

Opgave 6

Het Wisselfonds

Investerings door lokale bedrijven in ontwikkelingslanden worden vaak bemoeilijkt door de grote onzekerheid over de wisselkoers. Buitenlandse banken willen geen leningen in de lokale valuta (LV) van deze landen verstrekken, of alleen tegen een zeer hoge rente. Leningen die zijn verstrekt in US dollars vormen voor de ontvangende bedrijven een groot risico. Dit is te zien in het voorbeeld van het bedrijf Megalo in een ontwikkelingsland.

Balans per 1-1-2011 van Megalo

(alle bedragen in miljoenen LV)

activa		passiva	
US dollarbezittingen*	10	eigen vermogen	20
overige bezittingen	90	US dollarschulden*	50
		overige schulden	30
totaal	100	totaal	100

* Bezittingen/schulden waarvan de waarde in US dollars vaststaat. Op de balans staat de waarde in LV, omgerekend tegen de actuele wisselkoers.

Bij bepaalde veranderingen in de wisselkoers van de US dollar kan Megalo de omvang van het eigen vermogen in LV sterk zien dalen.

- 2p 23 Zal deze daling van het eigen vermogen optreden bij stijging of bij daling van de wisselkoers van de US dollar ten opzicht van de LV? Verklaar het antwoord op basis van bovenstaande balansgegevens, zonder een berekening te maken.

Om bedrijven in ontwikkelingslanden meer toegang te bieden tot leningen, heeft een groep ontwikkelingsorganisaties een fonds opgericht om wisselkoersrisico's af te dekken, het Wisselfonds. Dit fonds stelt zich op tussen bedrijven in ontwikkelingslanden en internationale banken. De procedure verloopt als volgt. Een bank verstrekt aan een bedrijf in een ontwikkelingsland een US dollarlening, die wordt omgewisseld in LV. Het bedrijf betaalt later rente en aflossing in LV aan het Wisselfonds. Dit fonds garandeert aan de bank in geval van een sterke wisselkoersdaling van de LV toch een vaste rente in US dollars. Zo heeft noch de bank, noch het bedrijf een wisselkoersrisico. Het Wisselfonds moet kostendekkend opereren en rekent het bedrijf als vergoeding een verhoogde rente. Het Wisselfonds heeft van de ontwikkelingsorganisaties de beschikking gekregen over een aanzienlijk vermogen met een zeer lange looptijd en verricht daarmee transacties in tientallen landen en valuta's.

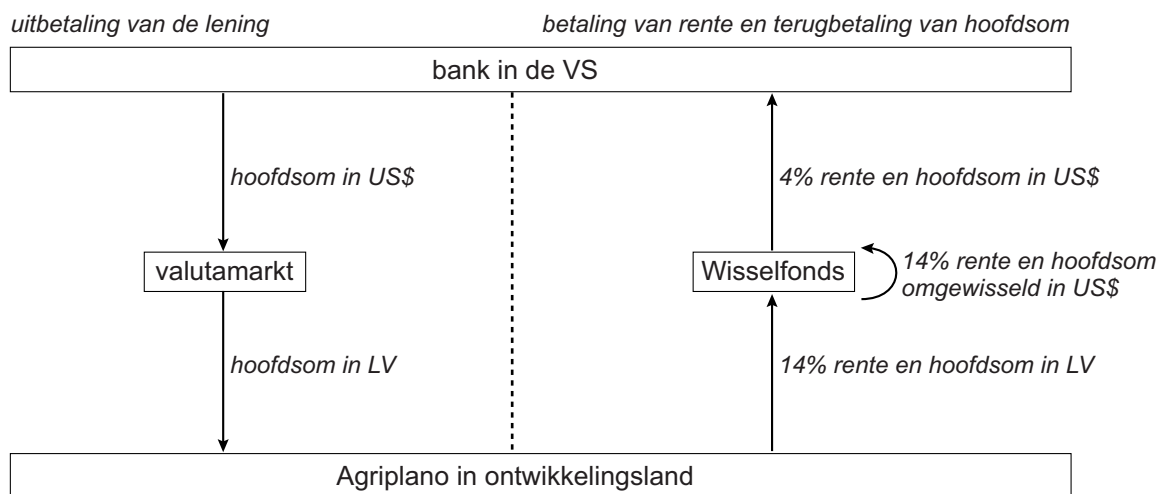
Het Wisselfonds stelt op zijn site: “Een grotere beschikbaarheid van leningen in dollars kan voor bedrijven in ontwikkelingslanden via de internationale concurrentiepositie leiden tot een versterking van de wisselkoers van de LV ten opzichte van de US dollar.”

2p **24** Leg deze stelling uit.

2p **25** Geef op basis van de tekst twee argumenten die duidelijk maken dat het Wisselfonds grotere koersrisico's kan accepteren dan bedrijven in ontwikkelingslanden.

Agriplano, een ander bedrijf in een ontwikkelingsland, sluit een lening af bij een bank in de Verenigde Staten. De hoofdsom bedraagt 3 miljoen US dollar. De looptijd van de lening bedraagt één jaar. Het Wisselfonds sluit een overeenkomst met de bank en met Agriplano, waarin wordt vastgelegd dat het Wisselfonds de bank na één jaar de hoofdsom en 4% rente betaalt, beide in US dollars. Het Wisselfonds rekent aan Agriplano een jaarrente van 14%. Het Wisselfonds int de rente te samen met de hoofdsom in lokale valuta bij Agriplano en wisselt deze bedragen om in US dollars. Het onderstaande schema toont de betrokken transacties.

schema van betalingen via het Wisselfonds bij Agriplano



Het Wisselfonds verwacht dat de koers van de LV uitgedrukt in US dollars in het betreffende jaar met 8% zal dalen.

2p **26** Bereken in dit voorbeeld de omvang van de verwachte winst in US dollars voor het Wisselfonds.

In het land waar Agriplano gevestigd is, valt de werkelijke inflatie hoger uit dan de verwachte inflatie. Dit kan via de wisselkoers leiden tot een lagere winst of zelfs verlies voor het Wisselfonds.

2p **27** Leg uit waarom de bij vraag 26 berekende winst lager kan uitvallen wanneer de inflatie hoger uitvalt dan verwacht. Betrek in de uitleg de vraag naar LV op de valutamarkt.