigkeitskennzahl für Argentinien, Brasilien und Nigerien von 1978—1983.



Die Benotung erfolgt für jedes Land durch die zuständigen Länder-Referenten des BERI-Instituts. Diese verfügen durch ihre Tätigkeit über einen guten Einblick in die tatsächlichen Verhältnisse des Landes und über gute Vergleichsmöglichkeiten.

Eine Panelerhebung ist eine Teilerhebung, die wiederholt in regelmäßigen Abständen, mit derselben repräsentativen Teilauswahl (Panel) zum selben Untersuchungsgegenstand vorgenommen wird.

2.3. Soziale Kennzahl

Die soziale Kennzahl beurteilt das politische und soziale Umfeld, denn dieses beeinflusst die Produktion jener Güter, die zur Bezahlung der ausländischen Gläubiger benötigt werden. Diese Kennzahl wird mit Hilfe von drei »Subindices« ermittelt: dem »politischen Risiko-Index«, dem »Index des Geschäftsklimas« sowie dem »Index der sozialpolitischen Verhältnisse«. Die ersten beiden Indices haben ein Gewicht von je 40%, der letzte von 20%. Der »politische Risiko-Index« benutzt die Panel-Methode zur Beurteilung der politischen Stabilität eines Landes. Bestimmte Kriterien werden regelmäßig von Fachleuten aus dem Bereich der Politologie und Soziologie (dem s.g. Panel) benotet. Zu den Kriterien gehören u.a.:

- Zersplitterung des politischen Spektrums durch Parteien
- Zersplitterung durch Sprachen, Volksstämme, Religion
- Bedeutung bzw. Abhängigkeit von einer feindlich eingestellten Großmacht
- soziale Spannungen, Streiks, Unruhen
- soziale Verhältnisse: Wohlstandsverteilung, Übervölkerung
- Organisation und Stärke einer radikalen Partei.

Auch der »Index für das Geschäftsklima« wird durch ein Panel bestimmt. Die Panelmitglieder sind Geschäftsleute, die regelmäßig folgende Kriterien benoten:

- Inflation
- bürokratische Hemmnisse
- Wirtschaftswachstum
- Durchsetzbarkeit von Verträgen

- Verfügbarkeit spezialisierter Dienstleistungen und Zulieferungen
 - Verkehr und Nachrichtenwesen
 - Verfügbarkeit kurzfristiger Kredite
 - Verfügbarkeit langfristiger Kredite
- Der »Sozialpolitische Index« beurteilt u.a. die politische Durchsetzbarkeit von »Austerität-Maßnahmen« zur Sicherstellung von Schuldendienstzahlungen. Hierbei beurteilen die BERI Länder-Referenten folgende Kriterien:
- pro-Kopf-Einkommen
 - staatliche Struktur- und Entwicklungsinvestitionen pro Kopf
 - Arbeitslosigkeit
 - Analphabetentum
 - Bevölkerungswachstum
 - täglicher Kalorienverbrauch
 - Lebenserwartung
 - Kindersterblichkeit.

3. Die Kreditwürdigkeit

Die Bewertung der Kreditwürdigkeit erfolgt durch Addition der drei gewichteten Kennzahlen zur Gesamt-Kennzahl. Auf der Grundlage dieser Gesamt-Kennzahl werden die 50 regelmäßig von FORELEND beurteilten Länder in die in Tab. 2 zusammengefaßten »Kreditwürdigkeitsklassen« (»Lender-Ratings«) eingestuft.

Mittlerweile konnte FORELEND beweisen, daß es ein zuverlässiges Frühwarnsystem darstellt.

4. Praktische Ergebnisse

Die Vorbereitung und praktische Erprobung von FORELEND erforderte einen jahrelangen Arbeitsaufwand. Die Relevanz der einzelnen Kriterien und deren Gewichtung in den Subindices sowie die Aussagefähigkeit der Gesamtpunktzahlen für die Kreditwürdigkeit eines Landes mußte an vielen verschiedenen Ländern in unterschiedlichen Entwicklungsstadien getestet werden. Für die Ermittlung der einzelnen Kennzahlen sind umfangreiche Berechnungen erforderlich, die inzwischen durch ein großes EDV-Programm erleichtert wurden. Mittlerweile konnte FORELEND in der Praxis beweisen, daß die Kombination von quantitativen und qualitativen Kriterien aus den Bereichen der Volks- und Betriebswirtschaft, der Politologie und der Soziologie ein zuverlässiges »Frühwarnsystem« für Länder-Risiken im Kreditgeschäft bildet. Dies zeigt sich z.B. daran, daß die bedrohliche finanzielle Situation von so unterschiedlichen Ländern wie Argentinien, Brasilien und Nigerien schon lange vor Beginn der akuten Zahlungsprobleme richtig aufgezeigt wurde.



Gesamt-Punkte	Klasse	Kreditempfehlung
65—100	1	guter Kreditnehmer, niedrigste Zinsen.
60—64	2	guter Kreditnehmer, etwas höhere Zinsen.
55—59	3	höhere Zinsen, strenge Vertragsbedingungen. Staatsbürgschaft bei Darlehen an Private.
50—54	4	höchste Zinsen. Bürgschaft einer ausländischen Bank oder Regierung notwendig.
45—49	5	keine neuen Kredite, Verlängerung der Laufzeit vermeiden. Rückzahlung anstreben.
40—44	6	Verzögerung der Zinszahlungen verhindern. Strategie für Umschuldungsverhandlungen vorbereiten.
35—39	7	Vorbereitung von Notmaßnahmen. Aufwand an Zeit und Kosten zur Sicherung der Rückzahlung begrenzen.
0—34	8	Durchführung von Notmaßnahmen. Aufwand an Zeit und Kosten zur Sicherung der Rückzahlung begrenzen.

Tab. 2: Lender-Ratings