

2015

SCHULDENREPORT

HÖCHSTE ZEIT FÜR DIE LÖSUNG DER SCHULDENKRISE!



IMPRESSUM

Schuldenreport 2015

Eine gemeinsame Publikation von
erlassjahr.de - Entwicklung braucht Entschuldung e.V.
und Kindernothilfe e.V.

erschienen am 27. April 2015

Redaktion:

Zarah Greyn
Jürgen Kaiser
Mara Liebal, V. i. S. d. P.
Frank Mischo
Kristina Rehbein

Layout und Satz:

Mara Liebal

Bestellung und Information:

erlassjahr.de - Entwicklung braucht Entschuldung e. V.
Carl-Mosterts-Platz 1
40477 Düsseldorf
Tel.: 0211 / 4693-196
Fax.: 0211 / 4693-197
E-Mail: buero@erlassjahr.de
www.erlassjahr.de

Links:

Alle verwendeten Hyperlinks wurden nach bestem Wissen und Gewissen geprüft. Letztes Abrufdatum war der 31. März 2015. Trotz sorgfältiger Prüfung können wir keine Verantwortung für externe Verweise übernehmen.

Druck:

Onlineprinters GmbH

AUTOREN & AUTORINNEN

Dr. Kathrin Berensmann, Diplom-Volkswirtin, ist als *senior economist* in der Abteilung Weltwirtschaft und Entwicklungsfinanzierung des Deutschen Instituts für Entwicklungspolitik tätig.

Patrick Jedamzik ist Bezirksvertreter von Bündnis 90/Die Grünen im Stadtbezirk Mitte in Gelsenkirchen. Daneben ist er auch im Vorstand von erlassjahr.de tätig.

Jürgen Kaiser ist politischer Koordinator von erlassjahr.de und von Anfang an Teil der Erlassjahr-Bewegung.

Mara Liebal arbeitet als Referentin für Bildungs- und Öffentlichkeitsarbeit bei erlassjahr.de.

Frank Mischo arbeitet im Bereich *Advocacy*- und Öffentlichkeitsarbeit der Kindernothilfe und war mehrere Jahre im Bündnisrat von erlassjahr.de aktiv.

Janina Puder macht ihren Master in Soziologie an der Friedrich-Schiller-Universität Jena. Als ehemalige Praktikantin bei erlassjahr.de ist sie mittlerweile Vorstandsmitglied und leitet die Arbeitsgruppe Verantwortliche Kreditvergabe.

Hans Rackwitz vertritt im erlassjahr.de-Bündnisrat [weed e. V.](http://weed.e.v.), für den er neben seinem Masterstudium im Fach Soziologie an der Friedrich-Schiller-Universität Jena ehrenamtlich tätig ist.

Kristina Rehbein ist Geschäftsführerin von erlassjahr.de und arbeitet inhaltlich vor allem im Bereich der Länderinformation.

Andrew Simpasa ist Programmmanager für soziale und wirtschaftliche Entwicklung beim *Jesuit Centre for Theological Reflection* in Sambia.

INHALT

Es geht um viel in Sachen Schuldenkrise in diesem Jahr 2015 Vorwort von Joseph Stiglitz	4
Verschuldete Staaten weltweit von Kristina Rehbein	6
Kommt die nächste Schuldenkrise? von Kristina Rehbein	16
Die öffentliche Verschuldung in Sambia und ihre Auswirkungen in der Zukunft von Andrew Simpasa und Frank Mischo	25
Deutschland als Schuldner und Gläubiger von Patrick Jedamzik	28
Die deutsche Schuldenumwandlungsfazität – ein Lehrstück über mächtige und ohnmächtige Ministerien von Jürgen Kaiser	33
Die neue Regierung in Griechenland - Eine Alternative zur Alternativlosigkeit? von Janina Puder und Hans Rackwitz	38
Die Vereinten Nationen als neuer Akteur für die Lösung von Schuldenkrisen von Mara Liebal	46
Comeback der G7? von Jürgen Kaiser	51
<i>Global Debt Governance</i>-System: Sind Prinzipien für die verantwortungsvolle Kreditvergabe und -aufnahme ein Instrument ohne Wirkung? von Kathrin Berensmann	54
<i>New kids on the block</i>: Die neuen multilateralen Kreditgeber von Jürgen Kaiser	58
Geierfonds - was sie tun, warum es sie gibt, und was man gegen sie tun kann von Jürgen Kaiser	63
Glossar	69
Ausgewählte Literaturhinweise	71



VORWORT

von Joseph Stiglitz
deutsch von Jürgen Kaiser

Es geht um viel in Sachen Schuldenkrise in diesem Jahr 2015

Der Machtwechsel in Griechenland hat die neue Regierung mit dem ausdrücklichen Mandat ausgestattet, der desaströsen Sparpolitik der letzten fünf Jahre ein Ende zu setzen. Eine Lösung für die ganz und gar untragbaren öffentlichen Schulden und Auslandsschulden ist eine Voraussetzung für jeglichen wirtschaftlichen Neustart. Die Kapitalflucht der Wohlhabenden und der abfließende Schuldendienst an die ausländischen Gläubiger haben der Wirtschaft hart zugesetzt. Wie so oft erwies sich ein früherer Umschuldungsversuch als erfolglos: Heute ist das Verhältnis von Schulden zu Wirtschaftsleistung rund 50 Prozent höher als zu Beginn der Krise im Jahr 2010. Griechenland hat dafür einen hohen Preis bezahlt: Ein Viertel aller Griech/innen ist arbeitslos, das Bruttoinlandprodukt fiel um 25 Prozent. Die Jugendarbeitslosigkeit liegt gar bei 60 Prozent und gefährdet die Zukunft des Landes. Wenn es je einer Demonstration der hohen Kosten von Überschuldung und einer verfehlten Schuldenpolitik bedurft hat: Griechenland hat sie geliefert.

Der Silberstreif am Horizont ist nun, dass die neue Regierung die Lage verstanden hat. Sie ist bereit, auch unkonventionelle Optionen in Betracht zu ziehen, und sie lässt sich von der erfolgreichen Ent-

schuldung Deutschlands im Londoner Schuldenabkommen von 1953 inspirieren. Wir können nicht absehen, ob sie es tatsächlich schaffen wird. Aber der Einsatz ist hoch – nicht nur für Griechenland, sondern für uns alle, die wir immer vor der verschuldungsbedingten Ungleichheit innerhalb und zwischen Staaten gewarnt haben.

Eine weitere solche Lektion liefert die unendliche Geschichte der Umschuldung Argentiniens. Ohne ein geordnetes Entschuldungsverfahren für Staaten liegt das Schicksal des Landes weiterhin in der Hand launenhafter nationaler Gerichte. Und da kann ein Staat schon mal auf Richter treffen, die kaum begreifen, welche rechtlichen Verwicklungen und welche wirtschaftlichen Konsequenzen ihre Entscheidungen mit sich bringen. Von Empathie für die Menschen, die unter den Folgen ihrer Entscheidungen zu leiden haben, ganz zu schweigen. Genau das passierte in Argentinien: Ein kleiner Teil der ausstehenden Altschulden wurde von sogenannten Geierfonds günstig erworben. Geierfonds kaufen derartige Titel in der Hoffnung auf einen großen Reibach durch harte Verhandlungen und mit der ständigen Drohung von Klagen vor einem Gericht, das dem Schuldner tendenziell sehr feindselig gegenüber steht. Die US-Gerichte haben den Erwartungen dieser Schurkengläubiger – volle Auszahlung bei einem Kaufpreis von 15 bis 20 Cent pro Dollar – bislang voll entsprochen. Diese Entscheidungen

könnten den argentinischen Staat und seine Einwohner/innen teuer zu stehen kommen. Und nicht nur Argentinien, sondern alle kritisch verschuldeten Staaten. Schlimmer noch: Die Entscheidungen eines amerikanischen Richters können das gesamte Umschuldungssystem, das ohnehin fragil, unvollkommen und den Schuldnern gegenüber unfair ist, zum Entgleisen bringen.

Faktisch hat die Entscheidung künftige Umschuldungen unmöglich gemacht. Und obwohl Expert/innen und Regierungen an den Obersten Gerichtshof der USA appellierten, um die Revision eines Urteils mit so negativen Folgen für Schuldner und Gläubiger zu erreichen, lehnte dieser ab.

Eine neue Initiative in den Vereinten Nationen zur Schaffung eines fairen und transparenten Entschuldungsverfahrens muss auch als Reaktion auf diese Entscheidungen in den USA verstanden werden. Als Wissenschaftler, der sich zusammen mit vielen Kolleg/innen seit Jahrzehnten für einen fairen und transparenten Entschuldungsmechanismus einsetzt, bin ich froh, dass die Staaten des Globalen Südens – durch die Gruppe der 77 und China in den Vereinten Nationen – nun selbst die Initiative ergriffen haben. Angesichts der bislang starken Opposition durch mächtige Staaten wie die USA und Deutschland mag der Prozess vielleicht holperig ausfallen. Aber er verdient jede Unterstützung aus der Wissenschaft ebenso wie aus den sozialen Bewegungen in unseren Ländern.

Dass aus dem Prozess in den Vereinten Nationen ein rechtsstaatliches Verfahren zum Umgang mit öffentlicher Entschuldung resultieren könnte, ist sicherlich die beste Nachricht im Blick auf das Thema in den nächsten Monaten. Aber es gibt auch bedrohliche Aussichten, denn Schuldenprobleme könnten in den nächsten Monaten zu einem durchaus noch größeren Problem werden. Seit mehr als drei Jahren leben wir mit historisch niedrigen

Zinssätzen auf den internationalen Kapitalmärkten. Deren Folgen für Entwicklungs- und Schwellenländer sind offensichtlich: Wenn Regierungen die Chance haben, günstige Kredite aufzunehmen, dann tun sie das auch. Ganz gleich ob sie mit diesen Krediten in die Infrastruktur und Produktivität investieren, Löcher im öffentlichen Haushalt stopfen, zweifelhafte Geschäfte mit irgendwelchen Spezies in ihrem Umfeld finanzieren oder andere mehr oder weniger ehrenwerte Investitionen tätigen. Und man muss schon ziemlich naiv sein, um anzunehmen, dass im Unterschied zu allen bisherigen derartigen Kreditwellen, einschließlich derjenigen, die zur „Schuldenkrise der Dritten Welt“ in den 1980er Jahren führte, ausgerechnet diese nicht in Staatspleiten münden sollte. Genau damit sollten wir in einigen oder sogar in vielen Ländern rechnen.

Dabei trifft diese neue Kreditwelle nicht etwa auf eine schuldenfreie Welt: Die dramatischen Schuldenindikatoren in einer ganzen Reihe von „Kleinen Inselentwicklungsstaaten“ (SIDS nach der Bezeichnung der UNO) im Pazifik und in der Karibik sind hierzulande kaum wahrgenommen worden. Die anhaltende Schuldenkrise in Griechenland und der Eurozone, von der ich eingangs gesprochen habe, hat dort zu extrem hohen Schuldenindikatoren und zum Risiko der Staatspleite geführt.

Und doch steckt in diesen Krisen auch eine Chance: Wenn die Eurozone es schafft, umzusteuern und die Krise durch eine tiefgreifende und durchdachte Umschuldung zu bewältigen, und wenn die Beratungen in den Vereinten Nationen zu einem erfolgreichen Abschluss gebracht werden, dann könnte das Schulden Thema am Anfang einer neuer Ära stehen.

Joseph Stiglitz

*Professor für Wirtschaftswissenschaften
an der Columbia Universität New York und
Nobelpreisträger*



Verschuldete Staaten weltweit

Von Kristina Rehbein

Im Jahr 2014 fand das Thema Staatsschuldenkrisen in der Öffentlichkeit nicht mehr so viel Beachtung wie noch in den Jahren zuvor. Viele andere Krisen beschäftigten die Weltöffentlichkeit. Doch im Herbst 2014 wurde die Aufmerksamkeit der Fachwelt auf einen überraschenden Vorstoß der Entwicklungs- und Schwellenländer gelenkt: In der Generalversammlung der Vereinten Nationen sprachen sie sich dafür aus, sich durch ein rechtlich verankertes Staateninsolvenzverfahren auf zukünftige Schuldenkrisen vorzubereiten.¹ Doch nicht nur für Länder, die in Zukunft in eine Schuldenkrise geraten können, ist dieser Prozess von Bedeutung. Auch heute schon befinden sich zahlreiche Staaten in Asien, Afrika, Europa und Lateinamerika in einer kritischen Schuldensituation. Dieser Artikel zeigt, um welche Länder es sich dabei konkret handelt.

Schuldenragfähigkeit

Schulden an sich sind nichts Schlechtes oder Gefährliches. Bei Staaten baut die Finanzierung von Entwicklung in reichen wie in ar-

men Ländern darauf, dass anhaltend Mittel durch Kredite mobilisiert werden können, die die betroffenen Länder aus eigener Kraft nicht aufbringen können.

Schulden sind nicht absolut gesehen problematisch. Ob Zahlungsverpflichtungen gegenüber Gläubigern ein Problem darstellen, hängt von ihrem Verhältnis zur „Leistungsfähigkeit“ des Schuldners ab.

Grenzwerte

Mit den in Box 1 genannten Indikatoren lässt sich erkennen, ob sich in einem Land ein Schuldenproblem aufbaut. Dazu werden festgelegte Grenzwerte herangezogen (siehe Tabelle 1)². Keinesfalls können die ausgewählten Indikatoren aber beschreiben, ob und wie ein Land reagieren müsste, und ob die Schuldenfalle bereits ohne Schuldenerlass nicht mehr verlassen werden kann.

In der Vergangenheit haben die Internationalen Finanzinstitutionen häufig recht mechanistisch Schulden unter einem festgelegten Grenzwert als tragfähig und darü-

¹ Siehe hierzu den Artikel „Die Vereinten Nationen als neuer Akteur für die Lösung von Schuldenkrisen“ in diesem Schuldenreport.

² Für eine Erklärung zur Bestimmung der Grenzwerte sowie der weiteren Methodik, die diesem Artikel zugrunde liegt, siehe [erlassjahr.de](http://www.erlassjahr.de) (2015): „Methodik des Übersichtsartikels ‚Verschuldete Länder weltweit‘“, <http://www.erlassjahr.de/material-und-publicationen/schuldenreport>.

ber als nicht tragfähig bezeichnet. Allerdings können auf diese Weise keine Staatsbankrotte vorhergesagt werden. Es ist immer eine genaue Analyse der einzelnen Länder notwendig. Die im Folgenden durchgeführten Einzelfallanalysen dienen daher nicht dazu, Staatsbankrotte zu bestimmen, sondern sie zeigen, in welchen Ländern auf der Grundlage festgelegter Grenzwerte eine genauere Analyse notwendig ist, um das Risiko einer Staateninsolvenz einzuschätzen.

Anhand der genannten Indikatoren haben wir die Schuldendaten von 147 Ländern für den jüngst verfügbaren Zeitraum (Ende 2013) untersucht.³ Dafür wurden hunderte offizielle Länderberichte des Internationalen Währungsfonds, Berichte von öffentlichen Instituten und Daten der Weltbank zur Entwicklungsfinanzierung ausgewertet.⁴ Für 9 Länder gab es überhaupt keine Daten. Sollten die verbleibenden Länder mindestens einen Indikator aufweisen, der über dem untersten kritischen Grenzwert liegt, sind sie in Tabelle 2 aufgeführt. Das heißt: Nicht aufgeführte Länder haben entweder aktuell kein sichtbares Schuldenproblem oder es gibt keine verwertbaren Daten.

Bei den Niedrigeinkommensländern, deren Überschuldungsrisiko durch den Internationalen Währungsfonds bewertet wurde, ist die Risikoeinschätzung des IWF in der Tabelle in der letzten Spalte ergänzt.⁵ Da der IWF nicht für alle

Box 1 - Messziffern der Verschuldung

Bei der „Messung“, wie kritisch die Verschuldungssituation eines Landes ist, wird sich auf folgende Verschuldungsindikatoren bezogen:

1. Hat die ganze Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland mehr Zahlungsverpflichtungen als ihrer wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit entspricht?

$$\frac{\text{Auslandsschuldenstand}}{\text{Bruttoinlandsprodukt}}$$

Der Auslandsschuldenstand wird ins Verhältnis zur gesamten Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft gesetzt. Zu den Auslandsschulden gehören die Verbindlichkeiten sowohl des öffentlichen Sektors als auch des Privatsektors eines Landes gegenüber ausländischen Gläubigern. Der Indikator weist auf die gesamtwirtschaftliche Belastung hin, das heißt, ob eine Volkswirtschaft genug Güter und Dienstleistungen produziert, um ihren Schuldendienst leisten zu können.

2. Ist der Staat im In- und Ausland stärker verschuldet als es der Leistungsfähigkeit der ganzen Volkswirtschaft entspricht? Ist der Staat im In- und Ausland so hoch verschuldet, dass seine Einnahmen den aktuellen Schuldendienst nicht mehr gewährleisten können?

$$\frac{\text{Öffentliche Schulden}}{\text{Bruttoinlandsprodukt}}$$

$$\frac{\text{Öffentliche Schulden}}{\text{jährliche Staatseinnahmen}}$$

Die öffentlichen Schulden sind die expliziten und impliziten Verbindlichkeiten der öffentlichen Hand - von der Zentralregierung bis hin zu öffentlichen Unternehmen. Zu den öffentlichen Schulden gehören aber auch die Schulden privater Unternehmen, für die der Staat eine Garantie ausgesprochen hat. Dazu zählen sowohl ausländische Schulden der öffentlichen Hand als auch inländische Schulden. In vielen Entwicklungsländern aber vor allem in

Schwellenländern nimmt die inländische Verschuldung stetig zu und stellt mittlerweile einen signifikanten Anteil an der Verschuldung der öffentlichen Hand dar. Durch die Betrachtung der öffentlichen Verschuldung wird versucht, eine fiskalische Gefährdung zu identifizieren, also eine Belastung des Staatshaushalts. Im Unterschied zum Vorjahr wurde dieses Jahr der Indikator öffentliche Verschuldung im Verhältnis zu den Staatseinnahmen hinzugenommen, um ein umfassenderes Bild davon zu erhalten, wie stark die Staatsverschuldung den Fiskus belastet. Es wird also betrachtet, ob der Staat prinzipiell genug Einnahmen generiert, um die Staatsschulden zu bedienen.

3. Sind die Auslandsschulden von Staat, Bürger/innen und Unternehmen so hoch, dass durch Exporte nicht dauerhaft genug Devisen erwirtschaftet werden können, um die Schulden zu bezahlen?

$$\frac{\text{Auslandsschuldenstand}}{\text{jährl. Exporteinnahmen}}$$

Auslandsschulden können in den meisten Fällen nicht in Landeswährung zurückbezahlt werden. Die Leistung des Schuldendienstes erfordert die Erwirtschaftung von Devisen durch Exporte, Überweisungen von Migrant/innen oder neue Verschuldung.

4. Sind die Auslandsschulden von Staat, Bürger/innen und Unternehmen so hoch, dass durch Exporte aktuell nicht genug Devisen erwirtschaftet werden können, um die Schulden zu bezahlen?

$$\frac{\text{Schuldendienst}}{\text{jährl. Exporteinnahmen}}$$

Dieser Indikator setzt die jährlichen Zahlungen für Tilgung und Zinsen ins Verhältnis zu den Exporteinnahmen. Er lässt erkennen, ob der jährliche Schuldendienst – unabhängig vom gesamten Schuldenstand – die aktuelle Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft in einem gegebenen Jahr überfordert.

Tabelle 1 - Stufen der Überschuldungsgefahr

	Keine Überschuldungsgefahr (in Prozent)	Erste Stufe (in Prozent)	Zweite Stufe (in Prozent)	Höchste Stufe (in Prozent)
<u>Öffentliche Schulden</u> BNE oder BIP	<49	49 - <64	64 - 78	>78
<u>Öffentliche Schulden</u> jährl. Staatseinnahmen	<200	200 - <220	220 - 300	>300
<u>Auslandsschuldenstand</u> BNE oder BIP	<40	40 - <44	44 - 50	>50
<u>Auslandsschuldenstand</u> jährl. Exporteinnahmen	<150	150 - <165	165 - 200	>200
<u>Schuldendienst</u> jährl. Exporteinnahmen	<15	15 - <16,5	16,5 - 25	>25

³ Sollte es für ein Land nur Daten aus dem Jahr 2012 geben, wurde dies in der Tabelle mit * markiert.

⁴ Für mehr Informationen zur Datenlage und den Schuldentragfähigkeitsberechnungen des IWF siehe erlassjahr.de (2015): „Methodik des Übersichtsartikels ‚Verschuldete Länder weltweit‘“, <http://www.erlassjahr.de/material-und-publikationen/schuldenreport>.

⁵ Vgl. IWF (2015) „List of LIC DSAs for PRGT-Eligible Countries“, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf> (Stand: Februar 2013).

Tabelle 2 - Überschuldungsgefährdete Länder weltweit (Stand 2013)

Indikator Länder nach Regionen	Öffentliche Schulden / BIP	Trend ¹	Öffentliche Schulden / Staatseinnahmen	Trend ¹	Auslandsschuldenstand / BIP	Trend ¹	Auslandsschuldenstand / Exporteinnahmen	Trend ¹	Auslandsschuldendienst / Exporteinnahmen	Trend ¹	Risiko der Überschuldung laut IWF ²	Einschätzung der Kreditwürdigkeit durch Ratingagenturen ³
Südasien, Südostasien, Pazifik												
Bangladesh	42,3	—	290,4	▼	19,6	▼	58,9	▼	5,9	▲		
Bhutan	90,4	▲	611,2		84,8	▲	458,3		17,7	▲		
China	53,7	▲	241,7	▲	9,1	—	35,6	▲	28,1	▲		
Fidschi	51,4	▼	k. A.		20,7	▼	33,9	▼	1,9	▼		
Indonesien*	24,5		136,1		30,8	▲	124,8	▲	19,4	▲		
Kiribati	13,3	▼	14,5	▼	8,6	—	8,9	▼	0,5	▼		
Laos*	61,8		274,6		81,4	▼	251,8		8,0			
Malaysia	k. A.		k. A.		70,7	▲	77,8	▲	3,5	▲		
Malediven	k. A.		k. A.		42,0	▼	k. A.		k. A.			
Marshallinseln*	57,9		226,9		57,8		111,5		10,2			
Mongolei*	63,0		153,9		176	▲	376,1	▲	27,9	▲		
Pakistan	63,1	▲	428,8	▼	25,2	▼	184,7	▼	26,3	▲		
Papua Neuguinea	34,0	▲	114,7		148,4	▲	363,7	▲	10,0	▼		
Philippinen	50,1	▼	252,8	▼	28,8	▼	117,8	▼	10,3	▼		
Salomonen	k. A.		k. A.		21,2	▼	k. A.		k. A.			
Samoa*	83,8		256,9		67,2	▲	168,6		5,3			
Sri Lanka	78,3	—	k. A.		59,6	▲	263,6	▲	11,9	▲		
Tonga	45,1	▲	174,2	▲	41,4	▲	137,6	▼	8,6	▲		
Tuvalu	41,1	▼	48,6		35,2	▼	54,9		11,6	▼		
Vietnam	51,6	▲	212,6		38,5	—	42,1	▼	2,8	▼		
Subsahara-Afrika												
Äthiopien	38,3	—	198,1	▼	24,5	▼	133,6	▼	8,5	▲		
Burkina Faso	29,1	—	114,3	—	21,8	▼	57,4	—	3,0	▲		
Burundi*	37,7		207,2		23,5	▼	273,0	▲	5,3			
Côte d'Ivoire*	45,1		k. A.		37,9	▼	k. A.		3,6			
Gambia*	78,0		432,5		59,0	▲	148,5		9,4	▲		
Ghana	57,4	▲	313,6	▲	31,4	▲	81,7	▲	9,9	▲		
Guinea	39,5	▼	144,2	▲	25,7	▼	51,3	▼	3,9	▼		
Guinea-Bissau*	53,7	▲	513,7		32,3	▲	178,8		2,0	▲		
Demokratische Republik Kongo*	19,8		96,7		20,0		43,0		1,9			
Kamerun	19,5	▲	82,4	▲	12,5	▲	28,2	▲	1,9	▲		
Kap Verde*	90,2		287,6		80,9	▲	173,3	▲	4,6	▲		
Kenia	40,8	—	192,7	▲	32,4	▲	137,0	▲	18,9	▲		
Komoren ¹	21,2		55,6		22,3	▼	56,5		10,6			
Lesotho	41,8	▲	66,5	▼	38,9	▲	79,1	▲	4,2	▲		
Madagascar	34,2	—	242,6		43,7	—	108,3		1,7	▼		
Malawi*	59,8	▲	161,9	▼	37,4		47,0	—	2,7	▲		
Mali	31,5	▲	126,3		33,3	▲	55,7	▼	2,4	▼		
Mauretanien*	94,2		224,5		91,7	▲	123,4		5,9			
Mauritius	60,0	—	k. A.		91,6	▲	135,1	—	42,0	▼		

Fortsetzung Tabelle 2 - Überschuldungsgefährdete Länder weltweit (Stand 2013)

Länder nach Regionen	Indikator		Indikator		Indikator		Indikator		Indikator		Risiko der Überschuldung laut IWF ²	Einschätzung der Kreditwürdigkeit durch Ratingagenturen ³
	Öffentliche Schulden / BIP	Trend ¹	Öffentliche Schulden / Staatseinnahmen	Trend ¹	Auslandsschuldenstand / BIP	Trend ¹	Auslandsschuldenstand / Exporteinnahmen	Trend ¹	Auslandsschuldendienst / Exporteinnahmen	Trend ¹		
Mosambik	53,1	▲	125,6	▲	68,2	▲	137,4	—	12,0	▼		
Niger	k. A.		k. A.		k. A.		k. A.		k. A.			
São Tomé und Príncipe*	49,0		200,3		69,6	▼	586,0	▼	16,3	▲		
Senegal	46,8	▲	192,2	▲	68,3	▲	219,0	▲	8,9	▼		
Seychellen	65,3		k. A.		222,4	▲	245,0	▲	5,6	▲		
Sierra Leone	30,5	▼	202,2	▼	21,3	▼	28,3	▼	0	▼		
Simbabwe*	62,5		213,6		72,4		213,7		3,3			
Sudan	90,3	▲	1493,6		80,3	▲	1335,3		32,5	▲		
Togo*	45,2		220,8		24,4	▲	38,5		2,8			
Tschad*	27,4		105,0		20,3		39,4		3,2			
Zentralafrikanische Republik	50,8	▲	603,0	▲	37,4	▲	91,7		22,1			
Lateinamerika, Karibik												
Antigua und Barbuda	92,2		k. A.		k. A.		k. A.		k. A.			
Bahamas	56,1	▲	345,6	▲	18,5	▲	41,7	▲	11,3	▲		
Barbados	92,0	▲	528,2	▲	47,3	—	102,2	▲	k. A.			
Belize	76,4	▼	k. A.		66,2	—	101,2	▼	11,3	▲		
Brasilien	k. A.		k. A.		21,9	▲	165,6	▲	28,6	▲		
Chile	34,3	—	k. A.		47,2	▲	146,1	▲	k. A.			
Costa Rica	39,5	—	271,4	▲	35,2	▲	128,8	▲	22,8	▲		
Dominica	77,0		k. A.		59,4	▲	168,1	▼	10,7	▼		
Dominikanische Republik	k. A.		k. A.		41,2	▲	141,4	▲	16,8	▲		
El Salvador	56,8	▲	288,7	—	57,1	▲	206,6	—	17,1	▼		
Grenada	109,8	▲	518,1		155,5	▲	475,4		35,0	▲		
Guatemala	24,6	—	211,3	—	29,5	▲	124,6	▲	9,5	▼		
Guyana*	63,9	—	202,0	—	48,7	—	49,2		5,6	▲		
Haiti	19,5	▲	97,9	▲	17,7	▲	63,1	▲	1,0	▲		
Honduras	45,1	▲	291,9		39,6	▲	106,2	▲	14,4	▼		
Jamaica	140,2	—	515,6	▼	100,6	—	308,3	—	26,9	▼		
Nicaragua*	43,2		208,5	▼	87,7	▲	191,2	▲	12,6	▼		
Panama	41,1	▼	321,3	▼	132,3	▼	355,2	▲	5,6	▲		
Paraguay	k. A.		k. A.		47,2	▼	93,2	▼	12,9	▲		
St. Kitts und Nevis	104,9	▼	267,0	▼	41,6	▼	107,1	▼	k. A.			
St. Lucia	76,5	▲	k. A.		37,2	▲	77,0	—	5,9	▼		
St. Vincent und die Grenadinen	74,0	▲	158,0		41,1	—	131,0	▼	16,1	▼		
Uruguay*	59,6		k. A.		42,3		159,0		15,2			
Venezuela*	k. A.	—	k. A.		27,5	▼	117,1		22,2			
Nordafrika, Naher Osten												
Djibouti	k. A.		k. A.		k. A.		k. A.		k. A.			
Jordanien	86,4	▲	357,8		71,9	▲	159,1	▲	6,7	—		
Libanon	141,0	▲	673,9	▲	174,3	—	315,2	▲	k. A.			
Marokko	63,9		k. A.		38,7	▲	118,7	▲	15,3	▲		

Fortsetzung Tabelle 2 - Überschuldungsgefährdete Länder weltweit (Stand 2013)

Indikator Länder nach Regionen	Öffentliche Schulden / BIP	Trend ¹	Öffentliche Schulden / Staatseinnahmen	Trend ¹	Auslandsschuldenstand / BIP	Trend ¹	Auslandsschuldenstand / Exporteinnahmen	Trend ¹	Auslandsschuldendienst / Exporteinnahmen	Trend ¹	Risiko der Überschuldung laut IWF ²	Einschätzung der Kreditwürdigkeit durch Ratingagenturen ³
	Tunesien	44,8	—	147,2	—	55,5	▲	133,5	▲	9,5	▼	
Jemen	48,2	▲	212,3		16,4	▼	76,1		3,2	▲		
Zentralasien, Europa												
Afghanistan	6,1	▼	33,0	▼	6,1	▼	19,8	▼	0,7	▲		
Albanien	70,5	▲	293,0	▲	35,1	—	77,9		1,3	▼		
Armenien	45,4	▲	k. A.		79,3	▲	323,8	▲	34,1	▲		
Bosnien und Herzegowina	42,5	—	k. A.		50,8	—	279,2	—	13,7	▼		
Bulgarien*	17,6		51,6		104,9	▼	138,3	▲	13,0	▲		
Georgien	32,2		117,0		86,4	▲	169,1	▼	22,0	▼		
Kasachstan	13,3	▲	k. A.		74,6	—	163,1	▲	34,0	—		
Kirgisistan	47,7		k. A.		k. A.		k. A.		k. A.			
Kroatien	60,0		k. A.		106,1	—	247,1	—	66,1	▼		
Lettland	35,1		k. A.		130,6	▼	221,5	▼	k. A.			
Litauen	39,3		k. A.		64,5	▼	74,1	▼	k. A.			
Mazedonien	35,8		k. A.		63,0	—	141,7	▲	56,3	▲		
Moldawien*	31,0		65,9		82,4	—	175,8		15,5	▼		
Montenegro	58,2	▲	142,0	▲	128,7	▲	307,9	▲	17,2	▲		
Rumänien*	38,2		k. A.		72,9	—	174,2	▼	39,7	▲		
Serbien	k. A.		k. A.		88,1	▲	187,8	—	43,6	▲		
Tadschikistan*	k. A.		k. A.		41,8	▼	216,2		25,5			
Türkei	36,2		k. A.		47,7	▲	185,4	▲	28,7	—		
Ukraine	40,9		k. A.		81,6	—	165,4	▲	42,4	▲		
Ungarn*	79,2	—	k. A.		118,7		149,5	—	97,4	▲		
Weißrussland	k. A.		k. A.		53,8	▼	87,9	▲	15,0	▲		

* teilweise Daten von 2012

¹ ▲ Anstieg; ▼ Rückgang; — Stagnation

² □ niedriges Überschuldungsrisiko; □ mittleres Überschuldungsrisiko; □ hohes Überschuldungsrisiko; □ zahlungsunfähig; □ keine Risikoeinschätzung durch IWF und Weltbank

³ □ gute Bonität; □ spekulativ; □ hoch spekulativ; □ extrem spekulativ; □ kein Rating

Länder solche Bewertungen abgibt, haben wir zudem Bewertungen der Kreditwürdigkeit durch die drei wichtigsten Ratingagenturen *Standard & Poors*, *Fitch* und *Moodys* hinzugefügt.

Ob sich die Indikatoren von 2011 zu 2013 (um mindestens 5 Prozent) verschlechtert oder verbessert haben oder gleich geblieben sind (weniger als 5 Prozent Verschlechterung / Verbesserung), zeigt der jeweils angegebene Trend.

Änderungen zum Vorjahr

Nachdem im letzten Schuldenreport die Schuldenindikatoren von 62 Ländern mindestens einen Grenzwert überschritten haben, sind es in diesem Schuldenreport 83 Länder. Dieser Anstieg hat verschiedene Gründe:

1. Die Auswahl der Länder wurde erweitert. Im letzten Schuldenreport wurden nur Niedrig- und Mitteleinkom-

mensländer betrachtet, keine Nicht-OECD-Hocheinkommensländer. Damit fielen Länder wie Kroatien, Barbados oder Chile damals aus der Analyse automatisch raus. Hinzu kommt, dass in diesem Jahr die Datenverfügbarkeit im Vergleich zum Vorjahr höher war.

2. Im Unterschied zum Vorjahr haben wir den Indikator öffentliche Verschuldung im Verhältnis zu den Staatseinnahmen hinzugenommen, um ein umfassenderes Bild davon zu erhalten, wie stark die Staatsverschuldung den Fiskus belastet. Diese Veränderung hat in drei Fällen zur Aufnahme in die Übersicht geführt, die ohne diese Änderung nicht erfolgt wäre (Bangladesch, Guatemala, Honduras).
3. Die Schuldensituation hat sich in einigen Ländern so verschlechtert, dass sie in diesem Jahr in der Übersicht auftauchen. Dazu zählen die Marshallinseln, Brasilien, Dominikanische Republik, Tuvalu, Kamerun, Kenia, Paraguay, Marokko und Madagaskar. In den Ländern Malawi, Mosambik, Sierra Leone, Jemen, Togo, Venezuela und Zentralafrikanische Republik hat sich die Schuldensituation so verschlechtert, dass sie im Gegensatz zum letzten Jahr in diesem mindestens einen Grenzwert überschreiten.⁶

In Nepal und Vanuatu hat sich die Schuldensituation verbessert, daher tauchen diese beiden Länder nicht mehr in der Übersicht auf.

Welche Länder weisen welches Überschuldungsrisiko auf?

Gemäß der in Box 1 beschriebenen Indikatoren und der entsprechenden Grenzwerte in Tabelle 1 gibt Tabelle 3 eine Übersicht des Überschuldungsrisikos nach Ländergruppen. Das Überschuldungsrisiko ist umso größer, je mehr Grenzwerte von einem Land überschritten werden.

Box 2 - Auswertung

147 Staaten, genauer: Entwicklungs- und Schwellenländer sowie Hocheinkommensländer, die jedoch kein Mitglied der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) sind, wurden hinsichtlich ihrer Schuldensituation untersucht. Davon haben

45 kein Auslandsschuldenproblem oder es gab keine verwertbaren Daten. Von den übrigen 102 Ländern befinden sich

83 Staaten in einer mehr oder weniger kritischen Schuldensituation:

16 Länder sind besonders kritisch verschuldet: Sie weisen je mindestens vier Schuldenindikatoren auf, die die entsprechenden Grenzwerte überschreiten, davon sind

3 Länder zahlungsunfähig.

In **26** Ländern werden bei drei Schuldenindikatoren Grenzwerte überschritten, in

20 Ländern zwei, und in

21 Ländern gibt es einen Schuldenindikator in einem kritischen Bereich.

19 Länder weisen zwar aktuell keinen Indikator im kritischen Bereich auf, haben aber aus unterschiedlichen Gründen nach Einschätzung des IWF trotzdem ein mittleres oder hohes Überschuldungsrisiko.

Von den **64** Ländern, die im Schuldenreport 2013 in einer mehr oder weniger kritischen Schuldensituation waren, tauchen insgesamt

46 auch im Schuldenreport 2014 und im Schuldenreport 2015 auf.

24 der 36 Länder ohne Schuldenproblem sind in Gefahr, durch externe Schocks in eine kritischere Schuldensituation abzugleiten.

Für fast alle Länder, die entweder ein Kreditprogramm mit dem IWF abgeschlossen haben oder sich als Mitgliedsländer des IWF einer jährlichen Konsultation zur Wirtschafts- und Finanzpolitik unterziehen müssen, stellt der IWF mittlerweile sogenannte Risk Assessment Matrices auf. Dort werden globale, externe Risiken sowie regionale und heimische Risiken für das entsprechende Land analysiert. Für jede potenzielle Gefährdung geben die entsprechenden IWF-Mitarbeiter/innen eine subjektive Einschätzung dazu ab, für wie wahrscheinlich sie den Eintritt der Gefährdung in den nächsten drei Jahren halten und wie gravierend die Auswirkung auf die makroökonomische Stabilität und die Stabilität des Finanzsystems des betreffenden Landes sein könnte. Bei den genannten 20 Ländern gibt es mindestens ein Risiko eines externen Schocks, das als wahrscheinlich eingeschätzt wird und große Auswirkungen auf die makroökonomische und Finanzstabilität der jeweiligen Länder hätte.

Im Hinblick auf die Risikogruppen verfestigen sich in den Vorjahren beobachtete Trends. Immer noch sind drei Gruppen besonders kritisch verschuldet:

- besonders verwundbare Inselentwicklungsstaaten,
- Länder, die die Initiative für hoch verschuldete arme Länder (HIPC-Initiative) bereits durchlaufen haben und
- Staaten in Ost- und Mitteleuropa (und Zentralasien), deren Volkswirtschaften erst in den 1990er Jahren im Zuge ihrer Transformation liberalisiert wurden.

Insel(entwicklungs)staaten⁷

Inselstaaten zeichnen sich durch ihre besonders hohe Verwundbarkeit gegenüber externen Schocks (vor allem Naturkatastrophen, die durch den Klimawandel begünstigt werden) aus, sowie durch ihre oft besonders hohe Verschuldung. Obwohl viele von Ihnen einkom-

⁶ Im letzten Jahr tauchten diese Länder trotzdem in der Tabelle auf, da sie trotz der niedrigen Schuldenindikatoren ein mittleres Überschuldungsrisiko laut IWF und Weltbank aufwiesen.

⁷ Wir beziehen uns hier auf die von der UNO definierte Gruppe der „Kleinen Inselentwicklungsstaaten“ (engl.: *Small Island Developing States*, SIDS).

mensmäßig zu der Klasse der Mittel- und teilweise auch Hochinkommensländer (zum Beispiel Antigua und Barbuda) gehören, weisen sie einige Parallelen zu Niedrigeinkommensländern auf, beispielsweise eine wenig diversifizierte Wirtschaft und die daraus resultierende Abhängigkeit von wenigen Exportprodukten oder die hohe Verletzlichkeit gegenüber externen Schocks, wie Wirtschaftskrisen in reichen Ländern, die zu weniger Tourismus führen. Ein besonderes Merkmal dieser Gruppe ist die hohe Verschuldung im Inland.⁸ Nur fünf Inselentwicklungsstaaten erhielten Zugang zu den multilateralen Entschuldungsinitiativen (São Tomé und Príncipe, Komoren, Guyana, Haiti und Guinea-Bissau). Auch wenn andere Inselstaaten wie zum Beispiel Grenada ebenso dringend eine Entschuldung benötigt hätten (und immer noch benötigen), sind sie für die Initiative nicht arm genug gewesen. Doch auch in den fünf entschuldeten Ländern spitzt sich die Situation wieder zu, wie in Tabelle 3 deutlich wird. Da die HIPC-Initiative abgeschlossen ist, erhalten sie nicht erneut Zugang zu einer Entschuldung, sollte diese notwendig werden.

Post-HIPCs

In der Gruppe der am wenigsten entwickelten Länder sind die Schuldenindikatoren im Vergleich zu Mittel- und Hocheinkommensländern oft geringer, was vor allem an den Schuldenerlassen unter HIPC und MDRI liegt. Doch in den frühen HIPC-Ländern (die vor 2007 entschuldet wurden), kann man wieder einen stetigen Anstieg der relativen Verschuldung beobachten.⁹ Im Schnitt stieg die öffentliche Verschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt um 7,5 Prozentpunkte zwischen 2007 und 2013, da Länder nach ihrer Entschuldung in großem Stil neue Kredite sowohl im Ausland als auch teilweise im Inland aufgenommen haben. 15 der ehemaligen 35 HIPC-Länder weisen bereits wieder Schuldenindikatoren im kritischen Bereich auf (vgl. Tabelle 3). Im Schuldenreport 2014 waren es noch 11. Zudem sehen wir in Tabelle 4, dass fast 70 Prozent der unter der HIPC-Initiative bereits entschuldeten Staaten wieder ein mittleres oder hohes Überschuldungsrisiko laut IWF und Weltbank aufweisen, auch wenn sich dies nicht immer in den Schuldenindikatoren widerspiegelt.

⁸ Siehe IWF und Weltbank (2012): „Revisiting the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries“, <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/011212.pdf>, S. 15, und entsprechende Schuldentragfähigkeitsanalysen des IWF (www.imf.org).

⁹ Hier wurde der Zeitraum 2007 bis 2013 zugrunde gelegt. Vgl. IWF (2014): „Macroeconomic developments in low-income developing countries“, Policy Paper.

Tabelle 3 – Überschuldungsrisiko

Ländergruppen: Entwicklung der Indikatoren:	Inselentwicklungsstaaten	Länder, die die HIPC-Initiative durchlaufen haben	Transformationsstaaten	weitere Staaten
Vier oder fünf Indikatoren kritisch	Grenada, Jamaica, Kap Verde, Samoa	São Tomé und Príncipe	Kroatien, Montenegro	Bhutan, El Salvador, Jordanien, Laos, Libanon, Pakistan, Simbabwe, Sudan, Uruguay
Drei Indikatoren kritisch	Barbados, Dominica, Mauritius, Marshallinseln, Seychellen, Sri Lanka, St. Kitts und Nevis, St. Vincent und die Grenadinen	Gambia, Guinea-Bissau, Guyana, Mauretanien, Nicaragua	Armenien, Georgien, Kasachstan, Moldawien, Rumänien, Serbien, Tadschikistan, Ukraine, Ungarn	China, Mongolei, Panama, Türkei
Zwei Indikatoren kritisch	Bahamas, Belize, Dominikanische Republik, Madagaskar, Papua Neuguinea, Philippinen	Burundi, Ghana, Mosambik, Senegal, Zentralafrikanische Republik	Albanien, Bosnien und Herzegowina, Lettland, Mazedonien, Weißrussland	Costa Rica, Brasilien, Marokko, Vietnam
Ein Indikator kritisch	Antigua und Barbuda, Fidschi, Malediven, St. Lucia, Tonga	Honduras, Malawi, Sierra Leone, Togo	Bulgarien, Litauen	Bangladesch, Chile, Guatemala, Indonesien, Jemen, Kenia, Malaysia, Paraguay, Tunesien, Venezuela

Tabelle 4 – Überschuldungsrisiko Niedrigeinkommensländer nach IWF und Weltbank				
Ländergruppen:	Inselentwicklungsstaaten	Länder, die die HIPC-Initiative durchlaufen haben	Transformationsstaaten	weitere Staaten
Entwicklung der Indikatoren:				
zahlungsunfähig	Grenada			Simbabwe, Sudan
hohes Überschuldungsrisiko	Kiribati, Malediven, Marshallinseln, Samoa, Tuvalu	Afghanistan, Burundi, Haiti, Komoren, Mauretanien, São Tomé und Príncipe, Zentralafrikanische Republik	Tadschikistan	Djibouti, Tschad
mittleres Überschuldungsrisiko	Dominica, Kap Verde, Salomonen, St. Lucia, St. Vincent und die Grenadinen, Tonga	Äthiopien, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Demokratische Republik Kongo, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Guyana, Honduras, Kamerun, Malawi, Mali, Mosambik, Nicaragua, Niger, Sierra Leone, Togo	Kirgisistan	Bhutan, Jemen, Laos, Lesotho, Mongolei

Ein einmaliger Schuldenerlass ist demnach keinesfalls eine Garantie für die langfristige Lösung von Schuldenproblemen.

Die erneute Zuspitzung der Schuldensituation in bereits entschuldeten Ländern – sogenannten *Post-Completion-Point-HIPCs* – hängt damit zusammen,

- dass sich Erwartungen an eine wirtschaftliche Erholung nach erfolgtem Schuldenerlass nicht erfüllt haben (so zum Beispiel in der Zentralafrikanischen Republik aufgrund der desolaten Sicherheitssituation),
- dass in einigen Ländern die Entschuldung nicht so weitreichend war, wie notwendig gewesen wäre (so zum Beispiel in Burundi aufgrund eines Rechenfehlers der Weltbank¹⁰),
- dass Neukreditaufnahme für die ehemaligen HIPC-Länder eine logische Folge ihrer Entschuldung ist: Die Entschuldung im Rahmen der multilateralen Entschuldungsinitiativen HIPC und MDRI hat den beteiligten Ländern einen Neuanfang ermöglicht, der auch die Option einschließt, Entwicklung (wieder) mit Krediten zu finanzieren. Frisch entschuldet sind die betroffenen Länder wieder attraktiv für Kreditgeber und Investoren, wie zum Bei-

spiel Ghana, das seit 2007 am internationalen Kapitalmarkt Staatsanleihen in Höhe von insgesamt etwa 3 Milliarden US-Dollar erfolgreich platzieren konnte.

Staaten des ehemaligen Ostblocks

Auffallend hoch ist die Ansammlung dramatisch hoher Auslandschuldenindikatoren in Ländern des früheren Ostblocks. Deren ehemals sozialistisch organisierte Volkswirtschaften waren in den 1990er Jahren radikal liberalisiert worden. Der öffentliche Sektor in den betroffenen Ländern profitiert – wie in vielen anderen Entwicklungs- und Schwellenländern auch – von der lockeren Geldpolitik der USA und der EU, die für viel Liquidität auf den Kapitalmärkten sorgt und es für Entwicklungs- und Schwellenländer vereinfacht, die Finanzierung über Staatsanleihen zu ihren Finanzierungsoptionen hinzuzufügen. Doch die hohen Verschuldungsindikatoren sind vor allem auf die Verschuldung des Privatsektors in diesen Staaten zurück zu führen, die insgesamt doppelt so hoch ist, wie die des öffentlichen Sektors.¹¹ Damit liegen die Schwierigkeiten eher in der hohen Verschuldung zum Beispiel von Unternehmen als in der Verschuldung der öffentlichen Hand. Deutlich erkennen kann man dies in Tabelle 2 an dem fast durchgehend rot eingefärbten Indikator „Aus-

¹⁰ Burundi hätte aufgrund eines Rechenfehlers der Weltbank eigentlich eine zusätzliche Entlastung zugestanden. Eine Ausweitung des ursprünglichen Erlasses wäre nur im Falle eines „externen Schocks“ möglich gewesen und ihren eigenen Rechenfehler zählte die Weltbank nicht als solchen. Für Burundi hätte die zusätzliche Entlastung in der Größenordnung der Hälfte des damaligen Bildungsbudgets gelegen.

¹¹ Global Development Finance, databank.worldbank.org.

landsschulden im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt“ in dieser Region. Seit sich der internationale Bankensektor von der Finanzkrise erholt hat, ist die Neuverschuldung privater Kreditnehmer in Ost- und Mitteleuropa und Zentralasien ungebremst: Die Kreditaufnahme war 2012 doppelt so hoch wie im Jahr 2011, im Jahr 2013 viermal so hoch wie 2012. Die Privatsektorschuldung ist für die Diskussion über öffentliche Schuldenkrisen relevant, denn exzessive Privatsektorschuldung kann zu einem Ausbruch von Finanz- und öffentlichen Schuldenkrisen führen, wie wir es zuletzt im Kontext der europäischen Schuldenkrise beobachten konnten.¹²

Insgesamt sind Schulden weltweit weniger tragfähig als zuvor

Insgesamt hat sich die globale Schuldensituation zwischen 2011 und 2013 verschlechtert: 54 Prozent der untersuchten Verschuldungsindikatoren (für die es verwertbare Daten gab) sind 2013 höher als 2011. 30 Prozent haben sich verbessert, bei 16 Prozent ist die Situation unverändert. Das heißt, dass die Verschuldung von Entwicklungs- und Schwellenländern weniger tragfähig ist, als in den Vorjahren. In fast allen Regionen, die in der Tabelle genannt

werden, weisen jeweils mindestens fast die Hälfte der Länder in diesem Sinne eine verschlechterte Verschuldungssituation auf (siehe Abbildung 1).

Was andere zum Überschuldungsrisiko sagen

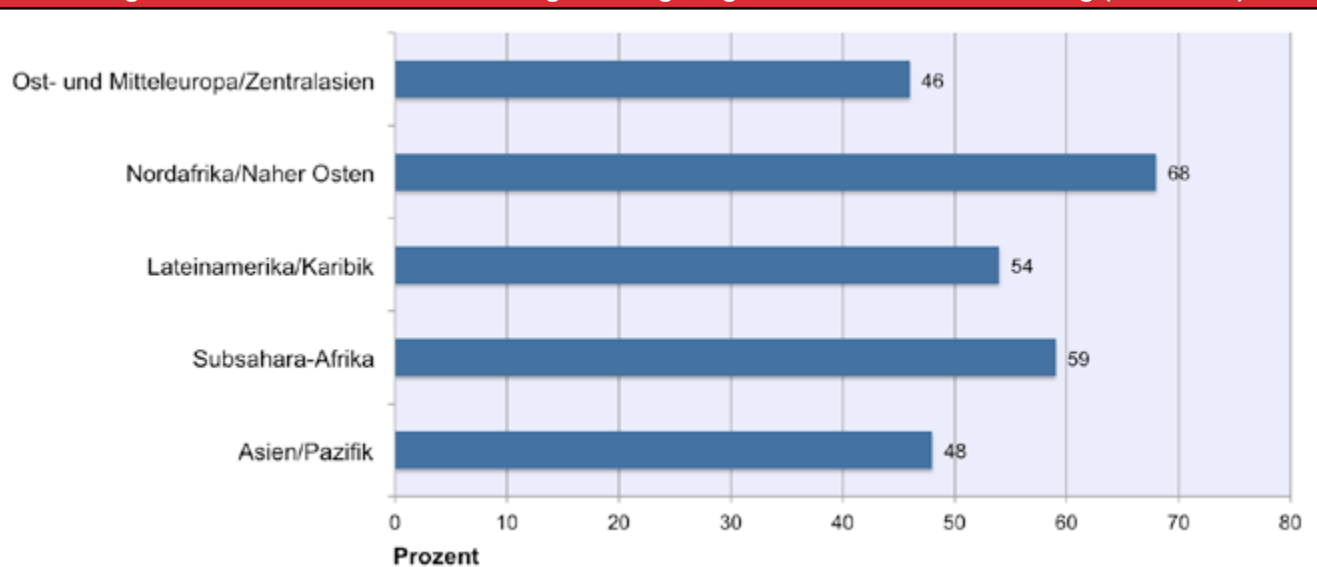
In der Tabelle 2 sind 13 Länder enthalten, deren Kategorisierung durch die Grenzwerte alleine nicht zu begründen ist. Ein Großteil davon liegt in Subsahara-Afrika und gehört zu den Niedrigeinkommensländern, für die der IWF regelmäßig eine Bewertung des Überschuldungsrisikos abgibt. Mit Stand 04.12.2014 hat der IWF einige Länder mit einem mittleren oder hohen Überschuldungsrisiko eingestuft, obwohl die Indikatoren kein Risiko vermuten lassen.¹³

Auch Ratingagenturen geben Einschätzungen zu Überschuldungsrisiken ab, indem sie in komplizierten Verfahren die Kreditwürdigkeit (unter anderem) von Staaten bewerten. Staaten erhalten ein sogenanntes Rating, das Anlegern signalisieren soll, wie hoch das Ausfallrisiko einer Anleihe ist. Das Ausfallrisiko wird durch verschiedene Buchstabenschlüssel dargestellt. Der Buchstabe A deutet auf eine hohe Bonität hin, der Buchstabe D stellt einen bereits

¹² Siehe Artikel „Kommt die nächste Schuldenkrise?“ in diesem Schuldenreport.

¹³ IWF (2015): „List of LIC DSAs for PRGT-Eligible Countries“, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf> (Stand: Februar 2013).

Abbildung 1: Prozentuale Verschlechterung der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung (2011-2013)



Quelle: Global Development Finance, Weltbank, databank.worldbank.org.

Box 3: Zum Beispiel Guinea

Die Ebola-Epidemie führt in Guinea voraussichtlich zu einem geringeren Wirtschaftswachstum, da der grenzübergreifende Handel eingeschränkt ist, Arbeiter/innen für den geplanten Ausbau von Minen fehlen und die knappen öffentlichen Mittel in die Bekämpfung der Epidemie fließen müssen, anstatt für wirtschaftliche Investitionen bereit zu stehen. Trotz niedriger Schuldenindikatoren und einem erst kürzlich erteilten Schuldenerlass hat das Land daher laut Einschätzung des IWF ein mittleres Überschuldungsrisiko.

eingetretenen Zahlungsausfall dar. Anleihen mit einem Rating von BB oder schlechter sind unter der Anlagebonität und werden oft auch als Ramschanleihen bezeichnet. Die Ratings vermitteln eine simple Botschaft: Je niedriger die Bonität eines Landes bewertet wird, desto weniger Vertrauen sollte der Kapitalmarkt in die Zahlungsfähigkeit des entsprechenden Landes haben. Anleger folgen oft dem Urteil von Ratingagenturen, indem sie bei Anlagen mit geringer Bonität höhere Zinssätze verlangen oder gar nicht erst investieren. Ratingagenturen stehen oft in der Kritik, weil sie Ländern einen Stempel aufdrücken, an dem sich der Kapitalmarkt orientiert. Im Kontext der Schuldenkrise in Europa wird ihnen oft unterstellt, dass ihr Urteil über die Bonität von krisengeschüttelten Mitgliedsstaaten zur Verschärfung der Krise beigetragen habe. Andererseits erwiesen sie sich im Vorfeld der Krise von 2008 gegenüber Unternehmen und auch einigen Staaten als nicht kritisch genug

und haben es an den notwendigen Warnsignalen fehlen lassen.

Fazit

Von 61 Ländern in Tabelle 2, deren Kreditwürdigkeit durch eine Ratingagentur bewertet wurde, haben gerade mal 25 Prozent (15 Länder) eine gute Bonität. Damit liegen drei Viertel der bewerteten Länder unter der Anlagebonität. Doch Anleger scheint das Urteil der Ratingagenturen im Moment nicht sonderlich zu interessieren: Einige Entwicklungsländer, die in den Ramschbereich eingestuft wurden, können Anleihen zu einigermaßen niedrigen Zinssätzen platzieren, die auf eine hohe Nachfrage auf dem Kapitalmarkt stoßen, wie zum Beispiel Kenia, Côte d'Ivoire oder Pakistan.¹⁴

Insgesamt sind Kapitalmarktfinanzierungen als Option der Entwicklungsfinanzierung für Entwicklungs- und Schwellenländer immer wichtiger geworden: 62 Prozent der Kredite an Entwicklungs- und Schwellenländer im Jahr 2013 kamen aus privaten Quellen.¹⁵ In einigen Ländern, die aktuell noch nicht in den obigen Tabellen auftauchen, wird es laut Expert/innen beim IWF und in der Wissenschaft daher in wenigen Jahren wieder zu Schuldenkrisen kommen. Dazu zählen zum Beispiel Sambia und Bolivien.¹⁶ Womit das genau zusammenhängt, erklärt der Artikel „Kommt die nächste Schuldenkrise“ in diesem Schuldenreport. Wie sich Entwicklungsländer auf diese Situation vorbereiten, zeigt der Artikel „Die Vereinten Nationen als neuer Akteur für die Lösung von Schuldenkrisen“.

¹⁴ Siehe Artikel „Kommt die nächste Schuldenkrise“ in diesem Schuldenreport.

¹⁵ World Bank (2015): „International Debt Statistics“, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/20722/9781464804137.pdf>.

¹⁶ Siehe zum Beispiel IWF (2014): „First-Time International Bond Issuance – New Opportunities and Emerging Risks“, Arbeitspapier WP/14/127, S. 34.



Kommt die nächste Schuldenkrise?

Von Kristina Rehbein

Noch immer ist das Verhalten der Politik, von Kreditgebern, Investoren und Anlegern von dem Glaubenssatz geprägt, dass Staaten nicht pleitegehen können. Diese Annahme beruht auf der Vorstellung, dass die Vergabe von Krediten immer Entwicklungen anstößt, die eine problemlose Rückzahlung der Kredite möglich machen. Kommt es dann aber doch zu einer Staatsschulden- oder Finanzkrise, wird grundsätzlich davon ausgegangen, dass dieses Mal alles anders, die jeweilige Krise also einzigartig sei. Diese Annahmen helfen zwar dabei, dass sich Staaten günstig verschulden können, so wie im Moment. Sie führen jedoch auch seit Jahrzehnten dazu, dass die Politik nicht auf Krisen vorbereitet ist, wenn sie dann doch eintreten. Den Preis dafür zahlen die Steuerzahler/innen in den Gläubigerländern und die Bevölkerung des Schuldnerlandes.

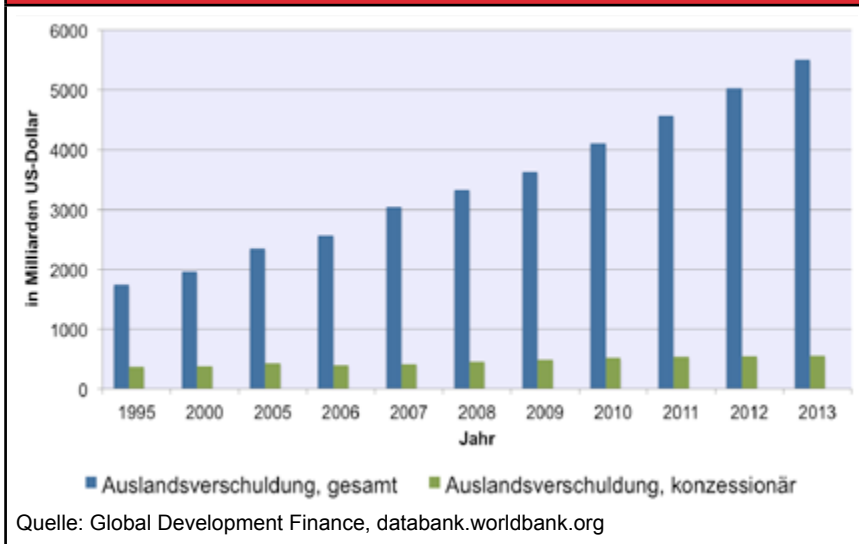
Manche/r Politiker/in stellt fest, dass es einer nächsten Krise als ein politisches Momentum bedarf, um Schritte in Richtung einer Reform des globalen Schuldenmanagements gehen zu können.

Diese könnte schneller kommen, als man denkt. Zur Zeit ist auf den internationalen Kapitalmärkten eine hohe Liquidität vorhanden, weshalb Anleger Investitionsmöglichkeiten suchen. Im Moment können sich Entwicklungsländer daher – im Vergleich zu früher – einfach verschulden. In Fachkreisen wird bereits vor einer neuen Schuldenkrise in Entwicklungsländern gewarnt (siehe Vorwort von Joseph Stiglitz). Um dies zu beleuchten, werden in diesem Artikel zwei aktuelle Trends der Neukreditaufnahme und Verschuldung analysiert: die Zunahme kostspieliger Kreditaufnahmen bei privaten Gläubigern und die steigende Verschuldung des Privatsektors.

Trend zu kostspieligen Kreditfinanzierungen

Seit Jahren beobachten wir eine lockere Kreditvergabe an und zunehmende Neukreditaufnahme durch Entwicklungsländer. Angesichts der knappen öffentlichen Mittel setzen sowohl die deutsche Bundesregierung wie auch viele andere Geberländer verstärkt auf die Mobilisierung von Privatkapital zur Finanzierung von Entwicklungsvor-

Abbildung 1: Entwicklung der Auslandsverschuldung aller Entwicklungs- und Schwellenländer



haben. Zuschuss- und zinsgünstige Finanzierungen spielen daher immer weniger eine Rolle im Vergleich zu marktorientierten, teuren Kreditfinanzierungen.

Abbildung 1 macht deutlich, dass öffentliche bilaterale oder multilaterale konzessionäre Finanzierungen verhältnismäßig an Bedeutung verlieren. Dieser Trend zeigt sich besonders stark in Schwellenländern. Dies hängt auch mit der Zunahme von Anleiheemissionen als Finanzierungsinstrument für Entwicklungs- und Schwellenländer zusammen. Expert/innen sehen die Gefahr einer nächsten Schuldenkrise vor allem im Zusammenhang mit diesem Finanzierungsinstrument.

Staatsanleihen

Hatten 1975 kommerzielle Bankkredite noch einen Anteil von 28 Prozent an den gesamten Auslandsschulden von Entwicklungs- und Schwellenländern, so liegt dieser Anteil 2012 nur noch bei 11 Prozent. Anleiheemissionen liegen heute bei 42 Prozent, im Vergleich zu 3 Prozent in 1975. Insgesamt sind private Gläubiger im Vergleich zu öffentlichen Gläubigern wichtiger geworden (siehe Abbildung 2).

Auch die Zahl der Entwicklungs- und Schwellenländer, die sich durch

Anleiheemissionen finanzieren, hat sich massiv erhöht:¹ Seit 2004 zählt der Internationale Währungsfonds (IWF) 23 Entwicklungsländer als Erst-Emittenten.² Damit zusammen fällt ein voraussichtlich anhaltender Abwärtstrend der Entwicklungshilfe aus traditionellen Geberländern.³

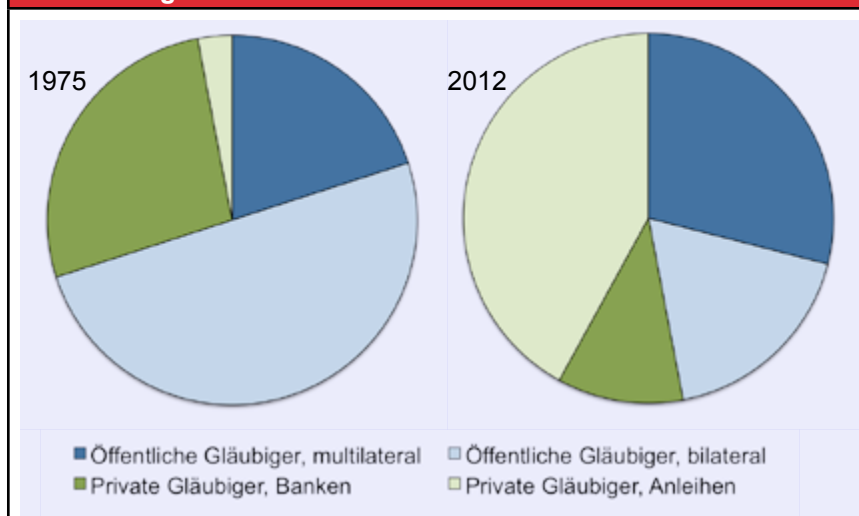
Für die Mehrheit der ärmsten Entwicklungsländer sind multilaterale und bilaterale öffentliche Finanzierungen immer noch sehr relevant. Hinsichtlich der Finanzierungen von Privatgläubigern haben sich

¹ Vgl. Oyola, J. (2014): „External Sovereign Debtors and Lenders – A Profile“, UNCTAD, unveröffentlichter Entwurf., S. 3.

² Vgl. Guscina, A. et. al. (2014): „First-Time International Bond Issuance – New Opportunities and Emerging Risks“, IMF WP/14/127, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp14127.pdf>.

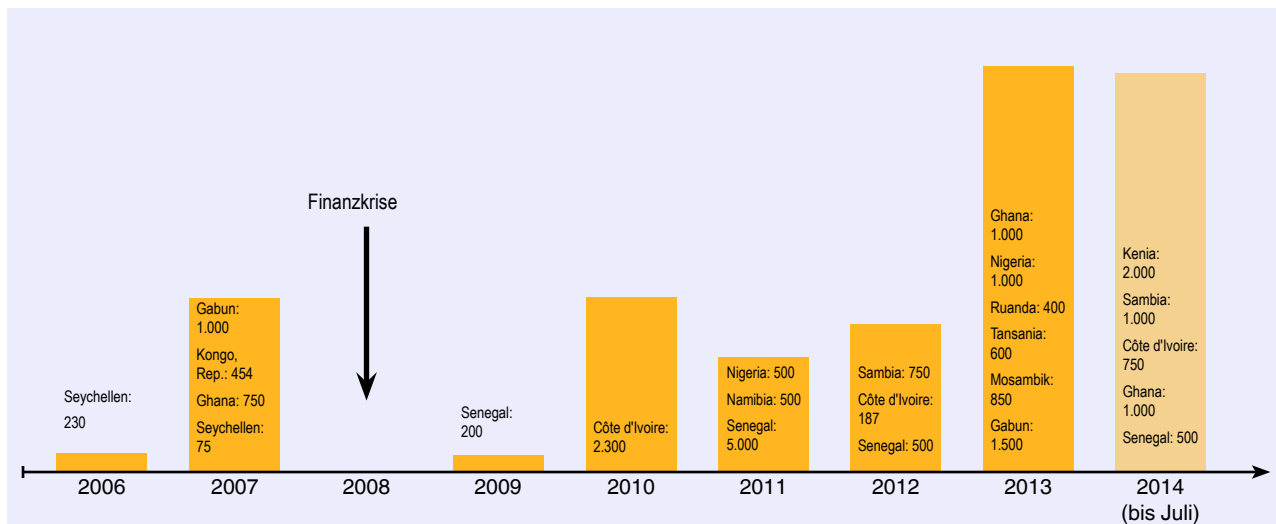
³ Vgl. IMF (2014): „Macroeconomic developments in low-income developing countries“, S. 43, <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/091814.pdf>.

Abbildung 2: Zusammensetzung der Auslandsverschuldung von Entwicklungs- und Schwellenländern 1975 und 2012



Quelle: Oyola, J. (2014) External Sovereign Debtors and Lenders – A Profile, UNCTAD, unveröffentlichter Entwurf.

Abbildung 3: Platzierung von Euromarktanleihen der Länder in Subsahara-Afrika mit Ausnahme Südafrika



In Millionen US-Dollar. Zusammengestellt aus Daten von Moody's, Standard & Poor's, CBonds Emerging Markets International Bonds Search und monatlichen Newslettern von PDM Network.

die ärmsten Entwicklungsländer bis 2013 vor allem bei Banken Geld geliehen. Doch in 2013 haben drei Länder aus der Gruppe der ärmsten Entwicklungsländer – Mosambik, Ruanda und Tansania – ebenfalls begonnen, Anleihen zu platzieren. Diese Anleihen nehmen für diese Länder jetzt schon einen größeren Stellenwert ein als traditionelle Bankkredite.⁴ 2014 ist Kenia mit einer Anleihe in Höhe von 2 Milliarden US-Dollar hinzugekommen (Abbildung 3).

Subsahara-Afrika im Fokus

In der Fachpresse besonders diskutiert werden die zunehmenden Emissionen von Euromarktanleihen in der Region Subsahara-Afrika.⁵

Bis 2006 haben sich in Afrika vor allem nordafrikanische Länder am internationalen Kapitalmarkt Geld geliehen. Doch seit Mitte der 2000er begann in Subsahara-Afrika ein Trend, der seit spätestens 2012 zunehmend Fahrt aufnimmt: Länder, die noch vor wenigen Jahren zu den größten Entwicklungshilfempfehlern der Region zählten, platzieren seither wie in einer Art Wettlauf sogenannte Euromarktanleihen auf dem internationalen Kapitalmarkt.

Viele der Länder, um die es hier geht, haben keine anerkannte Ein-

stufung ihrer Kreditwürdigkeit, an der sich Anleger sonst orientieren (*Rating*). Diejenigen Länder, die eine Einstufung besitzen, liegen meist unter der Anlagebonität.⁶ Trotzdem sind die Anleiheemissionen einiger dieser Länder mehrfach überzeichnet. Damit ist gemeint, dass die Nachfrage nach der emittierten Anleihe höher war, als das Angebot. Auf eine kenianische Euromarktanleihe in Höhe von 2 Milliarden US-Dollar, die im Juni 2014 platziert wurde, wurden fast 9 Milliarden US-Dollar geboten.

Staatliche und halbstaatliche Unternehmen und Kommunen ziehen nach. In Sambia zum Beispiel planen das nationale Elektrizitätswerk ZESCO Ltd., das Eisenbahnunternehmen *Zambia Railways Ltd.* und der Stadtrat der Hauptstadt Lusaka internationale Anleihen in Höhe von insgesamt bis zu 4,5 Milliarden US-Dollar zu platzieren.⁷

Nicht nur Afrika

Ähnliche Phänomene, wie für die Region Subsahara-Afrika beschrieben, zeichnen sich in ärmeren Ländern anderer Regionen ab: Bolivien platzierte eine 10-jährige Euromarktanleihe zu 500 Millionen US-Dollar im Jahr 2012, Honduras 500 Millionen US-Dollar im Jahr 2013, Paraguay setzte ein Angebot im Jahr 2013 ab. Pakistan platziert

⁴ Vgl. Global Development Finance, databank.worldbank.org, „PPG, bonds“ und „PPG commercial banks“ für das Jahr 2013.

⁵ Südafrika wird hier bei der Bezeichnung „Subsahara-Afrika“ ausgenommen.

⁶ Große Ratingagenturen bewerten in komplizierten Verfahren die „Kreditwürdigkeit“ eines Staates, um Anlegern zu signalisieren, wie hoch das Ausfallrisiko einer Anleihe ist. Dafür erhalten Staaten ein sogenanntes Rating. Die Ratingagenturen benutzen verschiedene Buchstabenschlüssel, die das Ausfallrisiko eines Schuldners darstellen. Der Buchstabe A deutet auf eine hohe Bonität hin, der Buchstabe D stellt einen bereits eingetretenen Zahlungsausfall dar. Renditen bei Anlagen mit geringer Bonität sind meist höher, da die Anleger einen Aufschlag bei einem Schuldner mit hohem Ausfallrisiko verlangen. Anleihen mit einem Rating von BB oder schlechter sind unter der Anlagebonität. Doch Ratings scheinen aktuell bei der Finanzierungsentcheidung keine besonders große Rolle zu spielen, siehe unten.

⁷ Vgl. Hill, M. (2013): „Zambia Overstretching Debt With \$4.5 Billion Bond Sales“, Bloomberg, 04.02.2013, <http://www.bloomberg.com/news/2013-02-04/zambia-overstretching-debt-with-4-5-billion-bond-sales.html> und Artikel „Die öffentliche Verschuldung in Sambia und ihre Auswirkungen in der Zukunft“ in diesem Schuldenreport.

te 2014 eine Euromarktanleihe in Höhe von einer Milliarde US-Dollar. Pakistans Anleihe war siebenfach überzeichnet, die von Bolivien neunfach.

Hinzu kommen Bemühungen, ärmere Länder in regionale Kapitalmärkte zu integrieren, etwa in Südostasien. Thailand hat den Ländern Myanmar, Laos, Kambodscha und Vietnam erlaubt, unbewertete Anleihen im thailändischen Finanzmarkt zu platzieren, um auf diese Weise Kapital für Infrastrukturinvestitionen zu mobilisieren. Normalerweise müssen ausländische Anleiheemittenten ein Rating besitzen, um Anleihen auf dem thailändischen Kapitalmarkt platzieren zu dürfen.⁸

Warum Entwicklungsländer für Anleger plötzlich so attraktiv sind

Die Gewinnaussichten für Investoren und Anleger in westlichen Ländern sind aktuell gering. Das hängt mit der „Politik des billigen Geldes“ zusammen (siehe Box 1). Durch die Niedrigzinspolitik sind Anlagen in Industrieländern im Moment kaum lukrativ. Daher suchen Anleger und Investoren nach gewinnbringenderen Anlageorten und wenden sich noch unerschlossenen Märkten zu.

Attraktiv sind viele Entwicklungsländer aufgrund ihres überdurchschnittlichen Wachstumspotentials und Rohstoffreichtums. Anleger und Investoren sind zuversichtlich, dass Afrika kurzfristig der einzige Ort auf der Welt sein wird, an dem hohes und nachhaltiges Wachstum – und damit auch Renditepotential – zu finden sein wird. Die Anlagebonität der emittierenden Länder spielt für Anleger daher momentan kaum eine Rolle. Die Gefahr besteht, dass Anleihen ungeachtet der Rückzahlungskapazitäten der Länder emittiert werden. Die aktuelle fiskalische Krise in Ghana – vormals das wichtigste Beispiel für den aufstrebenden afrikanischen Kontinent – zeigt jedoch, dass die Realität nicht ausschließlich rosig ist.⁹

Aus Sicht des Schuldnerlandes stellt die Möglichkeit, Mittel durch

Box 1: Die „Politik des billigen Geldes“

Mit der „Politik des billigen Geldes“ sind Maßnahmen gemeint, die die Bereitschaft zur Kreditaufnahme erhöhen. Das führt dazu, dass Unternehmen geneigter sind zu investieren, so dass die Wirtschaft belebt wird. Eine Möglichkeit ist, den Leitzins der Zentralbank zu senken, so dass es „billiger“ wird, Kredite aufzunehmen. Das nennt man „Niedrigzinspolitik“. Reicht das nicht aus, um die Konjunktur in Schwung zu bringen, gibt es noch die Möglichkeit der „Quantitativen Lockerung“ (engl.: *quantitative easing*). Hier kauft die Zentralbank in großem Umfang Anleihen (vor allem Staatsanleihen). Dafür schafft sie neues (Zentralbank-)Geld, die Menge des Geldes erhöht sich also. Das Ziel beider Maßnahmen ist es, das Zinsniveau am Anleihemarkt zu beeinflussen (kurz- oder langfristig zu senken) und die Wirtschaft, beziehungsweise die Staaten, mit mehr Geld zu versorgen, um die Konjunktur anzukurbeln.

die Emission von Anleihen zu mobilisieren, eine willkommene Alternative zu traditionellen Finanzierungsmöglichkeiten dar. In vielen Entwicklungsländern gibt es viele Infrastrukturdefizite, daher werden Erträge aus den Anleihen häufig zur Finanzierung der Infrastrukturentwicklung genutzt. Zudem sind Anleihen attraktiv, da sie nicht an Kreditbedingungen gebunden sind wie die Entwicklungsfinanzierung aus traditionellen bilateralen und multilateralen Töpfen. Über die Erträge kann die jeweilige Regierung frei verfügen, um zum Beispiel Altschulden und Haushaltsdefizite zu finanzieren. Haushaltsdefizite sind in vielen der ärmeren Länder hoch, zum Beispiel in Ghana (knapp 11 Prozent des Bruttoinlandsprodukts) oder Sambia (8,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts). Zum Vergleich: Das durch den Maastricht-Vertrag definierte Kriterium der Haushaltsstabilität sieht ein maximales Haushaltsdefizit in Höhe von 3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts bei den Mitgliedern der Europäischen Union vor.

Die zunehmenden Anleiheemissionen stopfen außerdem die Lächer, die durch die abnehmende Kreditvergabe durch kommerzielle Banken an Entwicklungsländer und die stagnierenden Entwicklungshilfebudgets der reichen Länder entstehen.

Trend nimmt vorerst nicht ab

Nach Einschätzung von Ratingagenturen wird sich dieser Trend vorerst nicht umkehren.¹⁰ Immer

⁸ Vgl. IFR Asia (2013): „Laos makes international debut“, 01.06.2013, <http://www.ifrasia.com/laos-makes-international-debut/21088677.article>.

⁹ Ghana muss Unterstützung des Internationalen Währungsfonds in Anspruch nehmen, um die Volkswirtschaft zu stabilisieren. Die Hinwendung zum IWF als „lender of last resort“ ist normalerweise eine untrügliche Problemanzeige. Ratingagenturen stufen die Kreditwürdigkeit des Landes im Juni 2014 herunter, unter anderem aufgrund der hohen Verschuldung und damit verbundenen Kosten und der gleichzeitig auftretenden fiskalischen Engpässe des Landes. Damit setzen die Agenturen ein Signal, dass das Land Schwierigkeiten haben könnte, seine Schulden zu bedienen. Im Jahr 2013 musste das Land allein für die Zahlung von Zinsen 23 Prozent seiner Haushaltseinnahmen aufwenden. Vgl. Moody's Investor Service (2014): „Rating Action: Moody's downgrades Ghana's sovereign rating to B2; outlook negative“, https://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Ghanas-sovereign-rating-to-B2-outlook-negative--PR_302756.

¹⁰ Siehe z. B. Standard & Poor's (2013): „The Growing Allure of Eurobonds“, http://www.standardandpoors.com/spf/upload/Ratings_EMEA/2013-05-06_TheGrowingAllureOfEurobonds.pdf; und „Moody's Investor Service International Sovereign Issuance in Africa 2013-14: A Rating Agency Perspective“, <http://ab-network.jp/wp-content/uploads/2013/11/II-in-Africa-2013-2014-final-published-EN.pdf>.

mehr Länder verschaffen sich eine offizielle Einstufung ihrer Kreditwürdigkeit bei den wichtigsten Agenturen. Waren dies 2003 nur 10 Länder in Subsahara-Afrika, sind es heute schon 21 Länder.¹¹

onalen Ökonomien. Diese Entwicklung zeigt sich auch in der steigenden absoluten Verschuldung des Privatsektors in Entwicklungsländern sowie einem steigenden Anteil der Privatsektorverschuldung an der gesamten Auslandsverschuldung von Entwicklungsländern, die 2012 beinahe genauso hoch war wie die Verschuldung des öffentlichen Sektors (siehe Abbildung 4).

Die Schuldendienstverpflichtungen (also die jährlich anfallenden

¹¹ Masetti, O. und Mihr, A. (2013): „Capital Markets in Sub-Saharan Africa“, Deutsche Bank Research Briefing Emerging Markets, https://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD0000000000321468/Capital+markets+in+Sub-Saharan+Africa.pdf.

Steigende Verschuldung des Privatsektors

Ob in ärmeren oder aufstrebenden Entwicklungsländern: Der Privatsektor ist ein immer wichtigeres wirtschaftliches Standbein der nati-

Abbildung 4: Anteil des Privatsektors an der Auslandsverschuldung von Entwicklungs- und Schwellenländern steigt kontinuierlich



Abbildung 5: Der Schuldendienst des Privatsektors ist mittlerweile weitaus höher, als der Schuldendienst des öffentlichen Sektors in Entwicklungs- und Schwellenländern



Zinsen und Tilgungen) von Unternehmen an ausländische Gläubiger sind dabei mittlerweile mehr als doppelt so hoch wie der Schuldendienst des öffentlichen Sektors (siehe Abbildung 5).

Regional gesehen betrifft diese Entwicklung fast die ganze Welt, vor allem aufstrebende Länder in Lateinamerika und der Karibik, Europa und Zentralasien sowie Ostasien und Pazifik.

Private Kreditnehmer in Entwicklungs- und Schwellenländern profitieren dabei von der Erholung des Bankensektors nach der Finanzkrise und von der lockeren Geldpolitik der EU und der USA. 2011 waren die Auszahlungen an private Kreditnehmer fast drei Mal so hoch wie im Jahr 2010.¹² Die „Politik des billigen Geldes“ seit der globalen Finanzkrise sowie hohes Wachstumspotenzial in Entwicklungsländern haben Unternehmen in Schwellenländern für Anleger attraktiv gemacht.

Die Emission von Unternehmensanleihen auf dem internationalen Kapitalmarkt spielt daher auch für Unternehmen in Entwicklungs- und Schwellenländern eine zunehmend wichtige Rolle.¹³ Durch Investoren und Anleger sind in kurzer Zeit enorme Beträge in diese Länder geflossen. Doch diese wurden und werden nicht nur produktiv, sondern teilweise auch spekulativ angelegt. Es wird geschätzt, dass in der ersten Hälfte des Jahres 2014 der Privatsektor in Schwellenländern Kredite mit einem Volumen von 200 Milliarden US-Dollar allein durch die Emission von Anleihen aufgenommen hat.¹⁴ Die Auslandsschulden von Unternehmen in Schwellenländern sind rasant gewachsen; manche Beobachter sprechen gar von „Zombie-Firmen“.¹⁵ Es herrscht eine große Angst vor der Bildung von Kreditblasen, die im Extremfall zu einer nächsten Finanzkrise führen könnten.

Die Instabilität des Systems zeigt sich bereits an der ein oder anderen Stelle, wie 2013 an den Währungskrisen in Südafrika, Indonesien,

Argentinien oder der Türkei zu beobachten war.¹⁶ Weil der Chef der US-Notenbank angekündigt hatte, die lockere Geldpolitik demnächst zu stoppen, zogen Anleger und Investoren kurzfristig große Beträge aus den örtlichen Märkten ab. Die Währungen der betroffenen Länder gerieten durch den Kapitalabfluss unter massiven Druck, was zu Liquiditätsengpässen oder gar Kreditausfällen bei örtlichen Unternehmen führte.

In Niedrigeinkommensländern spielen Kapitalmarktfinanzierungen für den Privatsektor noch kaum eine Rolle. Dort wird der Privatsektor vor allem über Banken und multilaterale Finanzinstitutionen mit Krediten für Handelsvorhaben oder spezielle Projekte versorgt. Doch auch hier ist ein Trend zu erkennen: Hatte der Privatsektor im Jahr 2009 noch Auslandsschulden in Höhe von knapp 2 Milliarden US-Dollar, sind es im Jahr 2012 bereits knapp 5 Milliarden US-Dollar.¹⁷

Wie kann daraus eine neue Schuldenkrise werden?

Werden die Erträge aus den Anleihen gewinnbringend investiert und erzeugen sie genug Wachstum, um die mit den Anleihen verbundenen Kosten zu decken, stellt die Kapitalmarktfinanzierung kein Problem dar, sondern ist eine willkommene Finanzierungsalternative. Werden die Erträge für die Finanzierung von Bereichen genutzt, die kein ausreichendes Wachstum erzeugen, kann die Rückzahlung zu einem Problem werden. Der IWF hat jüngst festgestellt, dass die zunehmende Emission von Anleihen durch ärmere Entwicklungsländer nur geringfügig eine Zunahme an öffentlichen Investitionen zur Folge hat. Oft werden die Erträge zur Finanzierung von Haushaltsdefiziten oder der Lohnkosten im öffentlichen Sektor genutzt.¹⁸

Probleme können auch entstehen, wenn sogenannte externe Schocks die außenwirtschaftliche und fiskalische Position des Landes negativ beeinflussen. Sollten zum Beispiel Rohstoffpreise und

¹² Vgl. Global Development Finance, data-bank.worldbank.org.

¹³ Vgl. Global Development Finance, Weltbank, Daten zu „PNG bonds“.

¹⁴ Vgl. Rajo, S. (2014): „Emerging bond sales surpass \$260 billion in first half 2014“, 30.06.2014, Reuters.

¹⁵ Damit sind Unternehmen gemeint, die in kurzer Zeit sehr hohe Schuldenberge aufgebaut haben, die das Eigenkapital dieser Firmen bei weitem übersteigen. Vgl. Handelsblatt (10.03.2014) *Zombie-Firmen in China droht die Pleite*, <http://www.handelsblatt.com/finanzen/boerse-maerkte/anleihen/kreditblase-zombie-firmen-in-china-droht-die-pleite/9593440.html>.

¹⁶ Vgl. Kaiser, J. (2014): „Kommst die nächste Krise in den Schwellenländern?“, in: *Schuldenreport 2014*, erlassjahr.de und Kindernothilfe, S. 15-16.

¹⁷ Vgl. Global Development Finance, Weltbank.

¹⁸ Vgl. IMF (2014): „Macroeconomic developments in low-income developing countries“, S. 48, <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/091814.pdf>.

-nachfrage für die wichtigsten Exportgüter von Entwicklungsländern auf dem Weltmarkt fallen und Preise für Importgüter wie Öl und Nahrungsmittel steigen, dann können Entwicklungsländer, ähnlich wie in den 1980er Jahren, in Zahlungsschwierigkeiten geraten. Die Seychellen machten es vor: Durch die globale Finanzkrise fielen Einnahmen aus einem der wichtigsten Sektoren, dem Tourismus, im Jahr 2008 plötzlich viel geringer aus als zuvor erwartet und das Land konnte seinen Zahlungsverpflichtungen für eine Anleihe in Höhe von 230 Millionen US-Dollar nicht mehr nachkommen.

Der IWF hat im Rahmen einer Studie zu makroökonomischen Entwicklungen in 60 ärmeren Entwicklungsländern festgestellt, dass ein geringeres Wirtschaftswachstum (vor allem) in Schwellenländern die Schuldensituation in vielen Entwicklungsländern massiv verschlechtern würde.¹⁹ Das liegt daran, dass diese Länder, vor allem China, wichtige Handelspartner für viele Entwicklungsländer sind. Dieses Szenario ist nicht abwegig, wie der „World Economic Outlook“ von 2014 zeigt.²⁰

Ein Großteil der Anleihen – zumindest in Subsahara-Afrika – ist fest verzinst, das heißt, dass sich die Zinslast nicht verändert, auch wenn der Leitzinssatz wieder angehoben wird. In den 1980er Jahren waren die Kredite größtenteils variabel verzinst. Der Zinssatz schwankte mit dem internationalen Leitzins LIBOR. Ein Anstieg der Zinsen, der den zu zahlenden Schuldendienst vieler Entwicklungsländer in den 1980er Jahren explodieren ließ, war ein wichtiger Grund für die Schuldenkrise der 1980er Jahre. Dieses Risiko besteht zumindest bei den meisten der momentanen Anleihen für Länder aus Subsahara-Afrika in dieser Form nicht.²¹

Die momentanen Anleihen bergen jedoch ein anderes Risiko: Normalerweise nehmen Staaten Schulden nicht auf, um sie irgendwann zurückzuzahlen, sondern um sie ständig zu refinanzieren und aus

der Differenz zwischen fälligem Zins und erzielbarem Wachstumseffekten Entwicklung zu finanzieren. Schwierigkeiten können entstehen, wenn der Marktzugang schwieriger wird, zum Beispiel weil sich das Anlegerinteresse wieder verstärkt anderen Regionen zuwendet oder sich die Risikowahrnehmung der Anleger verändert. Die aktuelle Welle der Kreditaufnahmen geschieht in einem Umfeld, in dem billiges Geld auf der Suche nach Anlagemöglichkeiten auf den globalen Finanzmärkten verfügbar ist. Der Marktzugang für Entwicklungsländer ist also extrem einfach. Es ist aber nicht gesichert, dass Anleger und Investoren bei Fälligkeit der Anleihen in fünf oder zehn Jahren die gleiche (Risiko-)Bereitschaft an den Tag legen und Entwicklungsländern frisches und weiterhin billiges Geld zur Verfügung stellen. Es besteht also ein Risiko, dass Anschlussfinanzierungen entweder gar nicht oder nur zu hohen Kosten zustande kommen. Hinzu kommt, dass viele Anleihen eine sogenannte *Bullet*-Struktur aufweisen. Damit ist gemeint, dass bei Fälligkeit der Anleihe die komplette Tilgung auf einmal geleistet werden muss. Das Schuldnerland braucht zu diesem Zeitpunkt also – je nach Volumen der Anleihe – erhebliche Finanzmittel, um nicht in Zahlungsverzug zu geraten.

Analyst/innen des Internationalen Währungsfonds erwarten bereits, dass sich zum Zeitpunkt der Fälligkeit der meisten aktuell platzierten Anleihen – ungefähr in zehn Jahren – das Zinsniveau für die Schuldnerländer verschlechtert haben wird, so dass ein Refinanzierungsrisiko nicht nur eine theoretische Überlegung ist.²² Das bedeutet, dass trotz der vereinbarten festen Zinssätze das Zinsrisiko wie in den 1980er Jahren auch heute besteht.

Ähnlich wie für den öffentlichen Sektor besteht auch für Unternehmen, die sich im Ausland verschuldet haben, ein enormes Refinanzierungsrisiko, wenn Anleihen zu einem Zeitpunkt fällig werden, an dem sich das internationale Klima verändert hat und Anleger wieder

¹⁹ Ebd. S. 28.

²⁰ Vgl. IMF (2014): „World Economic Outlook, Chapter 1: Recent Developments, Prospects, and Policy Priorities“, S. 13, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/pdf/c1.pdf>.

²¹ Tansania hat als einziges Land in Subsahara-Afrika eine Anleihe mit variablem Zins platziert.

²² Vgl. Guscina, A. et. al. (2014): „First-Time International Bond Issuance – New Opportunities and Emerging Risks“, IMF WP/14/127, S. 34, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp14127.pdf>.

konservativer geworden sind. Allerdings hat die öffentliche Hand auf den ersten Blick mit den Verbindlichkeiten des Privatsektors wenig zu tun, denn es besteht keine direkte Zahlungspflicht für die Regierung eines Schuldnerlandes. Doch ausklammern sollte man diese Kategorie bei der Betrachtung der Tragfähigkeit von Verschuldung trotzdem nicht.

Die öffentlichen Schuldenkrisen in Irland und Spanien zeigen, wie die Krise des Privatsektors unerwartet zu einem öffentlichen Verschuldungsproblem werden kann: Beide Staaten wiesen eigentlich eine völlig unproblematische öffentliche Verschuldung auf und nur der Privatsektor – vor allem das Bankwesen und der Immobiliensektor – war exorbitant im Ausland verschuldet. Als spanische und irische Banken 2008/2009 im Kontext der globalen Finanzkrise in Zahlungsschwierigkeiten gerieten, liehen sich die irische und spanische Regierung Geld, um dafür zu sorgen, dass die Banken liquide blieben – private Risiken wurden zu öffentlichen Risiken. Irland und Spanien mussten später beide auf Hilfskredite aus dem europäischen Rettungsschirm zurückgreifen. Dieses indirekte Risiko ist nicht auf Europa beschränkt: Beispielsweise nennt der Internationale Währungsfonds explizit die indirekten Verbindlichkeiten der öffentlichen Hand Nicaraguas aus der Privatsektorverschuldung als ein immenses Risiko für die Schuldentragfähigkeit des Landes.²³

Fazit

Schuldenkrisen kann man nicht verhindern

Die aktuell hohe Neukreditaufnahme und -vergabe sowie der Aufbau neuer Schuldenberge in Entwicklungs- und Schwellenländern ist kein neues Phänomen: In den 1990er Jahren erhielten einige hoch verschuldete Schwellenländer vor allem in Lateinamerika Schuldenerleichterungen unter dem sogenannten „Brady-Plan“. Als sich dadurch in manchen betei-

ligten Ländern die Situation merklich entspannte, folgte daraufhin eine rapide Neukreditvergabe an diese Länder.²⁴

Die Neukreditaufnahmen, um die es in diesem Artikel geht, sehen wir unter anderem in Ländern, die ab Ende der 1990er Jahre unter der multilateralen Schuldenerlassinitiative für hoch verschuldete arme Länder (Heavily Indebted Poor Countries, HIPC) entschuldet wurden. So zählen acht der 35 bereits entschuldeten Länder zu den Erstemittenten von Staatsanleihen auf dem internationalen Kapitalmarkt (siehe oben).

Die Neukreditaufnahme ist für den Länderkreis der HIPC eine logische und auch wünschenswerte Folge ihrer Entschuldung: Entschuldung soll den unter Schuldenbergen ächzenden Staaten die Chance auf einen Neuanfang ermöglichen. Dazu gehört auch die Option, Entwicklung (wieder) mit Krediten zu finanzieren. Frisch entschuldet sind Länder wie Ghana, Tansania oder Bolivien daher attraktiv für Kreditgeber und Investoren, so wie damals lateinamerikanische Schwellenländer.

Diese Parallelen zeigen, dass Schuldenkrisen niemals ein für alle mal „gelöst“ werden – nicht durch einmalige Schuldenerlasse oder sonstige einmalige Anstrengungen. So musste Ecuador 1999 die Zahlungen auf die Brady-Bonds einstellen, die dem Land eigentlich aus der Krise helfen sollten. Sechs Länder, die erst kürzlich unter der HIPC-Initiative entschuldet wurden, haben bereits wieder ein hohes Überschuldungsrisiko.²⁵

Kurzes Gedächtnis

Dass sich Länder wie Ghana oder Ecuador heute so günstig am Kapitalmarkt verschulden können, hängt nicht nur mit ihrem großen wirtschaftlichen Potenzial oder einem hohen Wirtschaftswachstum zusammen, sondern mit dem vor allem in westlichen Ländern herrschenden Anlagenotstand durch die Politik des billigen Geldes. Dies

²³ Vgl. IMF (2013): „Nicaragua - Article IV Consultation“, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13377.pdf>. Trotzdem kalkuliert der IWF unklugerweise die Privatsektorschulden bei seinen regelmäßigen Schuldentragfähigkeitsanalysen für Entwicklungsländer nicht in die letztendliche Risikobewertung mit ein.

²⁴ Vgl. Guscina, A. et. al. (2014): „First-Time International Bond Issuance – New Opportunities and Emerging Risks“, IMF WP/14/127, S. 11, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp14127.pdf>.

²⁵ Siehe Artikel „Verschuldete Staaten weltweit“ in diesem Schuldenreport.

führt zu eher kurzfristigen Finanzmarktentscheidungen.

Hinzu kommt, dass die Nachfrage nach Krediten im Prinzip unendlich ist. Kreditvergabe findet daher unabhängig davon statt, ob Länder Kredite brauchen oder nicht. Ausschlaggebend ist viel mehr, ob Kredite gerade günstig oder teuer zu bekommen sind. Dies spiegelt sich dann in den Kreditaufnahmeentscheidungen eines Landes wider:

²⁶ Dt.: „Manchmal kommen Leute und wollen 300 Millionen leihen. Wenn man ihnen dann sagt, dass man fünf Mal so viel in den Auftragsbüchern hat, denken sie ‚Na, dann kann ich auch gleich eine Milliarde aufnehmen.‘ Das kann man ihnen doch nicht vorwerfen!“ (eigene Übersetzung).

²⁷ Colm McDonagh von Insight Investment, zitiert in Stephenson, N. (2014): „Who's hunting yield in bond market's risky regions?“, Reuters, 03.07.2014, <http://www.reuters.com/article/2014/07/03/markets-bonds-investors-idUSL6N0PE-3KL20140703>.

²⁸ Dt.: „Wie kommen die (Investoren, d. Ü.) dazu, Dauer-Umschulden und Quasi-Bankrotteuren unter den Regierungen überhaupt noch Geld zu leihen? Manche machen einfach eine Kreditprüfung und denken dann, dass diesmal alles anders sei. Andere gehen davon aus, dass sie die Titel sowieso nicht so lange halten, bis es ernst wird. (...) Das Timing von Kauf und Verkauf ist dann alles, worum es geht, und nicht eine vernünftige Analyse von langfristigen Risiken.“ (eigene Übersetzung).

²⁹ Stephenson, N. (2014): „Who's hunting yield in bond market's risky regions?“, ebd.

³⁰ Angespielt wird hier auf den Aufbau von Immobilienblasen in Großbritannien und China, auf den rasanten Anstieg der kreditmarktfinanzierten Verschuldung seit 2007 und den neuerliche Boom in riskanten Finanzmarktprodukten – eben genau wie vor der Finanzkrise.

³¹ Kunz, A. und F. Stocker (2014): „Gigantische Kreditblasen bedrohen das Finanzsystem“, 13.05.2015, <http://www.welt.de/finanzen/article127929984/Gigantische-Kreditblasen-bedrohen-das-Finanzsystem.html>.

„You sometimes get people coming along saying they want to borrow 300 million and they're told the order book is five times so they go, ‚I might as well borrow a billion then‘. You can't blame them for doing that.“²⁶
Colm McDonagh (2014)²⁷

Auch für den Anleger spielt die Überprüfung der Rückzahlungsfähigkeit eines Landes keine prominente Rolle, denn es geht oft um kurzfristiges Profitinteresse, wie ein Analyst deutlich macht:

„How do they (investors, Anm. d. V.) get sucked into lending to serial defaulters and near bankrupt nations? Some simply make a credit assessment and reckon this time will be different. Others assume they will not hold the securities long enough to find out. [...] Market timing is then the name of the game rather than the assessment of long-term credit risk.“²⁸
Nigel Stephenson (2014)²⁹

Wie kurzfristig der Finanzmarkt ist, zeigen auch die Entwicklungen fünf Jahre nach der Finanzkrise:

„Überall auf der Welt sind neue gigantische Kredit- und Investitionsblasen entstanden. Vieles gleicht exakt der Lage vor der Finanzkrise. Und genau wie 2007 bröckelt an der einen oder anderen Stelle auch schon der Putz. Doch genau wie damals ziehen es die meisten Spieler im System vor, einfach stur weiterzumachen statt zu versuchen, die Fehlentwicklungen rechtzeitig zu korrigieren.“³⁰

Die Welt, 13.05.2014³¹

Aufwachen und rechtzeitig Reformen auf den Weg bringen

Der Zusammenschluss der Entwicklungs- und Schwellenländer in der UNO (G77 und China) hat die Gefahren für das globale und nationale Gemeinwohl erkannt, die mit dem Fehlen eines geordneten Rahmens für die Lösung von Staatsschuldenkrisen einhergehen. Aus diesem Grund haben sie im September bei der Vollversammlung der Vereinten Nationen eine Resolution durchgebracht, die einen zwischenstaatlichen Prozess für die Einführung eines geordneten und rechtlich bindenden Mechanismus für die Lösung von Schuldenkrisen anstößt. Deutschland hat als eines von wenigen Ländern dagegen gestimmt. Es bleibt abzuwarten, ob wir (noch) eine neue Krise brauchen, um eine Reform des Schuldenmanagements erwirken zu können, oder ob Entscheidungsträger/innen weitsichtig genug sind, die historische Chance durch den UN-Prozess zu nutzen.



Die öffentliche Verschuldung in Sambia und ihre Auswirkungen in der Zukunft

Sambia, ein Binnenstaat im südlichen Afrika mit etwa 14 Millionen Einwohnern, ist eines von mehreren Ländern in Subsahara-Afrika, das Entwicklung zunehmend über den internationalen Kapitalmarkt finanziert – durch die Platzierung von sogenannten Euromarktanleihen.¹ Bisher hat Sambia zwei Euromarktanleihen erfolgreich platziert: eine Anleihe in Höhe von 750 Millionen US-Dollar im September 2012, eine weitere im April 2014 mit einer Summe von 1 Milliarde US-Dollar. Diese Anleihen werden in 2022 beziehungsweise 2023 fällig.

Die Erträge aus der Anleihe von 2012 wurden laut Finanzministerium für öffentliche Programme zur Infrastrukturentwicklung genutzt. 186 Millionen US-Dollar wurden für die Durchführung von Projekten zur Stromerzeugung dem staatlichen Energieversorgungsunternehmen ZESCO zugeteilt. Weitere 69 Millionen US-Dollar erhielt ZESCO für die Verteilung des Stroms. *Zambia Railways* erhielt 120 Millionen US-Dollar für die Entwicklung neuer Infrastruktur, die Beschaffung von Material für

die Sanierung bereits bestehender Infrastruktur (zum Beispiel des Schienennetzes), zum Kauf neuer Waggons und Lokomotiven sowie für den Erwerb von Wartungs- und Instandsetzungsdienstleistungen. 29 Millionen US-Dollar wurden in den Gesundheitsbereich investiert. Die sambische Entwicklungsbank hat 20 Millionen US-Dollar erhalten, um klein- und mittelständische Unternehmen zu fördern. Der Straßenbau hat 310 Millionen US-Dollar zugewiesen bekommen. 145 Millionen US-Dollar davon sollten dazu genutzt werden, ausstehende Kredite zurückzuzahlen, die die Regierung Sambias vor den Wahlen 2011 für das *Lusaka Urban Roads Project* aufgenommen hatte. Die restlichen 165 Millionen US-Dollar sollen für Erneuerungs- und Instandhaltungsmaßnahmen verwendet werden.

Da in Sambia, wie in vielen sogenannten Entwicklungsländern, eigene finanzielle Mittel und Entwicklungshilfegelder knapp sind, muss das Land Kredite aufnehmen, um Entwicklung zu finanzieren. Auch die Mittel aus der öffentlichen Ent-

Von Andrew Simpasa und Frank Mischo, übersetzt von Kristina Rehbein

¹ Siehe Artikel „Kommt die nächste Schuldenkrise“ in diesem Schuldenreport.

wicklungszusammenarbeit für Gesundheit nehmen ab², daher besteht auch in diesem für die Armutsbekämpfung sehr wichtigen Bereich ein Bedarf an zusätzlichen finanziellen Ressourcen. Die 29 Millionen aus der Anleihe von 2012 wurden unter anderem in einen Beitragsfonds zum Ausbau der Gesundheitsdienstleistung investiert. Vier der staatlichen Krankenhäuser sollten durch diese Zuweisung ebenfalls modernisiert werden. Doch wenn finanzielle Mittel in Zukunft nicht mehr so einfach über den internationalen Kapitalmarkt zur Verfügung stehen, sind die Fortschritte im Gesundheitssektor – auch die, die im Rahmen der Entschuldung durch die Initiative für hoch verschuldete arme Staaten erzielt wurden, wie etwa die Abschaffung der Praxisgebühren im ländlichen Gesundheitssystem³ – in Gefahr.

Erste Anzeichen dafür, dass die momentane Situation der vergleichsweise günstigen Kreditaufnahme für Entwicklungsländer in Subsahara-Afrika nicht ewig andauern wird, lassen sich bereits in anderen Ländern, zum Beispiel in Ghana, erkennen. Das wirtschaftliche Vorbildland Ghana gehörte 2007 zu den ersten Ländern in Subsahara-Afrika, die eine Staatsanleihe am internationalen Kapitalmarkt platzierten. Doch in Ghana zeigen sich bereits erste Anzeichen einer neuen Schuldenkrise: Die Staatseinnahmen fielen 2013

aufgrund des gesunkenen Weltmarktpreises für Gold, ein wichtiges Exportgut Ghanas. Das Land musste allein für die Zahlung von Zinsen fast ein Viertel seiner Haushaltseinnahmen aufwenden.⁴ Im August 2014 musste Ghana den Internationalen Währungsfonds um einen Beistandskredit bitten – ein untrügliches Zeichen für eine Problemanzeige. Die wichtigsten Ratingagenturen hatten die Kreditwürdigkeit des Landes kurz zuvor heruntergestuft, unter anderem aufgrund der stark gestiegenen Verschuldung und damit verbundenen Kosten sowie der gleichzeitig auftretenden fiskalischen Engpässe des Landes. In Ghana besteht nun die Gefahr, dass erreichte Entwicklungsfortschritte, wie etwa die Halbierung der Armut seit Mitte der 1990er Jahre, durch eine neue Schuldenkrise wieder zunichte gemacht werden.

In Sambia lassen sich zunächst nur positive Entwicklungen beobachten. Das Land erlebt massive Investitionen in den Ausbau von öffentlicher Infrastruktur. Fernstraßen im gesamten Land werden repariert, modernisiert oder neu gebaut. Im Rahmen des ambitionierten Infrastrukturprojekts *Link Zambia 8000 Project* wird das sambische Straßennetzwerk ausgebaut, um das sambische Hinterland mit dem Zentrum zu verbinden. Damit soll die wirtschaftliche Entwicklung angekurbelt werden.

Momentan scheint die Staatsverschuldung Sambias tragfähig zu sein. Die Regierung kommt pünktlich ihren Schuldendienstverpflichtungen gegenüber ausländischen Gläubigern nach. Die externe und interne Verschuldung liegt unter gängigen internationalen Grenzwerten. Im September 2014 betrug die gesamte öffentliche Verschuldung 30,1 Prozent des Bruttonationaleinkommens (BNE). Die Auslandsschulden betragen 4,7 Milliarden US-Dollar, was 17,85 Prozent des BNE entspricht. Die Inlandsschulden betragen 3,27 Milliarden US-Dollar (12,3 Prozent des BNE).

² Action for Global Health (2015): „Health financing: unpacking trends in ODA for health“, http://www.actionforglobalhealth.eu/uploads/media/AfGH-ODA-2015_Cross-Euro-Analysis_for_web_and_general_use.pdf.

³ erlassjahr.de (2009): „Sambia in der Entschuldungsinitiative“, <http://www.erlassjahr.de/cms/upload/2009/dokumente/laender/Sambia-Briefing20091.pdf>.

⁴ Moody's (2014): „Rating Action: Moody's downgrades Ghana's sovereign rating to B2; outlook negative“, Global Credit Research, 27.06.2014, https://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Ghanas-sovereign-rating-to-B2-outlook-negative-PR_302756.



Frank Mischo / Kindermothilfe

Kostenlose Medikamentenausgabe in Sambia.

Doch obwohl die Staatsverschuldung Sambias aktuell tragfähig scheint, ist ihr rasanter Anstieg besorgniserregend. Die öffentliche Auslandsverschuldung ist von 1,9 Milliarden US-Dollar im Jahr 2011 auf 4,7 Milliarden US-Dollar im Jahr 2014 gestiegen – ein Anstieg auf das 2,5-fache in gerade einmal drei Jahren. Etwa 46 Prozent der Kredite kommen dabei von privaten Gläubigern.

Dieser Aufwärtstrend bereitet Entscheidungsträger/innen wie auch den einfachen Bürger/innen große Sorgen. Der Abgeordnete Felix Mutati aus dem Wahlkreis Lunte beklagt: „Die Geschwindigkeit und Höhe der Neukreditaufnahmen gefährden Sambias gesamtwirtschaftliche Stabilität und Wachstumsaussichten sowie unsere Zielwerte für die maximale Höhe der Inflation. Außerdem hat sie negative Auswirkungen auf die Kosten der Geschäftstätigkeit in Sambia.“

Weiterhin ist bedenklich, dass die Neukreditaufnahme nicht erkenntnisgestützt und bedarfsorientiert erfolgt. Sambia mangelt es an einer ausgearbeiteten und nachhaltigen Strategie zur Kreditaufnahme, was ein implizites Risiko darstellt. Die Höhe und auch die generelle Entscheidung über die Emission von Euromarktanleihen werden auf der Basis von subjektiven Entscheidungen und politischem Kalkül bestimmt.

Zu guter Letzt ist es besorgniserregend, dass die sambische Regierung keine klare Strategie hat, wie sie die Euromarktanleihen, die 2022 und 2023 fällig werden, tilgen möchte. Die Tilgung wird zu diesem Zeitpunkt komplett fällig, was bedeutet, dass die Regierung eine Menge Geld auf einmal benötigt. Bei Ausgabe der Anleihen wurde nicht gleichzeitig mitbedacht, ob

das Land am Ende der Laufzeit auch zur Rückzahlung fähig sein wird. Die sambische Regierung muss sich dringend schon jetzt auf 2022 und 2023 vorbereiten, um nicht in eine neue Schuldenkrise zu geraten. Aktuell hat die Staatsverschuldung noch keine negativen Auswirkungen auf den fiskalischen Spielraum der Regierung und damit auf die Sicherstellung von sozialen Dienstleistungen und Investitionen im sozialen Bereich. Doch die Risiken dafür sind ernst zu nehmen. Der scheinbar erweiterte Spielraum der Regierung für öffentliche Investitionen ist auf Pump finanziert – mit einer zehnjährigen Schonfrist. Dabei gibt es eigentlich ein hohes Potenzial in Sambia für die Nutzung inländischer Ressourcen. Doch um diese zu mobilisieren, müsste das sambische Steuersystem modernisiert werden.

Auch wenn Sambia mit durchschnittlichen Wachstumsraten in Höhe von jährlich mehr als 6 Prozent zu den aufstrebenden Volkswirtschaften in Subsahara-Afrika gehört, ist es trotzdem nicht weit von einer nächsten Krise entfernt. Sambia hat ein großes Haushaltsdefizit, was dazu führt, dass Jahr für Jahr mehr Schulden gemacht werden müssen. Sambia könnte in eine neue Schuldenkrise geraten, wenn die Regierung es nicht schafft, eine nachhaltige Strategie zur Kreditaufnahme zu entwickeln und den ungebremsten Aufwärtstrend der Verschuldung zu stoppen. Als Post-HIPC-Land muss Sambia sich fragen: Sind Kapitalmarktfinanzierungen wirklich der Schlüssel, um Sambias sozioökonomisches Potential freizusetzen, oder sind sie eine Bedrohung für zukünftige Wachstumsaussichten und eine Gefahr für erreichte Entwicklungsschritte wie in Ghana?



Deutschland als Schuldner und Gläubiger

Von Patrick Jedamzik

¹ Statistisches Bundesamt: „Öffentliche Schulden 2013 um 1,4 % auf knapp 2 044 Milliarden Euro gesunken“, Pressemitteilung Nr. 114 vom 27.03.2014, https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2014/03/PD14_114_713.html.

² Bundesministerium der Finanzen: „16 Staatsschuldenquoten im internationalen Vergleich. Monatsbericht November 2014“, <http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Monatsberichte/2014/11/Inhalte/Kapitel-5-Statistiken/5-1-16-staatsschuldenquoten.html>.

³ Deutsche Bundesbank: „Das deutsche Auslandsvermögen Ende 2013“, Pressemitteilung vom 30.09.2014, http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/BBK/2014/2014_09_30_auslandsvermoegen_2013.html.

⁴ Ebd.

⁵ Bundesministerium der Finanzen: „Forderungen des Bundes gegenüber dem Ausland, Stand: 31.12.2013“, http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales_Finanzmarkt/Internationale_Finanzpolitik/Internationale_Schuldenstrategie_und_Umschuldungen/Forderungen_des_Bundes_gegenueber_dem_Ausland.pdf?__blob=publicationFile&v=6.

Die Entwicklung der Staatsverschuldung der Bundesrepublik war für das Jahr 2013 rückläufig. Von 2.073 Milliarden Euro Schulden Ende 2012 ist der Stand Ende 2013 auf 2.044 Milliarden gesunken, was einem Rückgang von 1,4 Prozent entspricht. Zurückgeführt wird dies vom Statistischen Bundesamt in erster Linie auf eine Entwicklung bei zwei sogenannten *Bad Banks*.¹ Die Staatsschuldenquote Deutschlands hat sich damit auch um 2,1 Prozentpunkte verbessert und lag Ende 2013 bei 76,9 Prozent.² Auch bei der Staatsverschuldung zeigt sich damit die besondere Situation Deutschlands in Europa, denn im EU-Durchschnitt kann man eher einen Anstieg der Quote sehen, besonders natürlich in den anfälligeren Staaten wie Griechenland (156,9 → 174,9) oder Italien (122,2 → 127,9).

Die Netto-Auslandsverschuldung der Bundesrepublik, das heißt aller öffentlichen und privaten Wirtschaftssubjekte in Deutschland wird von der Bundesbank mit 1.204 Milliarden Euro angegeben. Insbesondere bei den Wertpapieren ist dabei zu erkennen, dass die Nachfrage nach dem „sicheren

Hafen“ Deutschland nicht mehr so stark gegeben war und „global ausgerichtete Anleger in einem Umfeld zurückkehrender Zuversicht wieder stärker in Anleihen anderer Länder“³ investierten. Sowohl die Verbindlichkeiten Deutschlands gegenüber dem Ausland sanken (um 9,7 Prozent auf 5.712 Milliarden Euro) als auch die Forderungen (um 5 Prozent auf 6.916 Milliarden Euro).⁴

Deutschland als Gläubiger von Entwicklungs- und Schwellenländern

Bei diesen Summen wird deutlich, wie verhältnismäßig gering der Schuldenstand von Entwicklungs- und Schwellenländern bei der Bundesrepublik ist. Nach der jährlichen Statistik des Bundesministeriums der Finanzen⁵ haben sich die Schulden dieser Staaten beim deutschen Fiskus im Jahr 2013 insgesamt verringert. Insgesamt liegt der Schuldenstand bei 18.975 Millionen Euro. Diese Forderungen gliedern sich in zwei Bereiche

- Forderungen aus der finanziellen Zusammenarbeit in Höhe von 12.450 Millionen Euro
- und Handelsforderungen in Höhe von 6.525 Millionen Euro.

Unter „Forderungen aus der Finanziellen Zusammenarbeit“ versteht man Entwicklungskredite an Entwicklungs- und Schwellenländer, die zu vergünstigten Bedingungen vergeben werden und demnach entsprechend geringere Zinsen und längere Laufzeiten aufweisen.

Anders verhält es sich mit Handelsforderungen: Hier werden marktübliche Konditionen angewandt und in der Regel entstehen diese Forderungen durch deutsche Exporte. Bei unsicherer Zahlungsfähigkeit eines ausländischen Geschäftspartners können die Exporteure sogenannte Hermesbürgschaften abschließen und dadurch zusätzliche Sicherheit erlangen. Fallen dann die Zahlungen aus dem Ausland aus, springt der deutsche Staat ein, entschädigt den Exporteur zum größten Teil und übernimmt die Forderungen an das Ausland.

Man erkennt, dass der Trend rückläufiger Verschuldung weiterhin anhält und insbesondere im Bereich der Forderungen aus finanzieller Zusammenarbeit der größte Rückgang zu beobachten ist. Diese haben sich von 2012 auf 2013 um 569 Millionen Euro (4,4 Prozent) reduziert. Die Handelsforderungen sind mit einem Rückgang von dagegen nur 89 Millionen (0,1 Prozent) nicht nur absolut, sondern auch relativ weniger gesunken.

Zu einem großen Teil kann dies aber durch den Anstieg der Handelsforderungen gegenüber Argentinien (+126 Millionen) und dem Iran (+112 Millionen) erklärt werden, die etwa zwei Drittel der gegenüber 24 Staaten reduzierten Forderungen von insgesamt 366 Millionen aufwiegen. Aber auf diese Fälle wird später noch genauer eingegangen.

Entwicklung der Verschuldung

2013 waren 89 Staaten bei der Bundesrepublik verschuldet, das ist einer mehr als 2012. Faktisch sind jedoch zwei neue Staaten dazu gekommen, da Libyen die zwei Millionen Euro Handelsforderungen beglichen hatte und da-

durch aus dem Schuldbuch der Bundesregierung verschwindet.

Neu auf der Schuldenliste stehen der **Kosovo** mit 1 Million Handelsforderungen und **Abu Dhabi** aus den Vereinigten Arabischen Emiraten mit 15 Millionen Handelsforderungen. Hintergrund hierfür ist ein „Schadensfall im Bereich Baumaschinen“⁶, wie der Jahresbericht des Kreditversicherers Euler Hermes ausführt.

Die größte Änderung bei den Forderungen findet sich bei **Côte d'Ivoire**, wo ein Rückgang der Schulden gegenüber Deutschland von 336 Millionen Euro festzustellen ist. War das Land zuvor konstant einer der zehn größten Schuldner gegenüber der Bundesrepublik, ist der Schuldenstand nun auf 89 Millionen Euro gesunken und damit um 79 Prozent reduziert worden. Zurückzuführen ist dies auf einen Schuldenerlass im Rahmen der Initiative für hoch verschuldete arme Länder (HIPC-Initiative), der am 25. Juni 2013 ausgeführt wurde. Einen vollständigen Erlass, wie in der entsprechenden Presseerklärung⁷ berichtet wird, findet man in den Zahlen des Bundesfinanzministeriums nicht, aber erst der kommende Bericht wird zeigen können, ob es sich bereits um neue Schulden oder eine noch nicht komplett verbuchte Entschuldung handelt.

⁶ Euler Hermes: „Jahresbericht 2013“, S. 67, http://www.agaportal.de/pdf/berichte/jb_2013.pdf.

⁷ Bundesministerium der Finanzen: „Schuldenerleichterung für Côte d'Ivoire“, 04.07.2013, http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales_Finanzmarkt/Internationale_Finanzpolitik/Internationale_Schuldenstrategie_und_Umschuldungen/2013-07-04-schuldenerleichterung-cote-d-ivoire.html?view=renderPrint.

Abbildung 1 - Forderungen im Vergleich zu Vorjahren



Für **Myanmar** gab es 2013 ebenfalls die Ankündigung eines Schuldenerlasses. So sollen insgesamt 542,3 Millionen Euro erlassen werden, was in etwa der Hälfte des Schuldenstandes des Landes bei Deutschland entspreche.⁸ Auf diesen Schuldenerlass wurde bereits im letzten Schuldenreport eingegangen, da Myanmar zuvor einen enormen Anstieg der Staatsverschuldung im Rahmen der Zusammenführung von Forderungen aufwies.⁹ Im Jahr 2013 reduzierte sich der Schuldenbetrag des asiatischen Staates um 153 Millionen Euro auf nun 857 Millionen. Auch hier wird im kommenden Schuldenreport die Umsetzung zu beobachten sein.

Der Anstieg der Staatsverschuldung **Argentiniens** ist schon Standard in den Übersichten und hängt damit zusammen, dass das Land seinen Schuldendienst eingestellt hat. Der Anstieg in Höhe von 126 Millionen Euro ist zum größten Teil¹⁰ auf Handelsforderungen zurückzuführen. Argentinien hat im Mai 2014 angekündigt, diese Schulden an staatliche Gläubiger binnen fünf Jahren abzuzahlen.¹¹

Bereits im letzten Jahr war der **Iran** in den Zahlen deutlich aufgefallen, da die Handelsforderungen in relativen Zahlen explodierten: 820 Prozent Zuwachs hatte es von 2011 zu 2012 gegeben, in absoluten Zahlen war dies ein Zuwachs von 48 Millionen. Der Trend setzte sich weiter fort: 112 Millionen neue Forderungen – allesamt Handelsforderungen – stehen für den Iran nun in den Schuldbüchern. Für Euler Hermes die höchsten Entschädigungsleistungen im Jahr 2015.¹² Der neue Schuldenstand liegt damit bei 158 Millionen Euro – Ende 2011 waren es noch 5 Millionen Euro.

Großschuldner

Die Zahl der Großschuldner (mehr als 1 Milliarde Euro Schulden) hat sich im Vergleich zum Vorjahr nicht nur durch die begonnene Entschuldung von Myanmar reduziert. Auch Indonesien hat seine Verschuldung um 73 Millionen reduziert und damit seinen Schuldenstand

knapp unter die Milliardengrenze gesenkt. Folgende Staaten schulden der Bundesrepublik noch mehr als eine Milliarde Euro (Angaben in Millionen Euro):

- Ägypten 2.456 (-52)
- Argentinien 2.327 (+126)
- Indien 2.211 (-78)
- China, VR 1464 (-39)
- Pakistan 1253 (-22)

Schuldenumwandlung

Bei **Ägypten** steht allerdings noch eine eingefrorene Schuldenumwandlung in Höhe von 240 Millionen Euro im Raum. Wie bereits im letzten Schuldenreport dargestellt, läuft die Umsetzung auch aufgrund der politischen Situation eher zaghaft ab.¹³ In einer Antwort der Bundesregierung auf eine Anfrage der GRÜNEN im Bundestag wurde Ende 2013 dazu folgendes erklärt:

„Im Rahmen der von Bundeskanzlerin Dr. Angela Merkel für Ägypten in Aussicht gestellten Schuldenumwandlung führt die Bundesregierung ein in Kofinanzierung mit UNICEF angelegtes Vorhaben der (Grund-)Bildung ‚Quality Education Support Programme‘ (QESP) mit Mitteln in Höhe von 22,3 Mio. Euro sowie ein weiteres Vorhaben zur Unterstützung einer laufenden Maßnahme des Welternährungsprogramms (Nahrungsmittel für Bildung) mit Mitteln in Höhe von 22,4 Millionen Euro durch.“

Ob diese 44,7 Millionen Euro bereits in den Zahlen für 2013 eingeflossen sind und ob weitere Umwandlungen vorliegen, wird sich erst in den kommenden Berichten zeigen.

Bei **Tunesien** – einem weiterem Land, dem nach der Demokratisierung auch 2011 eine Umwandlung angeboten wurde und wo im Mai 2013 ein entsprechender Vertrag über 60 Millionen Euro unterzeichnet wurde – findet sich keine Veränderung in den Dokumenten für das Jahr 2013. Es wird damit im nächsten Schuldenreport interessant sein, zu sehen, ob im Jahr 2014 diese Schuldenumwandlung stattgefunden hat.

⁸ Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung: „Niebel begrüßt geplanten Schuldenerlass für Myanmar in Höhe von 542 Millionen Euro“, Presseartikel vom 26.06.2013, <http://www.bmz.de/20130626-3>.

⁹ Jedamzik, P.: „Deutschland als Schuldner und Gläubiger“, in *erlassjahr.de: Schuldenreport 2014*, Seite 19.

¹⁰ 124 Millionen Euro.

¹¹ Handelsblatt: „Argentinien zahlt erste Schuldenrate“ 08.04.2014, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/pariser-club-argentinien-zahlt-erste-schuldenrate/10288910.html>.

¹² Euler Hermes: „Jahresbericht 2013“, S. 67, http://www.agaportal.de/pdf/berichte/jb_2013.pdf.

¹³ Siehe hierzu den Artikel „Die deutsche Schuldenumwandlungsfazilität – ein Lehrstück über mächtige und ohnmächtige Ministerien“ in diesem Schuldenreport.

¹⁴ Deutscher Bundestag: „Schriftliche Fragen mit den in der Woche vom 16. Dezember eingegangenen Antworten der Bundesregierung“, Drucksache 18/221, 20.12.2014, S. 2 (8 im PDF Dokument), <http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/18/002/1800221.pdf>.

Tabelle 1 - Deutsche Forderungen aus Mitteln der Finanziellen Zusammenarbeit und aus Handelsforderungen (in Millionen Euro)

Land	2013						2012		
	FZ	Han- delsf.	Gesamt	Verän- derung	in Pro- zent	Beson- derheit	FZ	Han- delsf.	Gesamt
Ägypten	2.293	163	2.456	-52	-2,1%		2.317	191	2.508
Albanien	123	-	123	-1	-0,8%		124	-	124
Algerien	9	1	10	-1	-9,1%		10	1	11
Argentinien	65	2262	2327	126	5,7%		63	2138	2201
Armenien	102	-	102	0	0,0%		102	-	102
Aserbaidshan	65	-	65	0	0,0%		65	-	65
Bolivien	42	-	42	0	0,0%		42	-	42
Bosnien und Herzegowina	42	39	81	-3	-3,6%		42	42	84
Brasilien	65	106	171	40	30,5%		33	98	131
Bulgarien	11	91	102	-18	-15,0%		11	109	120
Burkina Faso	-	1	1	0	0,0%		-	1	1
China, VR	1.464	-	1464	-39	-2,6%		1.503	-	1503
Costa Rica	18	-	18	-2	-10,0%		20	-	20
Côte d'Ivoire	53	36	89	-336	-79,1%		337	88	425
Dominik. Republik	22	7	29	-2	-6,5%		24	7	31
Dschibuti	-	1	1	-2	-66,7%		-	3	3
Ecuador	12	14	26	-3	-10,3%		13	16	29
El Salvador	102	-	102	2	2,0%		100	-	100
Gabun	5	35	40	-6	-13,0%		5	41	46
Georgien	163	-	163	0	0,0%		163	-	163
Ghana	158	7	165	10	6,5%		153	2	155
Guatemala	55	-	55	-1	-1,8%		56	-	56
Guinea	-	3	3	0	0,0%		-	3	3
Guinea-Bissau	-	1	1	0	0,0%		-	1	1
Honduras	18	-	18	2	12,5%		16	-	16
Indien	2.144	67	2211	-78	-3,4%		2.222	67	2289
Indonesien	702	236	938	-73	-7,2%		741	270	1011
Irak	-	765	765	-53	-6,5%		-	818	818
Iran	-	158	158	112	243,5%		-	46	46
Jamaika	17	-	17	-3	-15,0%		20	-	20
Jemen	-	1	1	0	0,0%		-	1	1
Jordanien	271	-	271	-4	-1,5%		275	-	275
Jungferninseln, brit.	-	1	1	0	0,0%		-	1	1
Kambodscha	-	2	2	0	0,0%		-	2	2
Kamerun	25	6	31	-1	-3,1%		26	6	32
Kasachstan	19	305	324	-20	-5,8%		20	324	344
Kenia	227	5	232	0	0,0%		227	5	232
Kirgisistan	66	5	71	10	16,4%		56	5	61
Kolumbien	38	6	44	-4	-8,3%		41	7	48
Korea DVR (Nord)	-	117	117	0	0,0%		-	117	117
Kosovo	1	-	1	1	Neu		-	-	-
Kroatien	-	6	6	0	0,0%		-	6	6
Kuba	-	68	68	-9	-11,7%		-	77	77
Libanon	3	-	3	2	200,0%		1	-	1
Libyen	-	-	-	-2	-100,0%		-	2	2

Fortsetzung Tabelle 1 - Deutsche Forderungen aus Mitteln der Finanziellen Zusammenarbeit und aus Handelsforderungen (in Millionen Euro)

Land	2013						2012		
	FZ	Han- delsf.	Gesamt	Verän- derung	in Pro- zent	Beson- derheit	FZ	Han- delsf.	Gesamt
Malaysia	-	42	42	-1	-2,3%		-	43	43
Marokko	319	17	336	-16	-4,5%		335	17	352
Mauretanien	-	1	1	0	0,0%		-	1	1
Mauritius	1	-	1	-1	-50,0%		2	-	2
Mazedonien	30	-	30	3	11,1%		27	-	27
Moldau	7	12	19	0	0,0%		7	12	19
Mongolei	88	-	88	7	8,6%		81	-	81
Montenegro	13	22	35	-2	-5,4%		13	24	37
Myanmar	353	504	857	-153	-15,1%		461	549	1010
Namibia	76	-	76	2	2,7%		74	-	74
Nicaragua	17	-	17	0	0,0%		17	-	17
Pakistan	1.044	209	1253	-22	-1,7%		1.059	216	1275
Paläst. Gebiete	5	-	5	0	0,0%		5	-	5
Papua-Neuguinea	8	-	8	-1	-11,1%		9	-	9
Paraguay	18	1	19	0	0,0%		18	1	19
Peru	224	4	228	-3	-1,3%		229	2	231
Philippinen	224	1	225	-9	-3,8%		233	1	234
Polynesien, franz.	-	8	8	0	0,0%		-	8	8
Rumänien	15	1	16	0	0,0%		15	1	16
Rußland R.F.	-	66	66	0	0,0%		-	66	66
Saudi Arabien	-	41	41	-1	-2,4%		-	42	42
Serbien	178	185	363	-13	-3,5%		179	197	376
Seychellen	3	-	3	0	0,0%		3	-	3
Simbabwe	328	72	400	4	1,0%		324	72	396
Singapur	-	216	216	-6	-2,7%		-	222	222
Sri Lanka	279	-	279	-9	-3,1%		288	-	288
Sudan	-	250	250	7	2,9%		-	243	243
Südafrika	84	-	84	-2	-2,3%		85	1	86
Swasiland	7	-	7	-1	-12,5%		8	-	8
Syrien	120	168	288	2	0,7%		118	168	286
Tadschikistan	17	-	17	2	13,3%		15	-	15
Thailand	81	2	83	-40	-32,5%		88	35	123
Togo	-	2	2	1	100,0%		-	1	1
Tonga	2	-	2	0	0,0%		2	-	2
Tunesien	141	2	143	0	0,0%		142	1	143
Turkmenistan	-	1	1	0	0,0%		-	1	1
Uganda	-	1	1	0	0,0%		-	1	1
Ukraine	7	118	125	-25	-16,7%		7	143	150
Uruguay	4	2	6	2	50,0%		4	-	4
Usbekistan	140	-	140	10	7,7%		130	-	130
VAE, Dubai	-	1	1	0	0,0%		-	1	1
VAE, Abu Dabi	-	15	15	15	Neu		-	-	-
Venezuela	-	21	21	0	0,0%		-	21	21
Vietnam	217	22	239	0	0,0%		213	26	239
Weißrussland	-	3	3	0	0,0%		-	3	3
Gesamt	12.450	6.525	18.975	-658			13.019	6.614	19.633



Offizielle Eröffnungszereemonie einer Straße, deren Erneuerung mit Mitteln aus dem Fondo Contravalor Perú-Alemania finanziert wurde.

Die deutsche Schuldenumwandlungsfazilität – ein Lehrstück über mächtige und ohnmächtige Ministerien

Am Anfang war Helmut Kohl. Der Kanzler saß – so die Überlieferung – im Flugzeug zur Welt-Umweltkonferenz 1992 in Rio de Janeiro. Zwischen Kap Verde und Recife wurde ihm klar, dass die Deutschen eigentlich nichts Substantielles zur Bewältigung globaler Umweltprobleme im Gepäck hatten. Nichts spektakulär Sichtbares jedenfalls. Ein mitreisender Beamter des Bundesministeriums für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ) wies ihn dann auf ein Programm hin, das die Schweizer gerade auf den Weg gebracht hatten: Sie verzichteten auf Schuldentrückzahlungen, wenn das Schuldnerland im Gegenzug Mittel für Entwicklungsprojekte in nationaler Währung bereitstellte, so genannte *Debt-for-Development-Swaps*. Die Idee gefiel dem Kanzler, und so kündigte er in Rio an, Deutschland werde pro Jahr auf 50 Millionen DM Rückzahlungen aus der Entwicklungshilfe im Gegenzug für umweltschützende Maßnahmen verzichten.

Im Laufe der Jahre wurde das Volumen der Fazilität ebenso ausgeweitet wie ihr Mandat. Im

Haushaltsjahr 2015 stehen, wie schon in den vergangenen Jahren, 150 Millionen Euro an Entwicklungshilfe-Rückflüssen prinzipiell für Schuldenumwandlungen zur Verfügung.¹ Möglich ist dabei praktisch jede Art von entwicklungsfördernder Verwendung innerhalb des Mandats des BMZ. Von 1993 bis einschließlich 2010 sind 72 einzelne Umwandlungen mit insgesamt 21 Partnerländern vereinbart und weitgehend umgesetzt worden, darunter Programme mit innovativen Elementen bei der Einbeziehung der Zivilgesellschaft wie der *Fondo Contravalor Perú-Alemania* oder trilaterale Swaps mit Internationalen Organisationen, konkret dem *Global Fund*.

So weit so gut. Seit 2010 sind aber – abgesehen von zwei Vereinbarungen mit Tunesien und Ägypten zur Unterstützung des Arabischen Frühlings auf Geheiß der Kanzlerin und teilweise außerhalb der vom Haushaltsgesetz vorgegebenen Regularien – keine weiteren Projekte hinzugekommen.

Der Grund dafür liegt in der Abwicklungs-kompetenz des Programms:

Von Jürgen Kaiser

¹ Haushaltsvermerke Nr. 3 bei den FZ-Einnahmetiteln, Kap. 2302, Tit. 166 01 und Tit. 186 01.

Das durchführende BMZ kann nicht – wie in anderen Bereichen – mit den ihm aus dem Bundeshaushalt zugewiesenen Mitteln Projekte vereinbaren und umsetzen. Vielmehr muss es vor der Aufnahme von Verhandlungen mit einem Partnerland die Zustimmung des Bundesfinanzministeriums (BMF) sowie des Haushaltsausschusses des Bundestages einholen.

Die Einbeziehung des Ausschusses ist das etwas kuriose Ergebnis einer Reformdebatte, als das BMZ versuchte, seine Spielräume 2008 etwas zu erweitern. Das Parlament stimmte im Rahmen des Haushaltsgesetzes dem Ansinnen der damaligen Entwicklungsministerin Heidi Wiecek-Zeul zu, behielt sich aber im Gegenzug ein Veto-Recht für einzelne Umwandlungen vor. So kommt es, dass der mächtigste Ausschuss im Deutschen Bundestag, der ansonsten Milliarden an die Ressorts verteilt, darüber entscheiden muss, ob er eine Umwandlung in Peru zugunsten der beruflichen Bildung von Jugendlichen im Umfang von knapp 10 Millionen Euro für sinnvoll hält oder nicht.

Die Rolle des BMF in dem Spiel ist weniger lustig. Finanzministeriale interessieren sich nicht für Entwicklung. Warum sollten sie auch? Sie haben eine eher vage Vorstellung davon, was es mit diesem Peru eigentlich auf sich hat, und entscheiden über noch weniger eindeutig lokalisierbare Kandidaten wie Tonga oder Kirgisistan auch gern mal nach Tagesform. Eine klare Meinung haben sie allerdings zu der Frage, ob die Rückzahlungen aus der Entwicklungshilfe besser im Lande bleiben oder in die Bundeskasse fließen sollten.

Dabei kommt ihnen zupass, dass die Konversionsfazilität keine Verpflichtungsermächtigung wie andere Mittel des BMZ-Haushaltes ist, sondern eben diesen besonderen Status einer „Kann“-Bestimmung hat. Und mit so einem faktischen Veto-Recht kann man eine Menge anstellen. Natürlich nicht einfach so, schließlich ist es das Haushaltsgesetz, in dem der Verzicht auf bis

zu 150 Millionen Euro ausdrücklich ermöglicht wird. Zudem gibt es eine interministerielle Vereinbarung, die im Detail festlegt, welche Länder sich für welche Art von Umwandlung unter welchen Voraussetzungen qualifizieren können.

Da die Fazilität eigentlich zwei entwicklungspolitische Anliegen miteinander verbindet, nämlich die Entschuldung und die Entwicklungsfinanzierung, sind auch die Qualifizierungskriterien ein bisschen zwitterhaft: Obwohl die Finanzierung von sozialer, ökologischer und ökonomischer Entwicklung natürlich in jedem Land prinzipiell eine sinnvolle Sache ist, können hier nur Länder „mit Schulden-Entlastungsbedarf“ begünstigt werden. Den zeigen sie entweder durch eine noch laufende Umschuldungsvereinbarung mit dem Pariser Club oder durch Schuldenindikatoren über den Grenzwerten der multilateralen HIPC-Initiative. Man kann sich darüber streiten, ob diese Definitionen von „Schuldenproblem“ angemessen sind, aber als pragmatische Annäherung sind sie weitgehend anerkannt. Es qualifizierten sich unter diesen Bedingungen mehr Länder, als die Fazilität finanzieren konnte. Unterm Strich also ein ordentlicher Spielraum für das BMZ, um die besten – und aus deutscher Sicht interessantesten – Vorhaben auszusuchen. Der wurde vom Entwicklungsministerium in fast jedem Jahr bis 2010 auch ausgeschöpft.

Die Fazilität wurde vom Deutschen Institut für Entwicklungspolitik evaluiert², bekam überwiegend gute Noten, und auch international genoss sie Anerkennung, als andere Länder ähnliche Programme längst beendet hatten.³

Anerkennung und Evaluierung waren dem BMF so schnuppe wie Tonga und Kirgisistan. Was von der BMZ-Leitungsetage in der Stresemannstraße wie ein deutsches entwicklungspolitisches Alleinstellungsmerkmal aussah, betrachtete man aus der keinen Kilometer entfernten Wilhelmstraße als 150 Millionen Euro Einsparpotenzial. Aber

² Berensmann, K. (2007): „Debt Swaps – ein geeignetes entwicklungspolitisches Instrument?“, DIE.

³ Positiv gewürdigt wurde sie zum Beispiel, im Gegensatz zum französischen C2D-Programm, in der jüngsten vergleichenden Darstellung weltweiter Umwandlungsprogramme in: Buckley, R. P. (2011): „Debt-for-Development-Exchanges. History and New Applications“, Cambridge University Press.

wie ließ sich das Potenzial auch realisieren?

Zuerst versuchten die Financer es mit einem kleinen Dreh an den Grenzwerten. Zahlte ein Land mehr als 15 Prozent seiner Exporteinnahmen im Jahr an Schuldendienst, war es qualifiziert. Betrug sein Schuldenstand mehr als 150 Prozent der gleichen Bezugsgröße, ebenfalls. Also versuchte man zunächst, die Vereinbarung dahingehend zu verändern, dass man aus dem „oder“ ein „und“ machte. Das hätte aus der Sicht des BMF faktisch nicht viel an Einschränkung gebracht, aber es wäre ein Zeichen gewesen. Der Widerstand der damals noch amtierenden Entwicklungsministerin und ein bisschen auch der Protest aus der Zivilgesellschaft verhinderten diese Neu-Interpretation.

Zweiter Versuch: Welche Schulden werden bei der Berechnung eigentlich zugrunde gelegt? Ganz klar: Die HIPC-Initiative und die einschlägigen Standardwerke der Weltbank rechneten stets mit allen Auslandsschulden einer Volkswirtschaft – also den öffentlichen und den privaten. Wie wäre es denn, wenn man stattdessen nur die öffentlichen Auslandsschulden in die Berechnung einbeziehen würde? Dann würden sogar eine ganze Reihe Staaten aus der Kandidatenliste herausfallen, die bislang schon in den Genuss von Schuldenumwandlungen gekommen waren – noch immer nicht genug, um das Instrument zu killen, aber in damals gerade zur Verhandlung anstehenden Ländern wie El Salvador wären die Verhandlungen erst mal gestoppt worden.

erlassjahr.de und insbesondere diejenigen Mitträger, die mit dem Instrument arbeiteten oder arbeiten wollten – namentlich die Informationsstelle Peru und Brot für die Welt – waren alarmiert. Zumal nach dem Ausscheiden von Ministerin Wieczorek-Zeul aus dem Amt ihr Nachfolger Dirk Niebel wesentlich weniger bereit war, Konflikte mit dem neuen Finanzminister Wolfgang Schäuble zu riskieren.

Zum Glück intervenierten diejenigen Mitglieder des Bundestags-Haushaltsausschusses, die für den Einzelplan 23, also den Entwicklungshilfehaushalt, zuständig waren. Auf eine entsprechende Nachfrage der bündnisgrünen Abgeordneten Anja Hajduk im Jahr 2012 räumte der Staatssekretär im Finanzministerium Steffen Kampeiter schriftlich ein, dass sich nichts ändern würde. Ja, es wurde sogar im neuen Haushaltsgesetz eine deutlich klarere und liberalere Formulierung gewählt als zuvor.

Zu dem Zeitpunkt werkelte das Finanzministerium aber schon an Versuch Nummer drei. Und der erweist sich inzwischen seit fast vier Jahren als Volltreffer. Lanciert wurde der Vorstoß in Georgien. Sowohl der *Global Fund* für Programme gegen HIV/Aids als auch Brot für die Welt mit Partnern, die im Bereich der sozialen Altenpflege engagiert sind (alte Menschen ohne Einkommen gehören in Georgien zu den dramatischsten Verlierern des Zusammenbruchs des Kommunismus), bemühten sich um eine Umwandlung unter dem deutschen Programm. Etwas ungewöhnlich war im Umfeld der Regierungsverhandlungen über die weitere Entwicklungszusammenarbeit auch der damalige Staatssekretär im Finanzministerium Jörg Asmussen nach Tiflis gereist. Sicher, ließ er die georgische Seite wissen, könne diese sich um eine Schuldenumwandlung für ein Projekt ihrer Wahl bemühen. Allerdings müsse sie wissen, dass sie in diesem Fall nicht länger auf neue Förderkredite der bundeseigenen Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) hoffen könne. Die damalige georgische Regierung unter Präsident Saakaschwili versuchte gar nicht erst zu verstehen, warum die Qualifizierungsfrage von dem hohen Gast so gänzlich anders beantwortet wurde als von der Frau des Präsidenten, die nebenbei die erste Vertreterin des *Global Fund* im Lande war und sich zusammen mit den NRO und der Genfer Zentrale um einen *Debt-2Health-Swap* bemüht hatte. Der Präsident beendete umgehend und ohne weitere Nachfragen alle Be-

mühungen um eine Umwandlung der Entwicklungshilfeschulden des Landes. Schließlich ging es bei den KfW-Finanzierungen um neue und lukrative Vorhaben im Bereich der technischen Infrastruktur, während verarmte Großmütter und aidsranke Schwule aus seiner Sicht eher in die Kategorie ‚Folklore‘ gehören.

Öffentlich ist das Junktim zwischen neuen Krediten und Schuldenumwandlungen bis zu einer erneuten Anfrage von Anja Hajduk im Oktober 2014 von der Bundesregierung nie erklärt worden. Im Gespräch wurde sie folgendermaßen dargestellt: Eine Umwandlung zeigt, dass das begünstigte Land ein Schuldenproblem hat und neue Kredite möglicherweise nicht bedienen kann. Das wiederum verbietet die Vergabe von Krediten, für die der Bund ein Ausfallrisiko trägt. Bei den Förderkrediten der KfW ist das der Fall, da die KfW sich die entsprechenden Mittel wegen einer Garantie des Bundes am Kapitalmarkt besonders günstig beschafft. Das Partnerland müsse sich deshalb zwischen den beiden Instrumenten entscheiden.

Was auf den ersten Blick plausibel erscheint, erweist sich bei näherem Hinsehen als Denkfehler:

Eine Schuldenumwandlung kann gar kein Indikator für Zahlungsschwierigkeiten sein. Schuldenprobleme entstehen immer durch ein Missverhältnis zwischen Schuldenbelastung und wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit, nicht dadurch dass bestimmte Schuldenerleichterungen ausgesprochen werden oder nicht. Schuldenumwandlungen können im Prinzip bei hohem ebenso wie bei niedrigem Schuldenstand umgesetzt werden. Sollten die aktuellen Parameter, welche ein Land für eine Schuldenumwandlung qualifizieren, tatsächlich ein Indikator für eine Gefährdung der Rückzahlung von KfW-Mitteln sein, bestünde diese Gefahr unabhängig davon, ob ein *Swap* umgesetzt wird oder nicht. In dem Fall hätte sich die KfW bei der Neu-Kreditvergabe unverantwortlich verhalten. Wir gehen

davon aus, dass die KfW in allen genannten Fällen in Übereinstimmung mit ihren Vergaberichtlinien⁴ marktmäßige Mittel an die genannten Länder vergeben hat. Warum die Durchführung einer Schuldenumwandlung für Entwicklung die gleiche Sachlage auf der Basis der gleichen Indikatoren zu einem nicht mehr tragbaren Risiko für den deutschen Kreditgeber machen sollte, ist das Geheimnis des BMF.

Wenn überhaupt, dann führt eine Schuldenumwandlung zu einer Verbesserung, keinesfalls aber zu einer Verschlechterung der Rückzahlungsfähigkeit für ansonsten vergebene Kredite. Schuldenumwandlungen, im Umfang wie Deutschland sie bislang umgesetzt hat, sind in der Regel zu gering, um einen messbaren Effekt auf die Schuldentragfähigkeit des Empfängerlandes zu haben. Soweit allerdings überhaupt ein Effekt feststellbar ist, ist dieser natürlich positiv und nicht etwa negativ, da Umwandlungen eine – wenngleich sehr begrenzte – Schuldentlastung bedeuten. Die Rückzahlungswahrscheinlichkeit der gleichzeitig vergebenen KfW-Kredite wird mithin durch die Entlastung bei den Altkrediten verbessert.

Dass die vom BMF dekretierte Austrocknung der Fazilität nichts mit der Sorge um Schuldentragfähigkeit der betroffenen Länder oder um die finanzielle Stabilität der KfW zu tun hat, zeigt die achtzehnjährige Geschichte des Instruments zwischen 1993 und 2010 überdies sehr deutlich: In all diesen Jahren ist das Nebeneinander von Umwandlung und marktmäßigen Krediten weder vom BMF noch sonst jemand beanstandet worden. Von dreizehn Ländern, welche zwischen 2007 und 2011 Zusagen für Schuldenumwandlungen erhalten haben, haben acht in der gleichen Zeit Finanzierungen aus KfW-Mitteln bekommen. Bis auf Ecuador haben alle mehr als einmal, Peru sogar in jedem Jahr, in dem die laufende Schuldenumwandlung umgesetzt wurde, Marktmittel erhalten. Während der Verhandlungen ist in keinem

⁴ Die bundeseigene Entwicklungsbank KfW hat für die Förderkredite an Länder im Globalen Süden ein ausgefeiltes System, um die Bonität eines Landes in eine von 19 Klassen einzustufen. Je nach Ergebnis wird der fragliche Kredit dann gewährt oder nicht. Die Schuldenhöhe im Vergleich zur Wirtschaftsleistung ist dabei einer von mehreren Indikatoren, ohne dass starre Grenzwerte wie bei HIPC oder der Konversionsfazilität angewendet würden. Die KfW vergab und vergibt somit Kredite an Länder, die nach der Logik des BMF kreditunwürdig wären, sobald sie eine Schuldenumwandlung in Anspruch nähmen.

dieser Fälle von einem möglichen Junktim die Rede gewesen. In keinem der genannten Länder ist es in dem genannten Zeitraum zu Zahlungseinstellungen gegenüber der Bundesrepublik oder anderen bilateralen Gläubigern im Pariser Club gekommen.

Dass ein vom Haushaltsgesetz ausdrücklich ermöglichtes, von Regierungen aller politischen Couleur genutztes und entwicklungspolitisch sinnvolles Instrument auf dem Verwaltungswege sabotiert wird, ist im Blick auf die betroffenen Menschen in den Partnerländern der deutschen Entwicklungspolitik sehr bedauerlich. Ebenso bestürzend ist aber die politische Lehre, die darin steckt: Ein mächtiges Ministerium denkt sich irgendeinen Blödsinn aus, und auf dieser Grundlage kann ein weniger mächtiges lediglich die Faust in der Tasche ballen und sich in sein Schicksal fügen – Haushaltsgesetz hin oder entwicklungspolitische Sinnhaftigkeit her.

Wie geht es nun weiter?

Im eigentlich federführenden BMZ hat die Blockade des BMF dazu geführt, dass in vorausseilendem Gehorsam sogar solche Anfragen in Sachen Umwandlung unbearbeitet blieben, die gar keine marktmäßigen Mittel der KfW erhalten, sondern im Rahmen der deutschen Entwicklungszusammenarbeit nur Zuschüsse. So blieb eine Bitte des Finanzministers des bitterarmen Papua-Neuguinea um die Prüfung eines *Debt2Health-Swap* seit August 2014 ohne Antwort. Eine Demarche seines armenischen Amtskollegen wurde seit November 2013 von immerhin schon zwei Entwicklungsministern ignoriert.

Immer mal wieder hat das BMZ schüchterne Versuche unternommen, auf Abteilungsleiter-Ebene eine Verständigung mit dem BMF

zu suchen. Diese wurden bislang vom BMF kühl damit abgelehnt, man „sehe keinen Reformbedarf“ – als hätten die Financer selbst nicht das Instrument bereits heftig „reformiert“, ohne das mit irgendwem in der Bundesregierung abzustimmen.

Auf die oben erwähnte Anfrage der Abgeordneten Anja Hajduk hat das Finanzministerium inzwischen geantwortet:

„Die Bundesregierung prüft seit 2012 die Anwendbarkeit von FZ-Schuldenumwandlungen bei gleichzeitiger Ausreichung von neuen FZ-Krediten. Bis zum Abschluss dieser Prüfung hat die Bundesregierung davon abgesehen, neue FZ-Schuldenumwandlungen zu vereinbaren.“⁵

Von einer Prüfung war in der bisherigen Kommunikation des BMF allerdings nie die Rede, sondern davon, dass das Nebeneinander eben nicht gehe. Auch der KfW war von einer „Prüfung“ bislang nichts bekannt. Was man angesichts der oben beschriebenen Sachlage eigentlich genau seit inzwischen drei Jahren geprüft hat oder noch prüfen will, ist ebenfalls schwer nachzuvollziehen.

Irgendwann wird Berlin sich allerdings entscheiden müssen: Schafft man in einem der nächsten Bundeshaushalte ein Instrument ab, das man selbst handlungsunfähig gemacht hat, oder erlaubt man – nachdem man zwischen 2012 und 2014 fast eine halbe Milliarde Euro an Entwicklungshilfe-Rückflüssen eingenommen hat, die man eigentlich in den betroffenen Ländern hätte reinvestieren können – wieder das normale Funktionieren? Der Schlüssel für diese Entscheidung liegt nicht in den Ministerien mit ihren vorhersehbaren Positionen, sondern beim Haushaltsausschuss des Bundestages.

⁵ Brief von Staatssekretär Steffen Kampeiter an MdB Anja Hajduk vom 30.10.2014.



Die neue Regierung in Griechenland – Eine Alternative zur Alternativlosigkeit?

Von Janina Puder und Hans Rackwitz

Wahlsieger Syriza - frischer Wind aus Athen

Spätestens seit dem Jahr 2010 beschäftigt die griechische Schuldenkrise Politik und Öffentlichkeit in ganz Europa. In Griechenland sowie auch in anderen Staaten ist im Zuge der anhaltenden globalen Wirtschafts- und Finanzkrise zum Normalzustand geworden. Doch nun kommt Bewegung in die Sache. Seit dem 26. Januar 2015 hat Griechenland eine neue Regierung getragen von den Parteien Syriza und ANEL unter Ministerpräsident Alexis Tsipras. Den Neuwahlen 2015 war das Scheitern der Regierung Samaras aus Konservativen und Sozialdemokraten vorangegangen, welche für die Erfüllung der weiteren Sparmaßnahmen nicht mehr die nötige Unterstützung im Parlament und in der Bevölkerung hatte. Eindeutiger Wahlsieger der Neuwahlen war das linke Parteienbündnis von Tsipras, Syriza, welches nur knapp die absolute Mehrheit verpasst hatte. Koalitionspartner und Königsmacher ist die mit nur 13 Parlamentssitzen vertretene rechtspopulistische Partei der un-

abhängigen Griechen, ANEL. Diese ungleichen politischen Partner eint lediglich ihre strikte Ablehnung der Sparpolitik und der Troika.¹ Dabei ist ihre Zusammenarbeit wohl zum einen dem Mangel an alternativen Regierungspartnern, welche nicht den „alten“ politischen Eliten angehören, und zum anderen der Dringlichkeit einer sofort handlungsfähigen Regierung geschuldet. Im Wahlkampf konnte sich Tsipras mit einer klaren Ablehnung der Troika und der Sparauflagen durchsetzen und zeigte ein neues griechisches Selbstbewusstsein im Umgang mit seinen europäischen Gläubigern. Doch der Reihe nach. Wie kam es zur jetzigen Situation?

Bankenkrise und Misswirtschaft

Die Spirale der griechischen Schuldenkrise beginnt bereits mit dem Beitritt des Landes zur Eurozone im Jahr 2001. Die der EU vorgelegten, unter Mithilfe einiger Banken stark geschönten Staatsfinanzen erlaubten der griechischen Regierung trotz jahrzehntelanger Misswirtschaft den Übergang von der Drachme zum Euro. Der korrupte Klientelismus beschenkte die po-

¹ Die „Troika“ besteht aus der Europäischen Kommission, der Europäischen Zentralbank und dem Internationalen Währungsfonds. Sie wurde auf Betreiben der Bundesregierung geschaffen, um die Finanzierung der Krise und die Überwachung der von Griechenland geforderten politischen Veränderungen miteinander zu verbinden.

litischen und ökonomischen Eliten auf Kosten der Staatsfinanzen und der allgemeinen Bevölkerung. Ein kaum funktionierendes Steuersystem und eine schwache industrielle Basis verschlechterten weiterhin die ökonomische Situation. 2004 kam es zum politischen Regierungswechsel und die gerade an die Macht gekommene konservative Partei *Nea Demokratia* sah sich unter dem Druck des Statistischen Amt der Europäischen Union (Eurostat) gezwungen die über Jahre hinweg verschleierte tatsächliche griechische Staatsverschuldung offen zu legen. Die hohe Schuldenquote und das hohe griechische Haushaltsdefizit erhöhten sich durch die Finanz- und Wirtschaftskrise ab 2008 und den damit verbundenen Wachstumseinbruch sowie die von der griechischen Regierung geschnürten Bankenrettungs- und Konjunkturprogramme weiter. Offen zu Tage trat die griechische Schuldenkrise dann im Oktober 2009, als die neue PASOK-Regierung darlegte, dass das Haushaltsdefizit 2009 doppelt so hoch war wie von der Vorgängerregierung angegeben und in Wahrheit bei circa 12 Prozent des Bruttoinlandsproduktes lag.² Die Reaktion der Finanzmärkte ließ nicht auf sich warten. Die Ratingagenturen stufen die Kreditwürdigkeit Ende 2009 herab, Spekulanten wetteten mittels sogenannter Kreditausfallversicherungen auf einen Zahlungsausfall Griechenlands und das Land hangelte sich die kommenden Jahre von einem Rettungs- und Sparpaket zum nächsten und schrammte stets nur knapp am Staatsbankrott vorbei. Die Spekulation auf einen Ausfall und die horrend hohen Zinsen für griechische Staatsanleihen konnten erst im Juli 2012 durch die Ankündigung der Europäischen Zentralbank (EZB), im Notfall unbegrenzt Staatsanleihen zu kaufen, eingedämmt werden. Bis auf eine kurze Rückkehr an die Kapitalmärkte war Griechenland faktisch von diesen abgeschnitten und konnte seine alten Schulden nicht mit neuen Krediten bedienen. Der griechische Staat war de facto insolvent; der Staatsbankrott wurde mit immer weiteren Hilfskrediten verschleppt.

Privatisierte Gewinne, sozialisierte Verluste

Zu Beginn der Krise bestand die Auslandsverschuldung Griechenlands fast vollständig aus Staatsanleihen. Das Krisenmanagement bestand seit der ersten „Rettung“ 2010 im Kern aus einer Übertragung der privaten Schuldenforderungen auf die öffentliche Hand und multilaterale Institutionen.³ Die Privatsektorbeteiligung an griechischen Staatsanleihen wurde sukzessive verringert. Bis auf griechische Finanzinstitute sind heute nur noch sehr wenige private Gläubiger in Griechenland involviert.⁴

Die Angst der Eurostaaten und die Spekulation um einen potenziellen griechischen Staatsbankrott fanden ihren vorläufigen Höhepunkt im April 2010. Um einen Bankrott abzuwenden und damit die Stabilität der Eurozone weiterhin zu gewährleisten, einigten sich die Eurofinanzminister auf ein sogenanntes „Hilfspaket“ für Griechenland in Milliardenhöhe. Um die Märkte zu beruhigen wurden Griechenland öffentliche Kreditbürgschaften gewährt und Rettungsschirme wie EFSF und dessen Nachfolger ESM gespannt. Das Geld dafür kam von den Euro-Mitgliedsstaaten, der EZB und dem Internationalen Währungsfonds (IWF). Dabei muss daran erinnert werden, dass sich viele Nicht-EU-Staaten heftig gegen die Einbeziehung des IWF gewehrt haben, weil sie nicht einsehen, dass eine schon damals absehbar erfolglose Krisenfinanzierung in Europa von Staaten mitfinanziert werden sollte, die erheblich ärmer sind als Griechenland.⁵ Allein der Druck von Angela Merkel auf IWF-Direktorin Christine Lagarde führte dazu, dass der IWF entgegen besseren Wissens in das Europäische Rettungsprogramm gezwungen wurde. Inzwischen schlägt der IWF-Stab den Mitgliedern offiziell vor, die Klausel, die damals mitten im Verfahren die IWF-Kreditvergabe an das eigentlich schon bankrotte Griechenland wegen „der Gefahr systemischer Ansteckung“ ermöglichte, wieder abzuschaffen.

² Das ist das Vierfache der in der EU offiziell tolerierten Obergrenze. Tagesschau (2015): „Chronik: Griechenlands Weg in die Krise“, <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/griechenland640.html>.

³ Oder in der Absicherung privater Forderungen durch die öffentliche Hand. Siehe dazu: Attac Österreich (2013): „Griechenland ‚Rettung‘: 77 Prozent flossen in Finanzsektor“, http://www.attac.de/neuigkeiten/detailansicht/news/griechenland-rettung-77-prozent-flossen-in-finanzsektor/?no_cache=1&cHash=4b23d-2b873e54968abb932ec7f8b41ef.

⁴ Verlässliche Daten zur aktuellen Gläubigerstruktur sind äußerst rar. Verschiedene Quellen beziffern den aktuellen Anteil privater Forderungen an den Gesamtschulden zwischen 14 Prozent und 20 Prozent. Nach Auskunft der Bundesregierung hielten private Gläubiger nach dem Schuldenschnitt von März 2012 und dem Schuldentrückkaufprogramm im Dezember 2012, nur noch circa ein Viertel (27,6 Prozent) der griechischen Staatsschulden. Im Februar 2014 gab die Bundesregierung Auskunft, dass der Bundesregierung zur Gläubigerstruktur keine neuen Erkenntnisse vorliegen. Siehe dazu: Hunko, Andrej (2012): „Schriftliche Frage zur Entwicklung der griechischen Gläubigerstruktur“, <http://www.andrej-huncko.de/bt/fragen/1425-schriftliche-frage-zur-entwicklung-der-griechischen-glaeubigerstruktur>; Hunko, Andrej (2014): „Schriftliche Frage über die ausländischen Banken sowie weitere in- und ausländische Investoren, deren Forderungen an griechische Schuldner durch die Rettungsprogramme ganz oder teilweise beglichen wurden“, <http://www.andrej-huncko.de/bt/fragen/1912-schriftliche-frage-ueber-die-auslaendischen-banken-sowie-weitere-in-und-auslaendische-investoren-deren-forderungen-an-griechische-schuldner-durch-die-rettungsprogramme-ganz-oder-teilweise-beglichen-wurden>; Plickert, Philip (2015): „Wie viel Schulden Griechenland schon erlassen wurden“, <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/griechenland/wie-viel-schulden-griechenland-schon-erlassen-wurden-ein-offener-und-ein-verdeckter-schuldenschnitt-13391476.html>; Schiltz, Christoph B. (2015): „Ruf nach Schuldenschnitt für Athen wird lauter“, <http://www.welt.de/wirtschaft/article136218903/Ruf-nach-Schuldenschnitt-fuer-Athen-wird-lauter.html>; Berger, Jens (2013): „Merkels Milliardenhypothek – das falsche Spiel mit Griechenlands Schulden“, <http://www.nachdenkseiten.de/?p=18230>.

⁵ Siehe die Stellungnahmen der IWF-Exekutivdirektoren der Schweiz, Brasiliens, Argentiniens und des Iran, die der Öffentlichkeit zugespielt wurden.

Box 1: Chronik der griechischen Schuldenkrise

Oktober 2009	Die neue griechische Regierung räumt eine erheblich höhere Staatsverschuldung ein als angenommen.
23.04.2010	Griechenland beantragt das Hilfsprogramm.
27.04.2010	Die Ratingagentur <i>Standards & Poor's</i> stuft Griechenland auf Schrottstatus herab.
02.05.2010	Internationaler Währungsfonds, Europäische Zentralbank und EU-Kommission einigen sich mit der griechischen Regierung auf ein Kredit- und Sparprogramm.
21.07.2011	Zweite Kredithilfe für Griechenland (109 Milliarden Euro).
03.11.2011	Griechenlands Ministerpräsident Papandreou verzichtet auf eine Volksabstimmung zum Sparprogramm, um weitere Hilfskredite nicht zu gefährden.
November 2011	Rücktritt des Ministerpräsidenten Papandreou und folgende Übergangsregierung unter Ministerpräsident Papademos.
Dezember 2011	Erneutes drastisches Sparprogramm in Griechenland.
Februar 2012	Zweites Rettungspaket (130 Milliarden Euro) mit Beteiligung der privaten Gläubiger.
16.05.2012	Neue Übergangsregierung unter Pikramenos. Neuwahlen am 17. Juni.
29.05.2012	Rekapitalisierung der größten griechischen Banken (18 Milliarden Euro) durch den europäischen Rettungsschirm.
20.06.2012	Neue Regierung aus der konservativen Nea Demokratia, der sozialistischen PASOK und der Partei Demokratische Linke, Dimar.
26.07.2012	Erneutes Sparpaket in Griechenland.
08.12.2012	Griechenland kauft eigene Staatsanleihen zurück.
09.04.2013	Erstmals beginnen in Griechenland die Preise zu sinken (Deflationsgefahr).
28.04.2013	Erneutes Sparpaket sieht die Entlassung von 15.000 Staatsbediensteten vor.
21.06.2013	Die Demokratische Linke, Dimar, verlässt Regierungskoalition.
08.08.2013	Die Arbeitslosigkeit in Griechenland steigt auf 27,6 Prozent.
29.12.2014	Scheitern der Präsidentschaftswahlen und Ankündigung von Neuwahlen in Griechenland.
25.01.2015	Wahlsieg von Syriza.
04.02.2015	Die EZB akzeptiert keine griechischen Staatsanleihen mehr als Sicherheiten von griechischen Banken für frisches Geld.
20.02.2015	Einigung der Eurogruppe mit Griechenland auf die Verlängerung des Hilfsprogramms um vier Monate.

Quelle: Tagesschau (2015): „Chronik - Griechenlands Weg in die Krise“, <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/griechenland640.html>.

(zu Beginn der Krise waren dies zu großen Teilen französische und deutsche Banken) ihre Forderungen abschreiben und als Verluste verbuchen müssen. Deshalb galt es nicht Griechenland zu retten, sondern die privaten Gläubiger vor Verlusten zu bewahren und das Ausfallrisiko (für welches sie ja zuvor bereits Zinsen kassiert hatten) ihrer Investitionen den europäischen Steuerzahler/innen aufzubürden. Dies geschah aus Furcht vor möglichen Ansteckungs- und Dominoeffekten und daher aus Sorge um die Stabilität der Eurozone und des immer noch sehr fragilen Finanzsystems. So konnte die private Beteiligung mit jedem neuen Rettungspaket und jeder neuen Kredittranche schrittweise reduziert werden. Für die beteiligten Banken, Versicherungen und Hedgefonds ein gewinnträchtiges Geschäft. 2012 wurde eine Umschuldung dann doch unvermeidbar und im Rahmen eines Anleihetauschprogramms verzichteten private Gläubiger freiwillig auf circa 50 Prozent ihrer Forderungen, was insgesamt 107 Milliarden Euro entsprach. Ein fader Beigeschmack bleibt allerdings auch bei diesem Schuldenschnitt bestehen. Zum einen musste der Anleihetausch den privaten Gläubigern mit 34,6 Milliarden Euro zunächst schmackhaft gemacht werden, indem ihnen alte Anleihen weit über Marktwert abgekauft wurden, und im Zuge des Schuldenschnitts musste der griechische Staat schließlich erneut inländische Banken mit neuen Staatsschulden rekapitalisieren. Des Weiteren kaufte Griechenland aus Angst vor Klagen von Spekulanten Ende 2012 mit 11,29 Milliarden Euro denjenigen Gläubigern die Anleihen ab, welche sich zuvor nicht am freiwilligen Schuldenschnitt beteiligt hatten.⁶

Mittlerweile finanzieren die Tranchen und Finanzhilfen der Troika vor allem fällige Forderungen der Troika selbst. Die Griechenlandhilfen bringen der griechischen Bevölkerung wenig. Sie helfen vor allem die Zahlungen an die griechischen Gläubiger sicherzustellen.

Da Griechenland sich nicht mehr selbst an den Kapitalmärkten verschulden konnte, wurden die fälligen Tilgungen und Zinsen nun mit Mitteln der neuen öffentlichen Gläubiger bedient. Länger laufende Anleihen wurden den privaten Gläubigern größtenteils durch den griechischen Staat, die Rettungsschirme, den IWF und die EZB abgekauft oder gegen andere Anleihen umgetauscht (Staatsanleihen mit anderen Laufzeiten und Konditionen oder Anleihen der Rettungsschirme). Bei einem Staatsbankrott hätten die privaten Gläubiger

⁶ Attac Österreich (2013): „Griechenland ‚Rettung‘: 77 Prozent flossen in Finanzsektor“, http://www.attac.de/neuigkeiten/detailansicht/news/griechenland-rettung-77-prozent-flossen-in-finanzsektor/?no_cache=1&cHash=4b23d2b873e54968abb932ec7f8b41ef; Berger, Jens (2012) „Griechenland kauft seine Anleihen zurück – europäischer Dilettantismus in Reinkultur“; Berger, Jens (2013): „Wir retten nicht die Griechen, sondern die Banken“, <http://www.nachdenkenseiten.de/?p=17651>.

Kreditaufgaben: sparen, sparen, sparen

Die 2010 von den Troika-Institutionen und den Euro-Mitgliedsländern gewährleisteten Kredite waren an die Einhaltung strikter Sparauflagen geknüpft. Man einigte sich auf ein Sanierungsprogramm des griechischen Haushalts und praktisch über Nacht erhielt eine Handvoll Bürokrat/innen die Weisungs- und Aufsichtsgewalt über das überschuldete Griechenland. Trotz massiven zivilgesellschaftlichen und politischen Widerstands stimmte die in die Ecke gedrängte griechische Regierung dem Sparpaket im Mai 2010 zu und unterwarf sich somit dem Spardiktat der Institutionen, die weder in europäischen Verträgen noch durch die Parlamente der Eurogruppenländer jemals demokratisch legitimiert wurden. In den folgenden Jahren sah sich Griechenland gezwungen weitreichende Privatisierungsvorhaben,⁷ Kürzungen im Gesundheits- und Bildungswesen, Erneuerungen im Rentensystem sowie starke Lohnneinschnitte von bis zu 30 Prozent im Privatsektor unter dem wachsamen Auge der Troika umzusetzen.⁸ Um das Staatsdefizit weiter zu senken, kündigte die Regierung im September 2011 Massentlassungen in Staatsunternehmen an.⁹ Im selben Monat wendet sich die Weltbank erstmals gegen die Eurostaaten, indem sie bereits die grundlegende Architektur der europäischen Währungsunion stark kritisierte.¹⁰ Begleitet von politischen Turbulenzen und weiteren Spardiktaten verschlechterte sich die Lage nicht nur für die Regierung, sondern vor allem für die Bevölkerung in Griechenland. Versuche, das sogenannte „Rettungspaket“ aufgrund der sich abzeichnenden wirtschaftlichen und humanitären Katastrophe neu zu verhandeln, wurden seitens der EZB immer wieder vehement abgelehnt. Als die Sparpolitik nicht die erhofften Wachstumsimpulse und eine Schuldenreduktion bewirkte, war die Antwort der Troika klar: Es wurde eben noch nicht genug gespart.

Anhaltende Rezession und humanitäre Katastrophe

Seit 2008 befindet sich Griechenland nun in einer anhaltenden Rezession.¹¹ Gleichzeitig spitzen sich die sozialen Probleme zu. 2013 stieg die Arbeitslosenquote auf 27,3 Prozent, die Suizidrate verdoppelte sich, und im Zuge des fünften Sparpaketes kam es zu massiven Einschnitten bei Renten und Gehältern im öffentlichen Dienst sowie Streichungen von Weihnachts- und Kindergeld. Die Sparmaßnahmen treffen besonders den Sozial- und Gesundheitssektor.¹² Die Behandlung von Krebspatient/innen kann vom Gesundheitssystem derzeit nicht mehr getragen werden. UNICEF meldet 2013, dass knapp 439.000 Kinder in Griechenland infolge der Krise an Unterernährung leiden.¹³ Der Anteil der Bevölkerung, der unter die offizielle Armutsgrenze gefallen ist, steigt stetig, und allein in Athen sollen gegenwärtig nach Schätzungen etwa 30.000 Menschen obdachlos sein.¹⁴ Die massenhafte Abwanderung hochqualifizierter Fachkräfte lässt für die Zukunft der griechischen Wirtschaft nichts Gutes erwarten. Die europäische Krisenpolitik des Sparens und die Rettungspakete konnten weder die Schulden senken noch Wirtschaftswachstum generieren (siehe Abbildungen 1 und 2, S. 42). Im Gegenteil: Die ökonomische und humanitäre Krise spitzt sich weiter zu. Doch mit der Regierung Tsipras könnte erstmals seit 2009 ein neuer Wind aus Athen wehen. Sie fordert eine Abkehr von der gescheiterten Austeritätspolitik und weitere Schuldenschnitte.

Der Poker um die Zukunft der Eurokrisenpolitik

Mit der neuen griechischen Regierung hat zu Beginn des Jahres 2015 der Poker um die Zukunft der Eurokrisenpolitik begonnen. Das Hauptwahlversprechen Syrizas war die Ablehnung der Troika und die Aussetzung beziehungsweise die Neuverhandlung des Auflagen- und Sparprogramms. Langfristig

⁷ In den Krisenjahren 2008/2009 wurde in optimistischen Rechnungen davon ausgegangen, dass ein Privatisierungspotenzial von 50 Milliarden Euro in Griechenland bestand. Bis zum Ende 2014 sollte Griechenland gemäß dem Sanierungsprogramm der Troika Privatisierungsvorhaben von „nur“ noch 14 Milliarden Euro umgesetzt haben. Siehe dazu: Piller, Tobias (2015): „Athen bremst Privatisierung“, <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/griechenland/griechische-regierung-bremst-privatisierungen-ab-13493989.html>.

⁸ Papadimitriou, Jannis (2012): „Krise in Griechenland – Was die Griechen noch verdienen.“, <http://www.taz.de/!102443/>.

⁹ Der damalige Weltbank Präsident Robert Zoellick kritisierte insbesondere die mangelnde vorherige Überprüfung der Funktionsfähigkeit der europäischen Gemeinschaftswährung durch die beteiligten Staaten und das Fehlen einer gemeinsam abgestimmten Haushaltspolitik. Mit der Erschaffung der Eurozone wäre die Weltwirtschaft neuen Gefahren ausgesetzt, die nur wenig Handlungsspielraum zuließen, so Zoellick. Siehe dazu: Tagesschau (2011): „Regierung verschärft Sparkurs. Entlassungswelle in griechischen Staatsfirmen“, <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/griechenland1454.html>.

¹⁰ Tagesschau (2011): „Zoellick kritisiert Euro-Länder. Weltbank geht mit Euro-Ländern hart ins Gericht“, <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/eurokrise150.html>.

¹¹ Eine Rezession bezeichnet eine gesamtwirtschaftliche Abschwächung, eine rückläufige Wirtschaftsentwicklung. Das kann das absolute Schrumpfen der Wirtschaftsleistung oder aber ein signifikant geringeres Wachstum als vorhergesagt über einen längeren Zeitraum bedeuten.

¹² Statista (2015): „Greece: Unemployment rate from 2008 to 2018“ <http://www.statista.com/statistics/263698/unemployment-rate-in-greece/>; Tagesschau (2011): „Regierung verschärft Sparkurs. Entlassungswelle in griechischen Staatsfirmen“, <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/griechenland1454.html>.

¹³ Spourdalakis, Michalis (2013): „Alle gegen alle“, <http://www.theeuropean.de/michalis-spourdalakis/6595-griechenland-und-die-sozialen-kosten-der-eu-krise>.

¹⁴ Zum Vergleich: Im Verhältnis zur Einwohnerzahl liegt der inoffizielle Schätzwert der Wohnungslosen in Berlin gemessen am Bevölkerungsanteil bei 0,11 Prozent, siehe Obdachlosenarbeit der Ev. Kirchengemeinde Heilig Kreuz – Passion (2015): „Obdachlosigkeit in Berlin“, [http://www.obdach-hkp.de/go/obdach/%28\\$U\\$hk8_r_Qt_ogDOitm39eID\\$%29/s,showPage,9_q1kl-WYtB,cxW0_xS27Va1ptq1jgq0iRXZsRH,-4Fa0jtW3hxW2nB,8xa0nVX0_JH,nB,9VG.html](http://www.obdach-hkp.de/go/obdach/%28Uhk8_r_Qt_ogDOitm39eID$%29/s,showPage,9_q1kl-WYtB,cxW0_xS27Va1ptq1jgq0iRXZsRH,-4Fa0jtW3hxW2nB,8xa0nVX0_JH,nB,9VG.html); während in Athen seit 2012 vermutet wird, dass etwa 3,8 Prozent der Athener aktuell ohne festen Wohnsitz leben, siehe Deutschlandfunk (2012): „Hier wird ein Land zu Tode gespart“, http://www.deutschlandfunk.de/hier-wird-ein-land-zu-tode-gespart.694.de.html?dram:article_id=71200.

Abbildung 1: Entwicklung der öffentlichen Verschuldung und der Netto-Auslandsverschuldung

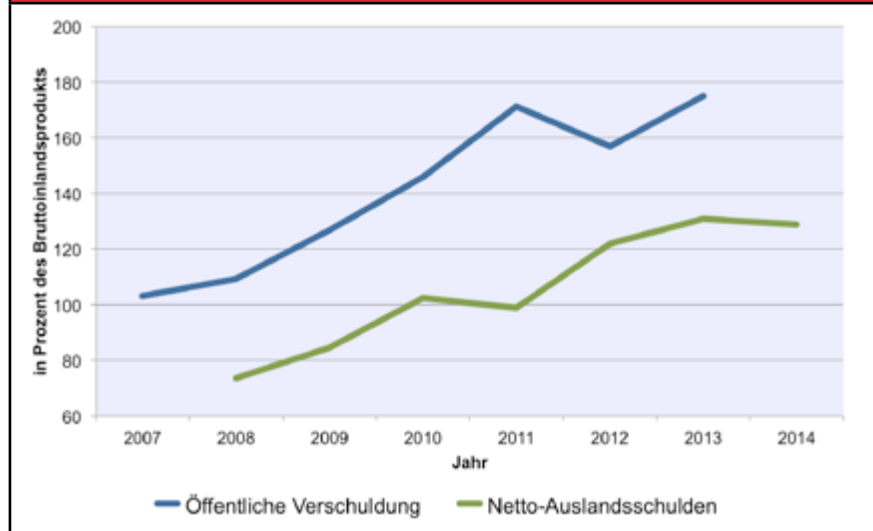
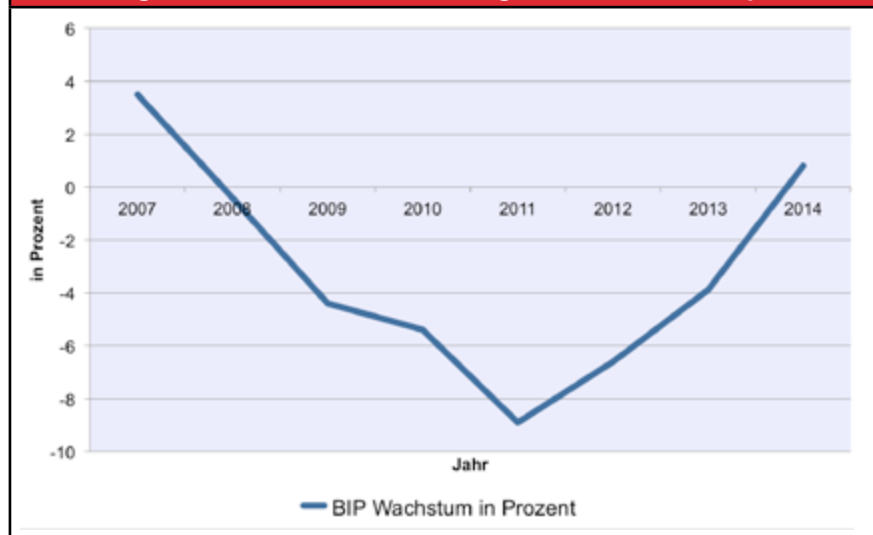


Abbildung 2: Prozentuale Veränderung des Bruttoinlandsprodukts



möchte man die griechische Wirtschaft wieder auf Kurs bringen, indem man Schulden streicht und die Nachfrage über Staatsausgaben und steigende Löhne stimuliert. Kurzfristig versprach die neue Regierung ein Sofortprogramm zur Eindämmung der humanitären Katastrophe. Vor allem die Versorgung der Ärmsten mit Lebensmitteln, einer Unterkunft, Strom und einer gesundheitlichen Grundversorgung soll sichergestellt werden. Für das Sozialfortprogramm und für die Möglichkeit, wirtschaftspolitische Wachstumsimpulse setzen zu können, benötigt Griechenland jedoch Zeit und Geld – beides knappe Ressourcen in Griechenland.

Die griechische Regierung steckt in einem Dilemma. Zum einen will sie sich aus dem Korsett der Troika und deren Auflagen befreien und somit ihr Wahlversprechen erfüllen. Andererseits ist sie von den Krediten der Troika direkt abhängig, will sie einen Bankrott des griechischen Staates und des griechischen Bankensystems verhindern. Griechenland benötigt kurzfristig weitere Finanzhilfen, da 2015 insgesamt 25 Milliarden Euro an Rückzahlungen und Zinsen an die öffentlichen Geldgeber (vor allem an den IWF und den ESM) geleistet werden müssen.¹⁵ Doch nicht nur dem griechischen Staat droht der Bankrott, auch die griechischen Banken benötigen dringend

¹⁵ Die 25 Milliarden Euro betragen ca. 30 Prozent der gesamten Staatsausgaben des Jahres 2014. Statista (2015): „Griechenland: Staatseinnahmen und Staatsausgaben von 2004 bis 2014“, <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/200550/umfrage/staatseinnahmen-und-staatsausgaben-in-griechenland/>.

frisches Geld. Die EZB kann die griechischen Banken allerdings nur so lange über ein Notprogramm mit Geld versorgen, wie es ein offizielles Hilfsprogramm gibt. Und dieses lief Ende Februar 2015 aus. Nach wochenlangen Verhandlungen zwischen der neuen griechischen Regierung und der Troika über die Zukunft der Kreditprogramme, konnte am 24. Februar 2015 eine Einigung erzielt werden, welche alle Seiten zunächst als politischen Erfolg verkaufen können.

Das laufende Programm wurde um 4 Monate verlängert und Griechenland und die Banken im Land können neue Kredite erhalten. Einen Teil des benötigten Geldes will sich Griechenland auch von den bislang unangetasteten und eng mit den alten politischen Eliten verbundenen Oligarchen und Vermögenden holen und Korruption sowie Steuerhinterziehung sofort ernsthaft bekämpfen. Dieser Punkt ist bei der Troika unstrittig. Hauptkonfliktpunkt ist dagegen die letzte Tranche aus dem Troika-Hilfsprogramm, welche Athen dringend für die Abwendung des Staatsbankrotts benötigt. Die Troika pocht auf Erfüllung der Sparauflagen, Griechenland auf deren Lockerung. Die griechische Regierung wollte zunächst das laufende Programm auslaufen lassen und eine Brückenfinanzierung bis zum Sommer aushandeln, stieß dabei aber auf erbitterten Widerstand, vor allem aus Deutschland, dessen Finanzminister Wolfgang Schäuble strikt auf einer Fortsetzung der Austeritätsstrategie bestand. Streitpunkte waren außerdem die Höhe des Primärüberschusses (Haushaltsüberschuss vor Zinszahlungen), Privatisierungen und Arbeitsmarktreformen. Vor allem Schäuble zeigte sich wenig kompromissbereit, riskierte viel und stellte einen Austritt Griechenlands aus der Eurozone als Drohung in den Raum: „Dann ist es eben vorbei“.¹⁶ Ein Scheitern der bisherigen Sparpolitik konnte unter keinen Umständen zugegeben werden und die Kontrolle über Athen sollte aus Schäubles Sicht aufrechterhalten werden.

Herausgekommen ist nun ein Kompromiss, der grundsätzlich das Sparprogramm und die Überwachung der Troika aufrechterhält. In der Erklärung zur Programmverlängerung sind die Formulierungen jedoch deutlich aufgeweicht und bewusst vage gehalten worden. So konnte der griechische Finanzminister Yanis Varoufakis Zeit und Flexibilität in der Programmumsetzung gewinnen, um die nächsten Kämpfe auszutragen. Es ist nun von den „Institutionen“, nicht von der „Troika“ die Rede; die „erfolgreiche Überprüfung der Umsetzung des Programms“ ersetzt in der getroffenen Vereinbarung den „erfolgreichen Abschluss des Programms“.¹⁷ Entgegen ihres Wahlversprechens schließt Griechenlands Regierung jedoch nun weitere Privatisierungen nicht mehr kategorisch aus. Der Streit um die von der Troika geforderten weiteren Streichungsmaßnahmen und Arbeitsmarktreformen wurde vertagt und ist daher besonders vage formuliert. Varoufakis konnte außerdem einigen Spielraum für Staatsausgaben schaffen, indem er den von der Troika geforderten Primärüberschuss von 4,5 Prozent auf ca. 1,5 Prozent senken wird. Dieser Kompromiss bedeutet keinesfalls das Ende der Troika oder der Spar- und Reformauflagen, wie Tsipras im Wahlkampf angekündigt hatte. Auch von einer einst laut geforderten Schuldenstreichung war nicht mehr viel zu hören. Doch die gewonnene Flexibilität schafft die Grundlage neuer politischer Auseinandersetzungen. Angesichts der geringen Machtressourcen Griechenlands, das ja selbst in der Eurozone bleiben will, ist dies bereits ein kleiner Erfolg. Entscheidend dafür, dass sich die neoliberalen Hardliner der Troika nicht durchsetzen konnten, waren auch ideologische Risse in der Troika selbst. Dort gibt es einige, die den harten Sparkurs aufweichen wollen und für Wachstumsimpulse und Investitionen plädieren. Vor allem innerhalb des IWF regt sich Unbehagen über die Härte des Sparprogramms. Bereits im März 2010 warnten IWF-Vertreter/innen in einem geheimen Bericht

¹⁶ Reuters Deutschland (2015): „Schäuble – Ohne Programm ist es bei Griechenland vorbei“, <http://de.reuters.com/article/domesticNews/idDEKBN0LE26C20150210>.

¹⁷ Häring, Norbert (2015): „War das die Zitterpartie wert? Was Athen jetzt zusagte, hatte es schon lange vorher angeboten“, <http://norberthaering.de/index.php/de/27-german/news/278-worth-it-deutsch#weiterlesen>.

vor den Auswirkungen der Sparvorgaben, da diese die Nachfrage kollabieren lassen und somit eine schwere Rezession und soziale Spannungen herbeiführen würden.¹⁸ Im Verlauf des Jahres 2014 spricht der IWF sogar von einer Übererfüllung der finanzpolitischen Ziele.¹⁹ Auch EU-Kommissionspräsident Juncker machte immer wieder mit Vorschlägen für Investitionsprogramme für Europa auf sich aufmerksam und die Regierung Frankreichs zeigte zumindest Verständnis für die Anliegen Athens. Selbst der US-amerikanische Präsident Barack Obama mischte sich in die Debatte mit den Worten ein: „Man kann Länder, die mitten in einer Depression stecken, nicht immer weiter ausquetschen.“²⁰ Unklar bleibt was dieser vermeintliche Kompromiss tatsächlich wert ist. Neben einiger rhetorischer Kosmetik und minimaler wirtschaftspolitischer Zugeständnisse setzen die europäischen Gläubiger, allen voran Deutschland, ihren harten Kurs gegenüber Griechenland unbeirrt fort. Der politische Ton zwischen Griechenland und Deutschland wird zunehmend rauer und es wird zum Teil mehr mit Schlamm geworfen als inhaltlich verhandelt. Der Antrittsbesuch von Tsipras in Berlin Ende März 2015 kann derweil als Versuch interpretiert werden, die politischen Wogen zwischen Athen und Berlin zu glätten.

Nach Schätzungen der EU-Kommission droht Athen bereits am 8. April diesen Jahres die Zahlungsunfähigkeit. Um seine laufenden Verpflichtungen gegenüber Gläubigern und der Bevölkerung (Renten und Gehälter der Staatsbediensteten) zu erfüllen, hält sich Athen hauptsächlich mit kurzfristigen Krediten der heimischen Banken über Wasser. Doch genau diesen Kauf griechischer Staatspapiere hat die EZB den griechische Banken am 25. März 2015 verboten und zieht somit die Dauerschrauben Athens erneut an.²¹ Die Zeit rennt weiter davon und die Troika zeigt sich in den substantiellen Fragen weiter kompromisslos. Ein Staatsbankrott steht damit weiterhin im Raum.

Es wird wieder diskutiert

Es ist zu begrüßen, dass Griechenland seine Staatsschuldenkrise nicht finanzieren, sondern lösen will. Der neue Ton aus Athen öffnet auch Diskursfenster, welche an den gängigen Ideologien und Kriseninterpretationen rütteln und zu einer Versachlichung der aufgeladenen Eurokrisen-debatte führen können. Unterwirft man sich nicht mehr bedingungslos dem Sachzwang und der Alternativlosigkeit, so kann überhaupt eine längst überfällige Debatte angestoßen werden. Debatten zur ökonomischen Wirksamkeit einer strikten Sparpolitik, zur Problematik der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte innerhalb der Eurozone (die Defizite der einen sind auch die Überschüsse der anderen), der Steuerflucht, einer Politik welche die Banken auf Kosten der Allgemeinheit rettet, dem absolut undemokratischen Krisenmanagement und zur in der Fachwelt kaum mehr bezweifelten Notwendigkeit eines Schuldenschnitts bekommen Aufwind. Zu begrüßen sind auch weitere technische Vorschläge Griechenlands zur Lösung der Schuldenkrise und die Forderung nach einer europäischen Schuldenkonferenz nach dem Vorbild der Londoner Konferenz für das Schuldenabkommen von 1953, welche eine entscheidende Voraussetzung für das Wirtschaftswunder der jungen Bundesrepublik Deutschland war.²²

„Die Ursachen der Probleme müssen dort gelöst werden, wo sie entstanden sind und wo sie auch nur gelöst werden können.“²³ – Wolfgang Schäuble

„Zu lösende Ursachen von Problemen“? Nicht gerade eine rhetorische Sternstunde unseres Bundesfinanzministers. Aber wenn er damit sagen wollte, dass die Griechen ihr eigenes Haus in Ordnung bringen sollen, dann sollte er zur Kenntnis nehmen, dass mit Syriza erstmals eine nicht mit dem traditionellen Oligarchensumpf verbandelte Partei an der Macht ist. Natürlich ist es

¹⁸ Schumann, Harald (2015): „Die Troika: Macht ohne Kontrolle“, <http://www.tagesspiegel.de/politik/eurokrise-putsch-im-iwf/11406286-2.html>.

¹⁹ Reuters Deutschland (2014): „Griechenland bleibt auf Gemeinschaft angewiesen“, <http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/nachrichten/iwf-prognose-griechenland-bleibt-auf-gemeinschaft-angewiesen/10015742.html>.

²⁰ Halimi, Serge (2015): „Respekt vor den Griechen“, <http://www.monde-diplomatique.de/pm/2015/03/13.mondeText1.artikel.a0067.idx,27>.

²¹ dpa (2015): „Griechen-Banken dürfen keine Staatsbonds kaufen“, <http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/geldpolitik/europaeische-zentralbank-griechen-banken-duerfen-keine-staatsbonds-kaufen/11554304.html>.

²² Kaiser, Jürgen (2013): „Ein erfolgreicher Schuldenerlass als Vorbild – Das Londoner Schuldenabkommen von 1953“ in [erlassjahr.de](http://www.erlassjahr.de): Schuldenreport 2013, S. 22-29, http://www.erlassjahr.de/cms/upload/2013/Schuldenreport_2013/Schuldenreport_2013.pdf.

²³ Bundesministerium für Finanzen (2015): „Video: Pressekonferenz von Wolfgang Schäuble und Yanis Varoufakis“, http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Video/2015/2015-02-05-PK-mit-Yanis-Varoufakis/2015-02-05-pk-mit-yanis-varoufakis-textfassung.html?__act=renderPdf&__iDocId=337122.

zu früh, die Ernsthaftigkeit ihrer Bemühungen oder gar ihre (Miss-)Erfolge zu beurteilen. Aber ihre Programmatik macht deutlich, dass sie gewillt ist, ernsthaft gegen den Klientelismus und die Misswirtschaft vorzugehen. Der Schwerpunkt ihrer Reformliste liegt im Kampf gegen Korruption, Schmuggel, Steuerhinterziehung und Steuerflucht.

Schäuble hat Recht: Probleme müssen dort gelöst werden, wo sie entstanden sind. Die neue griechische Regierung kann zwar nicht die jahrzehntelangen Versäumnisse der alten Eliten sofort beseitigen, aber sie ist dabei ihren Teil der Abmachung zu erfüllen. Teile des Problems sind allerdings auch die Konstruktion der Eurozone und ebenso die hohen deutschen Exportüberschüsse aufgrund der Lohnschwäche Deutschlands, welches die mediterranen Länder der Eurozone niederkonkurriert und zu deren Wettbewerbsschwäche beiträgt. Doch darüber will Schäuble natürlich nicht reden.

Und natürlich ist die europäische Schuldenkrise auch bei den privaten Anlegern entstanden. Sie warfen jahrelang mit Krediten um sich, welche sich letztlich als Fehlinvestitionen herausstellten. Aufgrund ihrer ökonomischen Bedeutung für das Finanzsystem und ihrer politischen Macht mussten sie diese Verluste jedoch nur sehr eingeschränkt tragen. Sie konnten damit rechnen „gerettet“ zu werden. Stärkere Anreize für eine unverantwortliche und ungezügelter Kreditvergabe kann es kaum geben. Das von

erlassjahr.de geforderte Staateninsolvenzverfahren würde nicht nur einen institutionellen Rahmen für eine Lösung der griechischen Schuldenkrise schaffen. Es hätte auch eine präventive Wirkung auf die Gläubiger hinsichtlich ihrer künftigen Kreditvergabe. Doch die systemischen Schwachstellen des Finanzsystems bringt Minister Schäuble ungern in Verbindung mit der Schuldenkrise und seine Regierung blockiert die Forderung nach einem Staatsinsolvenzverfahren in der UNO.²⁴ Es ist Zeit, Schäuble beim Wort zu nehmen und über die Ursachen der Probleme zu reden.

Die Lösung der griechischen Schuldenkrise ist weiterhin offen. Doch eines steht fest: Ein Scheitern der Regierung Tsipras wäre weiteres Wasser auf die Mühlen der Rechtspopulisten und Faschisten in ganz Europa, welche der Krise des Euro-Kapitalismus mit Nationalismus und Abgrenzung begegnen wollen. In den Machtzentralen Brüssels und Berlins fürchtet man sich allerdings mit Blick auf Wahlen in Ländern wie Spanien und Irland offensichtlich mehr vor der politischen Signalwirkung einer erfolgreichen Herausforderung des neoliberalen Krisenmanagements. Die Zukunft Europas steht auf dem Spiel, das Pokerspiel geht weiter und der Ausgang ist ungewiss. Aber mit einem hat Alexis Tsipras wohl Recht. Es gibt wieder Hoffnung in Europa. Hoffnung auf Alternativen jenseits der Alternativlosigkeit und der Verwaltung der Krise und ihrer Sachzwänge.

²⁴ Siehe Artikel „Die Vereinten Nationen als neuer Akteur für die Lösung von Schuldenkrisen“ in diesem Schuldenreport.



Die Vereinten Nationen als neuer Akteur für die Lösung von Schuldenkrisen

Von Mara Liebal

In Ermangelung eines verlässlichen Verfahrens für den Umgang mit Staatspleiten haben momentan die Gläubiger allein das Sagen darüber, was in einer solchen Situation zu tun ist. Sowohl während der sogenannten „Schuldenkrise der Dritten Welt“ als auch in der Eurokrise nahm vor allem der Internationale Währungsfonds (IWF) als Gutachter, Richter und multilateraler Gläubiger eine zentrale Rolle ein. Für Entwicklungsländer ist zudem der Pariser Club, ein informelles Kartell der traditionell wichtigsten Gläubigerländer, ein zentraler Akteur, der Entscheidungen über Umschuldungen trifft.

Im vergangenen Jahr zeichnete sich ab, dass eine andere Internationale Organisation zukünftig eine wichtigere Rolle in der Diskussion über die Lösung von Staatsschuldenkrisen spielen würde: die Vereinten Nationen. In diesem Jahr laufen nun gleich zwei Prozesse zu diesem Thema innerhalb der Weltorganisation: die Diskussion um Entwicklungsfinanzierung, die ihren Höhepunkt auf der 3. UN-Konferenz zur Entwicklungsfinanzie-

rung im Juli 2015 in Addis Abeba finden wird, und der von den Entwicklungs- und Schwellenländern in der UN-Generalversammlung angestoßene Prozess, an dessen Ende im September 2015 der Vorschlag für ein Staateninsolvenzverfahren stehen soll – das zumindest wurde mit einer im vergangenen September verabschiedeten Resolution beschlossen.

Financing for Development

Um die erfolgreiche Implementierung einer Nachfolgeagenda der 2015 auslaufenden Millenniums-Entwicklungsziele sicherzustellen, wird vom 13. bis 16. Juli 2015 in Addis Abeba die 3. Konferenz zur Entwicklungsfinanzierung abgehalten. Das Thema Auslandsverschuldung wird dort als eine von sechs Säulen, die im Rahmen des auf der ersten Konferenz zur Entwicklungsfinanzierung im Jahr 2002 verabschiedeten *Monterrey Consensus* festgelegt wurden, diskutiert.

Nach 2002 wurden einige hoch verschuldete arme Länder im Rah-

men der Entschuldungsinitiativen HIPC und MDRI entschuldet. Die auf der Folgekonferenz 2008 verabschiedete *Doha Declaration* erkennt diesen Erfolg an, erklärt aber auch, dass der Schuldendienst vieler Entwicklungsländer weiterhin ein untragbar hohes Niveau aufweist. In Anbetracht der Situation fordert sie daher „die Umsetzung von existierenden und zukünftigen mutigen und umfassenden Initiativen und Mechanismen zur Lösung von aktuellen Schuldenproblemen von Entwicklungsländern, vor allem in Afrika und den am wenigsten entwickelten Ländern, auf effektive und gerechte Weise, einschließlich Schuldenerlassen“.¹ Sie erkennt außerdem an, dass das bisherige Schuldenmanagement gläubigerdominiert ist, und fordert von zukünftigen Verfahren die Gleichbehandlung der Gläubiger, eine faire Behandlung sowohl der Gläubiger als auch der Schuldner sowie Rechtssicherheit.

Auf den tatsächlichen Umgang mit überschuldeten Staaten ausgewirkt hat sich dies bisher aber nicht.

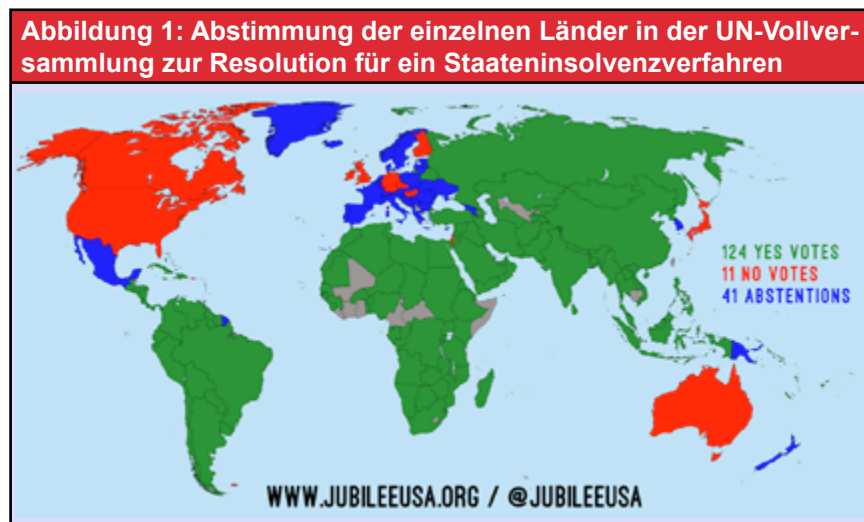
Resolution zu Schaffung eines Staateninsolvenzverfahrens

Bereits bei der Frühjahrstagung von IWF und Weltbank 2014 zeichnete sich ein weiterer Prozess innerhalb des Systems der Vereinten Nationen ab. Die Gruppe der 24 (G24) äußerte öffentlich ihre Ver-

ärgerung über die Verzögerung bei der Entwicklung eines Staateninsolvenzverfahrens, zumal IWF-Direktorin Christine Lagarde deutlich zu verstehen gab, dass der IWF entgegen der im Vorfeld der Veranstaltung aufgetretenen Vermutungen, nicht an einer Neuauflage des *Sovereign Debt Restructuring Mechanism*² arbeite.³

Wie die G24 bereits angekündigt hatten, ergriffen die Entwicklungs- und Schwellenländer die Initiative: Am 9. September 2014 verabschiedete die Vollversammlung der Vereinten Nationen eine Resolution zur Schaffung eines Staateninsolvenzverfahrens. Die Resolution wurde von der Gruppe der Entwicklungs- und Schwellenländer („G77 und China“) in der UNO eingebracht und durch ihre Mehrheit durchgesetzt.

Während die Konferenzen zur Entwicklungsfinanzierung in unregelmäßigen Abständen stattfinden, beschäftigt sich die Vollversammlung regelmäßig mit der Auslandsverschuldung von Staaten, über deren Entwicklung der Generalsekretär der Vereinten Nationen regelmäßig einen Bericht abliefern. Die 2014 verabschiedete Resolution ist jedoch durch die Festlegung eines konkreten Zeitrahmens von einem Jahr bemerkenswert. Mit der Resolution verpflichtet sich die UNO, bis zum Ende der 69. Sitzungsperiode im September 2015 einen multilateralen Rechtsrah-



¹ United Nations (2009): „Doha Declaration on Financing for Development: outcome document of the Follow-up International Conference on Financing for Development to Review the Implementation of the Monterrey Consensus“, http://www.un.org/esa/ffd/doha/documents/Doha_Declaration_FFD.pdf, S. 23, eigene Übersetzung.

² Der *Sovereign Debt Restrukturing Mechanism* (SDRM, dt.: Umschuldungsmechanismus für souveräne Staaten) ist ein Vorschlag des IWF zum Umgang mit zahlungsunfähigen Staaten, in dem sich der IWF selbst einen starken Einfluss auf die Verhandlungen zwischen Schuldner und Gläubiger sichert. Der SDRM scheiterte jedoch 2003 am Widerstand der USA.

³ Christine Lagarde äußerte dies auf der Pressekonferenz vom 10. April 2014 während der Frühjahrstagung von IWF und Weltbank, <http://www.imf.org/external/spring/2014/mmedia/view.aspx?vid=3453291851001>, zwischen der 28. und 30. Minute.

men für die Restrukturierung von Staatsschulden zu erarbeiten und zu beschließen. In der Abstimmung stimmten 124 Staaten mit Ja, 11 mit Nein und 41 enthielten sich. Abbildung 1 (S. 47) zeigt die Entscheidungen der einzelnen Länder.

Fast alle anwesenden Entwicklungs- und Schwellenländer stimmten für die Resolution. Nur Papua-Neuguinea enthielt sich. Der Großteil der Enthalter kommt aus Europa. Das ist besonders vor dem Hintergrund interessant, dass die EU zunächst – wie üblich – als Block abstimmen wollte. Statt dem von Deutschland und Großbritannien angestrebten und von den EU-Finanzministern beschlossenen gemeinsamen Nein enthielten sich dann aber viele EU-Staaten.

Bei den elf Staaten, die gegen die Resolution stimmten, handelt es sich ausschließlich um Industrieländer, darunter auch Deutschland. Die deutsche Entscheidung kann auf die Haltung des Bundesfinanzministeriums zurückgeführt werden, das in diesen Fragen die Entscheidungskompetenz innehat, auch wenn die prozedurale Federführung beim Auswärtigen Amt liegt.

Als Begründung der Ablehnung der Resolution wurden vor allem zwei Aspekte ins Feld geführt: Kritik am Ablauf des Verfahrens und die Anzweiflung des Mandats der Vereinten Nationen, sich mit Entschuldungsverfahren zu befassen.

Als eines der Argumente für die Neinstimme bemängelten die Gegner der Resolution den zeitlichen Rahmen zu ihrer Vorbereitung. Zwar stimmt es, dass der Vorschlag erst im August von Argentinien eingebracht wurde, doch beteiligte sich – mit Ausnahme Russlands – keines der Industrieländer an den fünf informellen Diskussionsrunden, die im Vorfeld gehalten wurden. Da Entscheidungen der UN-Vollversammlung meist im Konsens gefunden werden, gingen die Industrieländer davon aus,

dass sie durch ihre Verweigerung einer inhaltlichen Debatte den Prozess blockieren könnten.

Deutschland, dessen inhaltliche Entscheidung durch das Finanzministerium getroffen wurde, kritisiert außerdem die Rolle Argentiniens im Prozess. Die Resolution wird als Versuch Argentiniens verstanden, sich Unterstützung im Rechtsstreit mit dem Investmentfonds *NML Capital* zu holen. Dieser hatte Argentinien auf die vollständige Begleichung von während der Krise zu einem Bruchteil des ursprünglichen Wertes eingekauften Forderungen verklagt und unlängst vor US-amerikanischen Gerichten Recht bekommen.⁴ Ein in der Zukunft beschlossenes Verfahren zur Lösung von Schuldenkrisen kann jedoch auf diesen in letzter Instanz entschiedenen Rechtsstreit keine Auswirkungen mehr haben. Es kann aber dafür sorgen, dass Staaten, die in der Zukunft in Schuldenkrisen geraten, nicht ebenfalls Opfer von Klagen durch sogenannte Geierfonds werden.

Ein weiteres wichtiges Gegenargument stellt infrage, ob die Vereinten Nationen über das Mandat verfügen, Regeln für Staateninsolvenzen zu schaffen. Gegner der Resolution betrachten den Internationalen Währungsfonds als das einzig geeignete Forum, Derartiges zu diskutieren. Betrachtet man die Stimmrechtsverteilung im IWF, wird klar, dass dieses Argument der Angst geschuldet ist, Macht und Einfluss abgeben zu müssen. Während in der UN-Generalversammlung 11 Länder entsprechend dem „Ein Land, eine Stimme“-Prinzip 11 Stimmen haben, haben die 11 Länder, die gegen die Resolution gestimmt haben, im IWF, wo sich die Stimmrechtsverteilung nach der Wirtschaftskraft richtet, knapp 40 Prozent der Stimmen.

Nichts in der Charta der Vereinten Nationen hindert die Organisation daran, Vorschläge für Entschuldungsverfahren zu entwickeln. Aufgabe der Vereinten Nationen ist es vielmehr, „eine internationale Zu-

⁴ Siehe Artikel „Geierfonds - was sie tun, warum es sie gibt, und was man gegen sie tun kann“ in diesem Schuldenreport.

sammenarbeit herbeizuführen, um internationale Probleme wirtschaftlicher, sozialer, kultureller und humanitärer Art zu lösen⁵. Auch das Fehlen eines Insolvenzverfahrens für Staaten kann als ein solches internationales Problem angesehen werden, für das durch die Vereinten Nationen eine Lösung zu finden ist. Auch der *Monterrey Consensus* regte zu „nationalen und internationalen Maßnahmen (zum Verschuldungsabbau) an, darunter gegebenenfalls auch zur Streichung von Schulden und anderen Regelungen“.⁶

Wie geht es weiter?

Das am 5. Dezember verabschiedete Modalitätenpapier, das die praktische Gestaltung des Prozesses bis zum Ende der Sitzungsperiode festlegt, sieht vor, dass ein Ad-hoc-Komitee mit paritätischer Beteiligung von Staaten aus dem Globalen Norden und dem Globalen Süden einen Vorschlag für ein Staateninsolvenzverfahren entwickelt. Das erste Treffen des Ad-hoc-Komitees hat im Zeitraum vom 03. - 05. Februar diesen Jahres in New York stattgefunden, weitere Treffen sind für Ende April und Juni/Juli geplant.

Wichtig ist nun, dass dieser Prozess nicht von den Ländern, die gegen die Resolution gestimmt haben, blockiert wird. Doch genau das wird von denjenigen Industrieländern, die im September 2014 mit Nein gestimmt haben, eifrig versucht. Bei der Abstimmung über das Modalitätenpapier erhöhte sich die Zahl der Neinstimmen auf 16. Die fünf europäischen Staaten Belgien, Bulgarien, Dänemark, Niederlande und Schweiz hatten sich bei der Abstimmung im September 2014 enthalten, wechselten im Dezember aber zu einem Nein.

Dazu passt auch, dass die EU deutlich machte, dass weder die EU selbst noch ihre Mitgliedsstaaten sich an der Diskussion eines rechtlichen Rahmenwerks für Staateninsolvenz beteiligen werden, sondern nur über eine unverbind-

liche Sammlung von Prinzipien auf marktwirtschaftlicher Grundlage sprechen wollen.⁷ Damit gemeint sind sogenannte *Collective Action Clauses* (CACs) in Anleiheverträgen, die dafür sorgen, dass von der Mehrheit der Gläubiger getroffene Entscheidungen für alle Gläubiger gültig sind.⁸ Daran zeigt sich, dass während die Schuldnerländer systemische Veränderungen erreichen wollen, die ihnen im Falle von Schuldenkrisen bei deren Überwindung helfen, die Gläubiger stärker im Interesse privater Gläubiger argumentieren. Nach Meinung der Gläubiger soll eine zukünftige Debatte außerdem auf den Verfahren von IWF und Pariser Club aufbauen.⁹ Sollten die Diskussionen im Rahmen des Prozesses diese Bedingungen nicht erfüllen, kündigte die EU in einem internen Dokument an, dass sie und ihre Mitgliedsstaaten sich nicht weiter am Prozess beteiligen werden. Damit setzt die EU die G77 unter Druck in der Hoffnung, dass diese sich auf einen offenen Prozess ohne festen Ausgang einlässt.

An der ersten Sitzung des Ad-hoc-Komitees nahmen dementsprechend auch bis auf einen Vertreter Norwegens als Beobachter keine Regierungsvertreter/innen aus dem Globalen Norden teil.

Teilnehmer/innen der Zivilgesellschaft am Treffen berichteten, die Regierungen der Entwicklungsländer würden von Gläubigerseite unter Druck gesetzt, den Verhandlungen fernzubleiben. Dies würde erklären, warum gegen Ende des dreitägigen Treffens immer weniger Vertreter/innen ärmerer Länder anwesend waren.

Verbindung der UN-Prozesse

Problematisch, aber symptomatisch für die Arbeitsweise der Vereinten Nationen, ist, dass beide Prozesse komplett unabhängig voneinander laufen. Inwieweit die Resolution der Generalversammlung in die Konferenz zur Entwicklungsfinanzierung in Addis Abeba einfließen wird, ist unklar. Auf der

⁵ Vereinte Nationen (1945): „Charta der Vereinten Nationen“, Artikel 1.3, <http://www.unric.org/de/charta>.

⁶ United Nations (2003): „Monterrey Consensus“, <http://www.un.org/esa/ffd/monterrey/MonterreyConsensus.pdf>, S. 17; Übersetzung nach Vereinte Nationen (2002): „Bericht der Internationalen Konferenz über Entwicklungsfinanzierung (auszugsweise Übersetzung)“, http://www.are.admin.ch/themen/nachhaltig/00266/00540/00545/index.html?lang=de&download=NH-zLpZeg7t,Inp6l0NTU042l2Z6ln1acy-4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCDeH5_gGym162epYbg2c_JjKbNoKSn6A--.

⁷ In einem internen EU-Dokument heißt es: „The future work must be limited to the elaboration of a non-binding ‚set of principles‘ which builds upon a market-based voluntary contractual approach to sovereign debt restructuring and aims at furthering its implementation and use. Neither the EU nor Member States will participate in discussions aiming at the establishment of a binding multilateral legal framework for sovereign debt restructuring processes.“

⁸ CACs sind ein nützliches Instrument zur Koordination einer bestimmten Anlageklasse, nämlich einzelner Anleiheserien. Sie haben jedoch keinen Einfluss auf die Koordinationsprobleme zwischen privaten und öffentlichen Gläubigern bilateraler oder multilateraler Art.

⁹ Der IWF war als Experte zum Ad-hoc-Komitee Anfang Februar eingeladen, entschloss sich allerdings seine Teilnahme abzusagen.

ersten Vorbereitungssitzung der Konferenz zur Entwicklungsfinanzierung im Oktober 2014 wurde nicht darüber gesprochen, welche Auswirkungen der durch die Verabschiedung der Resolution für ein Staateninsolvenzverfahren angestoßene Prozess im Rahmen der Konferenz zur Entwicklungsfinanzierung hat. Eine Mitarbeiterin des Europäischen Netzwerks zu Schulden und Entwicklung (EURODAD) berichtet, dass während des ersten Vorbereitungstreffens im Oktober 2014 abseits der offiziellen Sitzungen das Thema als einer der zentralen Streitpunkte genannt wurde.

Fazit

Bei der Entwicklung eines Vorschlags für ein Staateninsolvenzverfahren bis September 2015 kann auf bereits existierende Ideen zurückgegriffen werden. Diese existieren in akademischen Kreisen und *Think Tanks*, aber auch innerhalb der Vereinten Nationen. Eine Arbeitsgruppe der UN-Konferenz für Handel und Entwicklung, an der auch *erlassjahr.de* beteiligt ist, arbeitet in einem von der norwegischen Regierung finanzierten Prozess an einer *Roadmap*. Diese soll in die zweite Runde der Verhandlungen des Ad-hoc-Komitees einfließen. Sie enthält unter anderem einen Vorschlag von *erlassjahr.de*, der dazu dienen kann, die politische Dynamik zu erhalten: die Schaffung einer Institution als zentrale Anlaufstelle für Staaten, die fair und umfassend über untragbare Auslandsschulden verhandeln wollen.¹⁰

Für die Arbeit von *erlassjahr.de* stellt die Befassung in den Vereinten Nationen mit dem Thema Auslandsverschuldung eine historische Chance dar. Die Entwicklungs- und Schwellenländer haben ihren Unmut über das bisherige gläubigerdominierte Schuldenmanagement deutlich zum Ausdruck gebracht. Die Mehrheit der Staaten befürwortet die Schaffung eines fairen Entschuldungsverfahrens wie auch *erlassjahr.de* es fordert. Im besten Fall kann die Verabschiedung der Resolution schon jetzt überschuldete Staaten ermutigen, faire Verfahren über ihre Schuldenituation außerhalb des IWF oder des Pariser Clubs zu organisieren.

Im Hinblick auf den Resolutionsprozess kommt es nun zu einem darauf an, dass die G77 sich nicht durch die Einschüchterungsversuche der EU beeindrucken lassen und weiter an ihrem Vorsatz, ein Staateninsolvenzverfahren zu entwickeln, festhalten. Zum anderen ist die Zivilgesellschaft in den Staaten, die den Prozess blockieren, gefragt, um ihre Regierungen von der Notwendigkeit zu überzeugen, sich jetzt an der Schaffung eines Staateninsolvenzverfahrens zu beteiligen, bevor es in vielen Ländern erneut zu Schuldenkrisen kommt.¹¹ Nur ein verlässliches und faires Verfahren zur Lösung von Schuldenkrisen kann verhindern, dass kommende Krisen ähnlich dramatische Konsequenzen für die Menschen in den betroffenen Ländern haben, wie die Krisen der Vergangenheit und Gegenwart.

¹⁰ Für eine ausführliche Darstellung dieses Vorschlags siehe Kaiser, J. (2015): „Ein greifbares Ergebnis des UN-Prozesses für ein Staateninsolvenzverfahren: Das ‚Sovereign Debt Restructuring Liaison Office‘“, *erlassjahr.de*, http://www.erlassjahr.de/cms/upload/fachinfo/Fachinfo_48.pdf.

¹¹ Siehe Artikel „Kommt die nächste Schuldenkrise?“ in diesem Schuldenreport.



Comeback der G7?

Als im Sommer 2008 die US-Bank *Lehman Brothers* zusammenbrach, sah es für kurze Zeit so aus, als könnte wegen der Vernetzung der großen Finanzakteure davon tatsächlich so etwas wie die Weltwirtschaftskrise von 1929 ausgelöst werden. Die Notwendigkeit koordinierten Handelns für die politischen Entscheidungsträger war unbestreitbar, um nicht aus nationaler Perspektive die gleichen Fehler ausschließlich nationaler Lösungen wie vor fast 80 Jahren zu wiederholen. Aber wie konnten gemeinsame Schritte beschlossen werden? Oder noch konkreter: Wo? Und durch wen?

Traditionell stimmten die reichen Industrieländer ihre Wirtschafts- und Finanzpolitik im Kreis der G8 ab. Die Runde der sogenannten „Weltwirtschaftsgipfel“ war 1975 zunächst als G6 (noch ohne Kanada und Russland) am Kamin von Schloss Rambouillet bei Paris entstanden und hatte sich von dort zu einer informellen Weltregierung weiter entwickelt. Standen zunächst noch Fragen der Konjunkturpolitik in den Industrieländern selbst im Mittelpunkt, weitete sich das The-

menspektrum im Laufe der Jahre immer mehr aus. Für erlassjahr.de wichtig waren zum Beispiel die Beschlüsse des Kölner Gipfels 1999 zur HIPC-Entschuldungsinitiative.

Die G8 aber waren im Jahr 2008 nicht mehr in der Lage, umfassende Lösungen für das Weltfinanzsystem zu beschließen. Infolge des Aufstiegs großer Schwellenländer standen sie selbst nur noch für weniger als die Hälfte der globalen Wirtschaftsleitung. Die Lösung fand man unter dem Eindruck einer drohenden „Kernschmelze“ des Weltfinanzsystems in der bereits existierenden Struktur der G20.

Die G20 umfassen die G8 plus die EU als eigenständiges Mitglied sowie 11 große Schwellenländer, genauer gesagt: deren Finanzminister und Notenbankpräsidenten. Diese treffen sich seit dem von der damaligen Asienkrise ausgelösten Auftakt 1999 in Berlin mindestens einmal jährlich. Fernab des Glamours von Präsidenten, Kanzlerinnen und Premierministern fassen sie im staubtrockenen Ambiente, das Finanzministeriale gemeinhin umgibt, durchaus weitreichende

Von Jürgen Kaiser

Beschlüsse der globalen Finanzpolitik.

2008 von der weltweiten Finanzkrise auf die Ebene der Staats- und Regierungschefs befördert, gelang es den G20 bei ihren halbjährlichen Treffen zwischen Herbst 2008 und Frühjahr 2010 durch Beschlüsse zu einer extremen Ausweitung der globalen Geldmenge den drohenden Systemzusammenbruch zu vermeiden.

Die G20 nur ein Missverständnis?

Nach dieser ersten Erfolgsgeschichte gingen die Beteiligten aus Nord und Süd übereinstimmend, aber mit sehr unterschiedlichen Perspektiven, davon aus, dass die G20 die Rolle der G8 übernehmen würden: Beschlussfassung über alle wichtigen Fragen der weltweiten Finanz- und Wirtschaftspolitik, an die der Rest der Welt sich dann anpassen habe.

In beträchtlichem Gegensatz zu diesen Erwartungen und zu den substanziellen Beschlüssen der ersten Gipfel in Washington, London und Pittsburgh wurden die Ergebnisse, die die folgenden Gipfel bis zum Treffen 2014 im australischen Brisbane fassten, immer allgemeiner und für die praktische Politik der einzelnen Mitglieder belangloser. Es zeigte sich, dass die angenommene „Erbfolge“ von den G8 zu den G20 tatsächlich auf einem Missverständnis beruhte, nämlich dem, die Schwellenländer würden sich dem Grundkonsens über Fragen der Wirtschaftsverfassung und der angestrebten globalen Koordination, auf dem die Kooperationsfähigkeit der G8 – mehr noch der G7 – fußte, umstandslos anschließen. Das war durchaus nicht der Fall. Vielmehr betrachteten die Schwellenländer, wie es ein gipfelerfahrener Berliner Beamter ausdrückte, die G20 nicht als eine Herausforderung zur Konsensbildung, sondern als ihnen von den Herren der Welt endlich eingeräumte Chance, die eigenen Interessen zu verteidigen. Das tun sie mit dem Nachdruck ihres gewachsenen Gewichts, aber defensiv,

das heißt lieber mit keinem Ergebnis als einem, bei dem sie unakzeptable Kompromisse machen müssen; und mit großem Misstrauen gegenüber den weiterhin – seit dem Ausschluss Russlands 2014 – in der G7 organisierten und sich abstimmenden traditionellen Industrieländern.

Deswegen sind G20 Communiqués mittlerweile so belanglos und langweilig geworden.

Schwellenländer-Strukturen mit offenen Rändern

Einige der in den G20-Prozess einbezogenen Schwellenländer koordinieren sich mittlerweile stärker, nicht zuletzt, um den vergleichsweise gut organisierten Industrieländern gemeinsam gegenüberzutreten zu können. Dass die auf den ersten Blick eher zufällig zusammengewürfelte Gruppe der BRICS inzwischen nicht nur Gipfeltreffen veranstaltet, sondern ganz praktisch zum Beispiel eine eigene weltweit agierende Entwicklungsbank gründet¹, zeigt, wie ernst man die Chance und Herausforderung zur Vertretung der eigenen Interessen auch im G20-Kontext in Peking, Delhi, Brasilia etc. inzwischen nimmt.

Darüber hinaus gibt es zahlreiche regionale und globale Zusammenschlüsse, in denen ärmere Länder generell versuchen, ihre Positionen abzustimmen. Zu den wichtigsten der globalen Strukturen gehören die „G77 & China“, die inzwischen fast alle Länder Asiens, Afrikas und Lateinamerikas in den Vereinten Nationen umfassen, sowie die G24. Letztere sind je acht Länder aus den drei genannten Kontinenten, die für die Gesamtheit der Nicht-Industrieländer im IWF und in der Weltbank ein gemeinsames Sekretariat unterhalten. Die 11 G20-Mitglieder sind in diese und weitere Ländergruppen eingebunden – häufig in einer führenden Rolle. Allerdings gibt es keine der EU vergleichbare Struktur. Diese ist als eigenständiges Mitglied (mitgezählt) Teil der G20 sowie (nicht mitgezählt) der G7. Das heißt: Die

¹ Siehe Artikel „New kids on the block: Die neuen multilateralen Kreditgeber“ in diesem Schuldenreport.

Einflussnahme von Staaten, die nicht zu den G20 gehören, auf deren Beratungen geschieht weniger systematisch und transparent als in Europa.

Aktuell: Mehr Konfrontation als Kooperation zwischen Industrie- und Schwellenländern

Nicht nur vom Selbstverständnis beziehungsweise dem Leitbild der einzelnen Mitglieder her unterscheiden sich G20 und G7. Auch im Blick auf die politischen Ziele bestehen zunehmende Divergenzen zwischen den 7 und den 11. Das war eigentlich schon immer so – es ist lediglich von der notwendigen Zusammenarbeit bei der Bewältigung der globalen Finanzkrise zwischenzeitlich überdeckt worden. Zwei Konfliktlinien stechen dabei heraus:

- Einige Schwellenländer innerhalb der G20 kommen deutlich und unabhängig voneinander an das Ende einer seit der Jahrtausendwende anhaltenden Phase hohen Wachstums. Argentinien ist dabei wegen der besonderen Erfahrungen mit den Geierfonds ein Sonderfall.² Südafrika bleibt wegen zunehmender *Governance*-Schwächen des ersten Nach-Apartheid-Regimes weit hinter seinem potenziellen Wachstum zurück und Brasilien hat verschiedene Faktoren wie die Wachstumsgewinne durch die sportlichen Großereignisse 2014 und 2016 oder die neu aufgenommene Ölförderung überschätzt. In Kombination mit dem allmählichen Abflauen des Wachstums in China machen solche Entwicklungen die Schwellenländer langsam wieder zu einem etwas weniger wichtigen Partner der traditionellen Industrieländer. Gelegentlich wird sogar spekuliert, die G20 hätten den Zenit ihres Gewichts bei der globalen Politikgestaltung bereits überschritten.
- Der im Herbst 2014 eingebrochene Ölpreis hat nicht nur mit

erneuerbaren Energien und dem schwachen Wachstum in den reichen Ländern zu tun. Er ist auch eine Folge des in jeder Beziehung rücksichtslosen Abbaus von Ölschiefer mittels *Fracking* durch die USA und der darauf einsetzenden Gegenstrategie der traditionellen Ölförderländer. Nachdem die Amerikaner in den letzten zwei Jahren zur größten Fördernation der Welt aufgestiegen waren, testen die sehr billig fördernden Saudis nun, wie lange die Yankees sich das *Fracking* für rund 120 US-Dollar je Fass bei einem Ölpreis von um die 70 US-Dollar noch leisten wollen. Eigentlich wären bei solchen Konflikten die G20 genau der richtige Ort für Kompromisse und Absprachen. Dass diese in Brisbane im November 2014 auch nicht im Ansatz erreicht wurden, sagt über das reale Potenzial der G20-Gipfel einiges aus.

Die G7 und die globale Schuldenkrise: die bösen Buben hübsch beieinander

Vor diesem Hintergrund wird die kuschelige Runde der Gleichgesinnten in den G7 für Deutschland und seine traditionellen westlichen Partner³ wieder sehr attraktiv. Umso mehr, als es im vergangenen Jahr gelungen ist, den „Störenfried“ Russland, der ja gleichzeitig zur BRICS-Gruppe gehört, zu entfernen. Auch wenn wir eine deutlich andere Situation haben als 1999 oder auch 2007 bei den letzten deutschen Präsidentschaften, können wir davon ausgehen, dass die Gipfel in Elmau und Dresden Ende Mai beziehungsweise Anfang Juni im Zeichen der Wiederherstellung westlicher Hegemonie und des Bemühens um innere Kompromisse im Interesse geeinter Positionen gegenüber den starken Schwellenländern stehen werden. Dazu gehört auch, dass der Rückzug aus den Wirtschafts- und Finanzthemen, die man bewusst den G20 überlassen hatte, wieder rückgängig gemacht wird. Ein Indiz dafür ist, dass 2015 in Dresden die

² Siehe Artikel „Geierfonds - was sie tun, warum es sie gibt, und was man gegen sie tun kann“ in diesem Schuldenreport.

³ Hier sei ausnahmsweise auch Japan mal als westlicher Partner bezeichnet.

G7-Finanzminister sich erstmals drei statt zwei Tage zur Vorbereitung der Beschlüsse ihrer Chefs treffen werden.

Aus der Sicht des Schuldenthemas ist das umso wichtiger, als die führenden G7-Staaten diejenigen sind, die mit ihren Neinstimmen in der UNO im vergangenen September Fortschritte in Sachen Schuldenmanagement verhindert

haben. Lediglich die politisch und wirtschaftlich im Moment eher schwachen Staaten Frankreich und Italien haben sich enthalten. Wenn von dem Beschluss der Mehrheit der Menschen und Staaten auf der Welt im September 2014 ein positiver Reformprozess ausgehen soll, dann sind die Beratungen und Beschlüsse der G7 Ende Mai in Dresden und anschließend in Elmau dafür entscheidende Wegmarken.⁴

⁴ Siehe auch den Artikel „Die Vereinten Nationen als neuer Akteur für die Lösung von Schuldenkrisen“ in diesem Schuldenreport.



Gajus / Shutterstock.com

***Global Debt Governance*-System: Sind Prinzipien für die verantwortungsvolle Kreditvergabe und -aufnahme ein Instrument ohne Wirkung?**

Von Kathrin Berensmann

Die globale Finanzkrise hat wieder einmal gezeigt, wie wichtig ein dauerhaftes *Global Debt Governance*-System für Entwicklungsländer ist, das sowohl Instrumente zur Verhinderung als auch zur Bewältigung von Schuldenkrisen einschließt. Da die Bewältigung vergangener Verschuldungskrisen häufig ad-hoc und kompliziert war, entstanden beträchtliche soziale und ökonomische Kosten. Sicherlich haben die Ad-hoc-Entschuldungsinitiativen – die Initiative für

hoch verschuldete arme Länder (*Heavily Indebted Poor Countries Initiative*, HIPC) und die Multilaterale Entschuldungsinitiative (*Multilateral Debt Relief Initiative*, MDRI) – zwar die Verschuldung einiger Entwicklungsländer enorm verringert, dennoch sind gemäß den Analysen des Internationalen Währungsfonds (IWF) derzeit etwa ein Viertel der Niedrigeinkommensländer¹ hoch verschuldet². Darüber hinaus besteht die Gefahr, dass die Entwicklungsländer sich

wieder hoch verschulden, weil die fiskalischen Puffer vieler Entwicklungsländer infolge der globalen Finanzkrise abgebaut wurden.

Eines der wichtigsten Instrumente zur Vorbeugung und Bewältigung von Schuldenkrisen sind sogenannte Verhaltenskodizes, also Verhaltensregeln für Gläubiger und Schuldner für eine verantwortungsvolle Kreditvergabe und -aufnahme vor und während einer Schuldenkrise. Diese sollten komplementär zu anderen bisher schon existierenden oder noch zu schaffenden Instrumenten, wie zum Beispiel gutem nationalem Schuldenmanagement, Kollektivklauseln oder einem Insolvenzverfahren, angewandt werden (siehe Box 1).

Derzeit gibt es zwei Verhaltenskodizes im *Global Debt Governance*-System. Zum einen hat die *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD) 2012 die sogenannten „Prinzipien für die Förderung verantwortlicher Kreditvergabe an Staaten und Kreditaufnahme durch Staaten“ (*Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing*) eingeführt. Die UNCTAD-Prinzipien sehen eine Selbstverpflichtung zur verantwortlichen Kreditvergabe an

Staaten und Kreditaufnahme durch Staaten vor und sollen so das Verhältnis von öffentlichen Schuldnern zu ihren Gläubigern auf freiwilliger Basis regeln.³

Zum anderen hat der weltweit bedeutendste Verband privater Banken – das *Institute of International Finance* (IIF) – 2005 zusammen mit Schwellenländern auch einen gesetzlich und vertraglich ungebundenen Verhaltenskodex für private Gläubiger und öffentliche Schuldner eingeführt: die sogenannten *Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring in Emerging Markets*. Diese Prinzipien galten bis Oktober 2010 nur für staatliche Emittenten in Schwellenländern auf freiwilliger Basis, aber seitdem ist ihre Anwendung auf alle staatliche Emittenten sowie für Schuldenumstrukturierungen nicht-staatlicher Emittenten, bei denen der Staat eine bedeutende Rolle spielt, erweitert worden. Im Wesentlichen zielen diese Prinzipien darauf ab, Transparenz und den regelmäßigen Informationsaustausch zu verbessern. Dabei sollen die Kommunikation und der Datenaustausch zwischen Schuldnern und Gläubigern verbessert und eine Gleichbehandlung aller Gläubiger gewährleistet werden.⁴

Box 1: *Global Debt Governance*-System: Instrumente zur Verhinderung und Bewältigung von Verschuldungskrisen

Im *Global Debt Governance*-System kann zwischen Instrumenten zur Verhinderung und zur Bewältigung von Schuldenkrisen unterschieden werden. Einige Instrumente werden allerdings sowohl zur Prävention von Krisen als auch zu deren Bewältigung eingesetzt, weshalb keine klare Trennungslinie zwischen diesen beiden Kategorien gezogen werden kann. Eine derartige Unterscheidung ist aber notwendig, um bestimmen zu können, welche Instrumente in welchen Stufen der Verschuldung eingesetzt werden können. Zu den Instrumenten zur Prävention einer Verschuldungskrise gehören Verhaltenskodizes, ein gutes nationales Schuldenmanagement, die Entwicklung nationaler Anleihemärkte in lokaler Währung, die makroökonomischen Analyse- und Beobachtungsinstrumente der Internationalen Finanzinstitutionen, wie zum Beispiel der Schuldentragfähigkeitsrahmen (*Debt Sustainability Framework*) der *International Development Association* (IDA) und des Internationalen Währungsfonds (IWF), die Schuldengrenzenpolitik (*Debt Limit Policy*) des IWF und das Verfahren zur Behandlung nicht-konzessionärer Neuverschuldung (*Non-Concessional Borrowing Policy*) der IDA. Zu den Instrumenten zur Bewältigung einer Verschuldungskrise zählen beispielsweise Verhaltenskodizes, Kollektivklauseln für Anleiheverträge (*Collective Action Clauses*), die Ad-hoc-Entschuldungsinitiativen HIPC und MDRI, Schuldenmoratorien oder Schuldenumwandlung (siehe hierzu Berensmann 2003a: „Die Einbindung privater Gläubiger in die Prävention und Bewältigung von internationalen Verschuldungskrisen“, Deutsches Institut für Entwicklungspolitik, Berichte und Gutachten 7/2003, Bonn; und Berensmann (2010): „How to prevent and resolve debt crises in LICs?“, Deutsches Institut für Entwicklungspolitik, Discussion Paper 1/2010, Bonn).

¹ Für Niedrigeinkommensländer (*Low Income Countries*) wird in diesem Artikel die Definition des IWF angewandt, d.h. es sind die Länder, die über den Treuhandfonds für Armutsbekämpfung und Wachstum (*Poverty Reduction and Growth Trust*) vom IWF Finanzmittel erhalten.

² In diesem Artikel werden alle Länder als hoch verschuldet bezeichnet, die im Rahmen der Schuldentragfähigkeitsanalysen des IWF und IDA wie folgt eingestuft werden: countries at „high risk of debt distress“ oder „in debt distress“. Siehe IWF (2015): „List of LICs DSAs for PRGT-Eligible Countries. As of November 06, 2014“, online: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf>.

³ UNCTAD (2012): „Thirteenth session Doha, Qatar 21 - 26 April 2012“, Geneva, online: http://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/td500_Add_1en.pdf.

⁴ IIF (2006): „Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring in Emerging Markets, Report on Implementation by the Principles Consultative Group“, September 2006, Washington, DC; und IIF (2014): „Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring, Report on Implementation by the Principles Consultative Group. With comprehensive Update on Investor Relations Programs and Data Transparency“, October 2014, Washington, DC.

Ein wichtiges Merkmal beider Prinzipien ist, dass sie rechtlich nicht verankert sind und damit einen freiwilligen Charakter haben. Sie können in Kombination mit anderen für die Umstrukturierung von Schulden (zum Beispiel Staateninsolvenzverfahren oder vertraglich vereinbarten Kollektivklauseln) angewandt werden.

Bewertung von Verhaltenskodizes auf freiwilliger Basis

Diese Verhaltenskodizes für Gläubiger und Schuldner können aber nicht nur dazu beitragen, Verschuldungskrisen zu verhindern, sondern auch diese zu bewältigen, indem sie geeignete Umschuldungsverfahren und zügige Verhandlungen unterstützen.⁵ Vor einer Verschuldungskrise können diese Verhaltenskodizes dazu beitragen, das Übergreifen von einer Krise in einem auf ein anderes Land zu vermeiden, indem die Erwartungen der Investoren beeinflusst werden. Die Kreditgeber übernehmen beispielsweise gemäß den UNCTAD-Prinzipien auch Verantwortung für die finanziellen, betrieblichen, sozialen, kulturellen und ökologischen Folgen des finanzierten Projekts. Dies sorgt für mehr Qualität und Nachhaltigkeit bei der Kreditvergabe und -aufnahme. Im Falle von Schuldenkrisen tragen die Prinzipien zu einem geordneten Umschuldungsprozess bei, weil sie die Vorhersehbarkeit und Transparenz der Prozesse bei einer Umschuldung fördern. Sie können Verfahrenswege vorgeben, die darlegen, wie Schuldner und Gläubiger Umschuldungen koordinieren sollten, so dass die Schulden für den betroffenen Staat wieder tragfähig werden. Damit können sie eine „gerechte“ Lastenteilung (*burden sharing*) bewirken und so die Interessen der Gläubiger und der Schuldner sowie der Gläubiger untereinander ausbalancieren. In Krisensituationen ist damit die Kooperation zwischen Gläubigern und Schuldnern mit einem Verhaltenskodex einfacher.⁶

Die Eigenschaft der genannten Verhaltenskodizes nicht bindend

zu sein, hat einige Vorteile für ihre Umsetzung. Dazu gehören niedrige Verhandlungskosten, weil sich die Akteure innerhalb von *soft laws* leichter einigen können. Die beteiligten Akteure finden bei „weichen“ institutionellen Arrangements (*soft law*) eher einen Kompromiss, als wenn die Vereinbarungen vertraglich festgehalten würden. In diesem Zusammenhang ist das Beispiel des Insolvenzverfahrens für Staaten zu erwähnen. Die Akteure auf den internationalen Finanzmärkten konnten sich unter anderem bisher nicht auf ein Insolvenzverfahren einigen, weil eine vertragliche Bindung erforderlich wäre. Gleichermaßen ist es einfacher, ein *soft law* zu verändern, wenn sich die äußeren Umstände ändern.⁷

Aber auf der anderen Seite ist die Tatsache, dass die Verhaltenskodizes nicht bindend sind, auch ihr größter Nachteil. Damit besteht die Gefahr, dass sie von den Marktteilnehmern nicht befolgt werden und wirkungslos bleiben. Aus diesem Grund sollte ein Verhaltenskodex so ausgestaltet werden, dass dieser Anreize und *ownership* für die Akteure auf den internationalen Finanzmärkten schafft, die seine Befolgung unterstützen.⁸

Politikempfehlungen zur Umsetzung eines Verhaltenskodex

Auch wenn bei einem freiwilligen Verhaltenskodex die Gefahr besteht, dass er nicht befolgt wird und wirkungslos bleibt, so gibt es doch eine Reihe von Maßnahmen, die dazu beitragen können, dass die beteiligten Akteure diesen anwenden.⁹ Da ein Verhaltenskodex am ehesten von der internationalen Gemeinschaft akzeptiert wird, wenn die betroffenen Beteiligten, wie oben erläutert, *ownership* entwickeln, sollten alle Beteiligten – Gläubiger sowie Schuldner – in seine Ausarbeitung und Umsetzung eingeschlossen werden.¹⁰

Anreize zur Befolgung der Verhaltenskodizes können auf verschiedene Weisen gesetzt werden. Indem die Verhaltenskodizes gleichermaßen für alle Beteiligten –

⁵ IIF (2014), S. 3.

⁶ Berensmann (2003a): „Die Einbindung privater Gläubiger in die Prävention und Bewältigung von internationalen Verschuldungskrisen“, Deutsches Institut für Entwicklungspolitik, Berichte und Gutachten 7/2003, Bonn, S. 10 – 13; Berensmann (2003b): „Internationale Verschuldungskrisen: Neuere Instrumente zur Umstrukturierung von Staatsanleihen, Analyse und Stellungnahmen“, Nr. 4, Deutsches Institut für Entwicklungspolitik, Bonn, S. 2; Berensmann (2011): „A code of conduct for sovereign debt restructuring: an important component of the international financial architecture?“, in: Kolb, R. W. (Hrsg.): „Sovereign Debt: From Safety to Default“, John Wiley & Sons, Inc., Chicago Press, Chicago, S. 197-204; Cardona, M. und M. Farnoux (2002): „International Codes and Standards: Challenges and Priorities for Financial Stability“, Paris: Banque de France, Financial Stability Review, November 2002, S. 146 - 147; und Li Y. und U. Panizza (2013): „The Economic Rationale for the Principles on Responsible Sovereign Lending and Borrowing“, in: Esposito, C. / Y. Li / J. P. Bohoslavsky (Hrsg.): „Sovereign Financing and International Law. The UNCTAD Principles on Responsible Sovereign Lending and Borrowing“, Oxford University Press, Oxford, S. 16-17.

⁷ Ritter, R (2009): „Transnational Governance in Global Finance, The Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring in Emerging Markets“, European Central Bank Occasional Paper Series No. 103/, April 2009, Frankfurt am Main, online: <http://www.ecb.de/pub/pdf/scpops/ecbocp103.pdf>, S. 19-20.

⁸ Couillault, B. / P.-F. Weber (2003): „Towards a Voluntary Code of Good Conduct for Sovereign Debt Restructuring“, Paris: Banque de France, Financial Stability Review, S. 160; und Berensmann (2011), S. 202.

⁹ Berensmann (2015): „General Principles for responsible sovereign borrowing and lending: How do the Principles address the deficiencies of the global debt governance system?“ Deutsches Institut für Entwicklungspolitik, Discussion Paper 2015, Bonn.

¹⁰ Berensmann (2003b), S. 2.

Gläubiger und Schuldner – gelten, wird ihre Akzeptanz erhöht. Eine weitere Maßnahme zur Erhöhung der Akzeptanz der Verhaltenskodizes ist, dass ihre Anwendung überwacht wird. Dazu könnte beispielsweise die Veröffentlichung einer Liste mit den Ländern, die die Verhaltenskodizes befolgen, gehören. Schuldnerländer könnten auf diese Weise ihre Reputation erhöhen und den Zutritt zu den internationalen Finanzmärkten schneller zurückgewinnen. In diesem Zusammenhang könnten Rating-Agenturen eine wichtige Rolle übernehmen: Sie könnten die Einhaltung von Verhaltenskodizes in ihre Beurteilungen über die Kreditwürdigkeit der Länder mit einbeziehen.¹¹

Außerdem könnte eine nicht-beteiligte Instanz die Einhaltung der Verhaltenskodizes durch die Gläubiger, wie zum Beispiel den IWF und die Mitglieder des Pariser Clubs, und die Schuldner bewerten. Die UN könnte diese Rolle übernehmen. Diese Beurteilung könnte bei Um- und Entschuldungen im Pariser Club berücksichtigt werden. Damit würde für die Schuldner ein Anreiz gesetzt, die Verhaltenskodizes anzuwenden. Auch der IWF könnte die Umsetzung der Verhaltenskodizes unterstützen, indem er die Beurteilung ihrer Anwendung bei seinen Programmen und seiner *lending-into-arrears*-Politik berücksichtigt. Außerdem könnten die Verhaltenskodizes in die Verträge für Staatsanleihen einbezogen werden.¹²

Mittelfristig könnten die Verhaltenskodizes Gewohnheitsrecht werden. Allerdings setzt dies voraus, dass sie von den meisten Beteiligten akzeptiert und umgesetzt werden. Dazu gehört auch, dass sich die Gläubiger und Schuldner offiziell zu diesem Verhaltenskodex

bekennen. Eine Möglichkeit ist, dass sich die Akteure im Rahmen einer *United Nations* (UN)-Resolution auf die UNCTAD-Prinzipien verpflichten, vergleichbar mit den *Millennium Development Goals*. Die UN übernimmt bereits bei den UNCTAD-Prinzipien eine wichtige aktive Rolle. Auf der einen Seite wurde bis zum Frühjahr 2013 in drei UN-Generalversammlungen und in einem *Outcome*-Dokument der UNCTAD XIII Konferenz in Doha im April 2012 die Notwendigkeit, die verantwortlichen Kreditvergabe und -aufnahme zu fördern, unterstützt. Zudem gab es 2011 und 2012 sechs regionale konsultative Treffen mit Regierungen verschiedener Länder. Auf der anderen Seite ist die indirekte Unterstützung durch UN-Resolutionen weniger effektiv als die direkte Umsetzung der Staaten, weil bei einer indirekten Unterstützung die Umsetzung nicht gewährleistet ist. Bis Mai 2013 haben nur 13 von 193 UN-Mitgliedsstaaten die UNCTAD-Prinzipien bestätigt.¹³

Es gibt also eine Reihe von Maßnahmen, um die Wirkung von Verhaltenskodizes für die verantwortungsvolle Kreditvergabe und -aufnahme zu erhöhen. Gelingt es, einige dieser Maßnahmen gebündelt und erfolgreich einzusetzen, so wird ein Verhaltenskodex für das Verhalten der Gläubiger und Schuldner effektiv sein und er wird ein wesentlicher Bestandteil des *Global Debt Governance*-Systems werden. Seine Wirkung wird sich noch mehr verstärken, wenn der Verhaltenskodex in Kombination mit anderen Instrumenten des *Global Debt Governance*-Systems eingesetzt wird, wie zum Beispiel als komplementäres Instrument zum Insolvenzverfahren für Staaten zur Bewertung des Verhaltens auf Gläubiger- und Schuldnerseite.

¹¹ Ritter (2009), S. 25.

¹² Banque de France (2003): "Towards a Good Conduct on Sovereign Debt Re-Negotiation: Trichet-Proposal", Paris, S. 14-15; und Ritter (2009), S. 24.

¹³ Ellmers, B. / K. Todoulos (2013): "The UNCTAD Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing. Explained and assessed from the perspective of European Network on Debt and Development (EURODAD)'s Responsible Finance Charter." EURODAD Briefing Paper, online: <http://www.eurodad.org/files/integration/2013/05/UNCTAD-Eurodad-principles-briefing.pdf>, S. 2; Esposito, C. / Y. Li / J. P. Bohoslavsky (2013): "The Search for Common Principles", in: Esposito, C. / Y. Li / J. P. Bohoslavsky (Hrsg.), S. 6-7; und UNCTAD 2012, S. 5.



Presidencia de la Nación Argentina / CC BY 2.0

Rafael Correa, Evo Morales, Néstor Kirchner, Cristina Fernández de Kirchner, Luiz Inácio Lula da Silva, Nicanor Duarte, Hugo Chávez anlässlich der Unterzeichnung des Gründungsvertrages der „Bank des Südens“ in Argentinien.

***New kids on the block:* Die neuen multilateralen Kreditgeber**

von Jürgen Kaiser

Wie andere Märkte auch, sind globale Finanzmärkte nichts Statisches, sondern verändern sich beständig. Etablierte Kreditgeber oder -nehmer verschwinden freiwillig oder unfreiwillig vom Markt und neue Akteure tauchen auf. Im Bezug auf die Kreditfinanzierung von Staaten spielen multilaterale Geber eine besondere Rolle. Wir wollen uns ansehen, was sich innerhalb dieses Sektors in den letzten Jahren getan hat.

Was sind „multilaterale Geber“?

Als „multilateral“ gilt ein Kreditgeber, wenn er von mehreren im Prinzip gleichartigen Institutionen – in der Regel Regierungen oder Zentralbanken – gemeinsam getragen wird. Im Regelfall kommt dann auch ein wesentlicher Teil der Kapitalausstattung des betreffenden Kreditgebers aus den öffentlichen Haushalten oder den Zentralbankreserven. Bei denjenigen Staaten, die Entwicklungshilfeger sind, entstammen die Mittel häufig den Etatposten für öffentliche Entwicklungshilfe; in den ärmeren Ländern, die in der Regel selbst auch Empfänger der Hilfe

sind, kommen die entsprechenden Mittel in Form von zinslosen oder niedrig verzinsten Darlehen aus öffentlichen Devisenreserven.

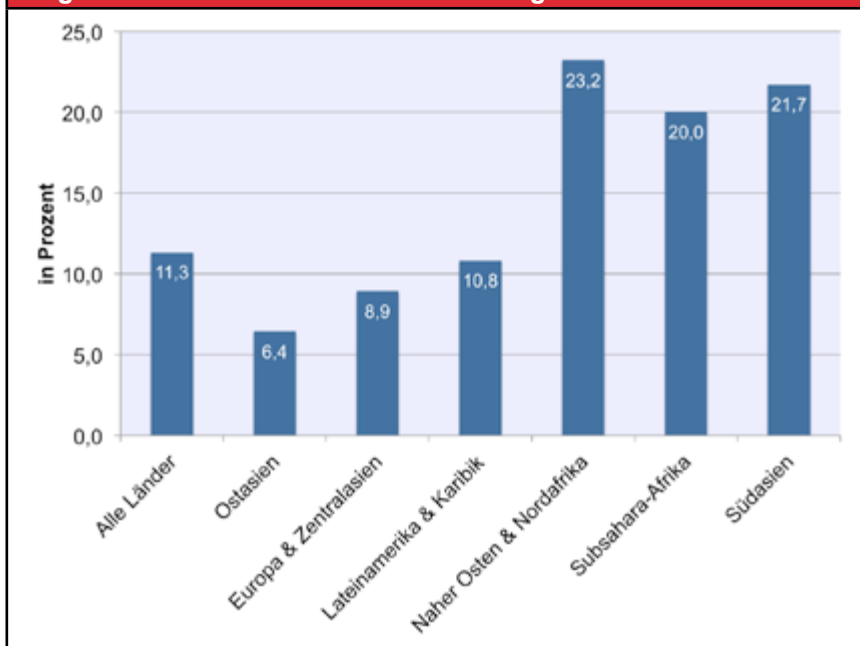
Die meisten multilateralen Geber funktionieren als Entwicklungsbanken, das heißt, sie wurden gegründet, um die zinsgünstige oder in einigen Fällen sogar die zuschussfinanzierte Umsetzung wichtiger Entwicklungsvorhaben – häufig im Infrastrukturbereich – umzusetzen. Ein Sonderfall ist dabei der Internationale Währungsfonds (IWF), der nicht der Entwicklungsfinanzierung, sondern der Bewältigung von Zahlungsbilanzungleichgewichten dient und fast ausschließlich mit Zentralbankreserven agiert.

Die bekannteste multilaterale Institution ist neben dem IWF die Weltbankgruppe (bestehend aus fünf Teilinstituten). Beide haben eine fast universelle, weltweite Mitgliedschaft. Alle anderen Multilateralen sind regional aufgestellt, das heißt, ihre Mitglieder und Nutznießer kommen aus einer bestimmten Region, wobei es häufig auch extraregionale Mitglieder gibt, die aber nur als Kreditgeber fungieren. Die be-

kanntesten regionalen Institutionen sind die Afrikanische, die Interamerikanische, die Asiatische und die Europäische Entwicklungsbank; einige von ihnen haben Kapitalausstattungen in der Größenordnung der Weltbank. Es gibt aber auch sehr kleine multilaterale Institutionen, wie die „Andine Kreditgenossenschaft“ oder die „Entwicklungsbank für die Region der Großen Seen“. Die Weltbank listet außer ihr selbst und dem IWF 15 Institutionen namentlich auf. Diese Liste ist allerdings nicht vollständig. Unter anderem fehlen darauf die in diesem Artikel ausführlicher vorgestellten neuen multilateralen Geber.

Die Schulden der Kreditnehmer bei den multilateralen Institutionen haben einen rechtlich nicht definierten, aber gewohnheitsrechtlich durchgehaltenen „bevorzugten Gläubigerstatus“, das heißt, sie wurden anders als die bilateralen Forderungen von Banken und Regierungen bis zum Einsetzen der *Heavily Indebted Poor Countries* (HIPC) Initiative 1996 grundsätzlich nicht umgeschuldet, geschweige denn reduziert. Begründet wurde dies – nicht unbedingt überzeugend – damit, dass die Multilateralen eine Funktion als *Lender of Last Resort* ausübten, das heißt in Krisensituationen auch dann noch dringend benötigte Finanzierungen zur Verfügung stellten, wenn bilaterale Kreditgeber dazu nicht mehr bereit waren. Bis Mitte der neunziger Jahre waren aber so viele multilaterale Kredite – nicht zuletzt als Ersatz für die sich aus den ärmsten Ländern zurückziehenden Banken und Regierungen – vergeben worden, dass auch diese Forderungen teilweise gestrichen werden mussten, wenn die betroffenen Länder überhaupt wieder eine Chance haben sollten. Ob ein bevorzugter Status weiterhin existiert, ist umstritten. Außerhalb der HIPC-Initiative ist bislang nur ein einziger Fall multilateraler Schuldenreduzierung bekannt geworden: 2004 hatte die ohnehin als progressiv und kunden nah geltende Karibische Entwicklungsbank (CDB) mit einem Zuschuss von 1,7 Millionen US-Dollar selbst den Schuldendienst Domi-

Abbildung 1: Bedeutung multilateraler Gläubiger für Entwicklungs- und Schwellenländer nach Weltregionen



nicas finanziert – und so faktisch Schulden gestrichen.¹

Die relative Bedeutung der multilateralen Gläubiger

Ende 2012 entfielen auf alle multilateralen Gläubiger 11,3 Prozent der Gesamtschulden aller Entwicklungs- und Schwellenländer in Höhe von 4.829 Milliarden US-Dollar. Allerdings unterscheidet sich diese relative Bedeutung der Multilateralen in den unterschiedlichen Weltregionen sehr stark voneinander (siehe Abbildung 1).

¹ Caribbean Development Bank: „Annual Report 2005“, S. 20.

Tabelle 1: Multilaterale Gläubiger und ihre Ausleihungen 2013

Institution	Ausleihevolumen in Milliarden US-Dollar
Weltbankgruppe: IBRD & IDA & IFC	50,4
Internationaler Währungsfonds*	414,8
Inter-American Development Bank	11,1
African Development Bank	6,0
Asian Development Bank	13,1
European Bank for Reconstruction and Development	11,8
Cooperación Andina de Fomento	18,2
Islamic Development Bank	10,6
Caribbean Development Bank	0,2
Banco centroamericano de Integración Económica	1,4
East African Development Bank	0,1

* Der IWF versteht sich selbst formell nicht als Entwicklungsbank.

Als Faustregel lässt sich sagen, dass die Bedeutung der multilateralen Geber sich proportional zur Armut der Empfängerländer verhält – wobei es natürlich Abweichungen geben kann, wo Multilaterale von ihren mächtigen Mitgliedern aus deren politischen Interessen heraus zu einer Ausweitung oder Verringerung ihrer Kreditvergabe an bestimmte Empfängerländer gedrängt werden (siehe Tabelle 1).

Exkurs: Deutschland und die multilateralen Institutionen

Deutschland ist gemessen an seinem Beitrag zur Kapitalausstattung jeweils das drittgrößte Mitglied von IWF und Weltbank. Entsprechende Stimmrechte (4,5 Prozent in der Weltbank, beziehungsweise der relevanten Teilinstitution der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD), und 6,1 Prozent im IWF) übt die Bundesregierung alleine oder in Abstimmung mit der Bundesbank dann auch dort aus. Das gleiche gilt für vier weitere Entwicklungsbanken (in Klammern deutscher Kapitalanteil):

- Afrikanische Entwicklungsbank (4,1 Prozent)
- Interamerikanische Entwicklungsbank (1,9 Prozent)
- Asiatische Entwicklungsbank (4,8 Prozent)
- Karibische Entwicklungsbank (5,7 Prozent)²

Die Neuen

Gemeinsam haben die traditionellen globalen Internationalen Finanzinstitutionen eine Aufschlüsselung der Kapitalbeiträge und – da sie durchweg nach dem Prinzip von Aktiengesellschaften mit festen Kapitalschlüsseln funktionieren – auch der Stimmrechte, welche *grosso modo* noch die wirtschaftlichen Kräfteverhältnisse der sechziger Jahre abbilden. So hat zum Beispiel Belgien mit einer Bevölkerung von gut 10 Millionen Menschen und einem Bruttoinlandsprodukt (BIP) von rund 500 Milliarden US-Dollar heute immer noch einen höheren Stimmrechtsanteil im IWF (1,93 Prozent) als Brasi-

lien (1,79 Prozent) mit 202 Millionen Menschen und einem BIP von 2.200 Milliarden US-Dollar.

Diese Machtverteilung in den Aufsichtsgremien der multilateralen Institutionen findet natürlich auch ihren Niederschlag in den dort verfolgten Politikansätzen und ganz praktischen Entscheidungen. Von der IWF-Kreditvergabe an den für den Westen strategisch wichtigen zairischen Diktator Mobutu während des Kalten Krieges bis zur 2003 letztlich im Weißen Haus getroffenen Entscheidung, der Fonds dürfe seinen Vorschlag für ein Staateninsolvenzverfahren (SDRM) nicht mehr weiter verfolgen: Die Mehrheitsverhältnisse, nach denen nur die USA allein über eine Sperrminorität von 15 Prozent verfügen, und die Europäer kumuliert über mehr als 35 Prozent, hinterließ erheblichen Frust bei denjenigen Mitgliedern in Weltbank und IWF, deren Mitbestimmungsmöglichkeiten deutlich hinter dem Zuwachs ihrer weltwirtschaftlichen Bedeutung seit der Jahrtausendwende zurückgeblieben waren. Verschärft wurde die Frustration der aufstrebenden Volkswirtschaften noch, als Anfang 2014 der US-Kongress sich erneut weigerte, einer (bescheidenen) vom IWF-Management vorgeschlagenen Quotenreform zuzustimmen.

In diesem Kontext ist die Entstehung neuer multilateraler Institutionen zu verstehen, die durchweg von Schwellenländern getragen werden. In allen drei hier vorgestellten Fällen stand am Anfang das Ziel einer größeren politischen Bewegungsfreiheit von den existierenden, den „Norden“ einschließenden Finanzinstitutionen. Die eigentliche „Bank“ leitete sich dann weniger von den Notwendigkeiten des Bankgeschäfts im engeren Sinne als von der Verfolgung eines solchen politisch-emanzipatorischen Projektes ab. Drei der Bekannteren sollen hier kurz vorgestellt werden:

*Banco del Sur (BANSUR)*³

2007 gründeten sieben links oder linksliberal regierte südamerikani-

² Alle Angaben nach www.bundesfinanzministerium.de.

³ Einen guten deutschsprachigen Überblick zum *Banco del Sur* bietet die Rosa-Luxemburg-Stiftung auf ihrer Website, siehe: <http://www.europa-links.eu/projekte/die-transformation-des-internationalen-finanzregimes—die-banco-del-sur-1814/>.

sche Nationen die „Bank des Südens“. Die Grundlage dafür war der bereits zuvor gegründete lockere Staatenbund der „Länder Südamerikas“ UNASUR, den die gleichen Regierungen zuvor als Koordinationsgremium und als Gegengewicht für die nach wie vor von den Nordamerikanern dominierte Organisation Amerikanischer Staaten geschaffen hatten.

2009 nahm die Bank mit einem Startkapital von 20 Milliarden US-Dollar die Arbeit in ihrer Zentrale in der venezolanischen Hauptstadt Caracas auf.

Der *Banco del Sur* vereinigt Aufgaben sowohl einer klassischen Entwicklungsbank als auch eines gemeinsamen Währungsfonds, welcher im Krisenfall mit liquiden Mitteln zur Bewältigung von Zahlungsbilanzschwierigkeiten zur Verfügung stehen soll. Demonstrative Neuerungen des BANSUR gegenüber traditionellen Entwicklungsbanken sind das Prinzip „Ein Land – eine Stimme“ anstelle des Aktiengesellschaften-Prinzips der Washingtoner Institutionen und der prinzipielle Verzicht auf die Formulierung von wirtschaftspolitischen Konditionalitäten als Bedingung für die Kreditvergabe.

Allerdings ist das Abstimmungsprinzip nicht unumstritten. Insbesondere die Brasilianer liebäugelten eher mit dem traditionellen „Ein Dollar – eine Stimme“-Prinzip. Allerdings wird ohnehin wie beim IWF auch nach Möglichkeit so lange diskutiert und nach Kompromissen gesucht, bis Einstimmigkeit erzielt wurde. Angesichts der politisch und wirtschaftlich relativ homogenen Mitgliedschaft ist das auch weniger schwierig als bei globalen Organisationen. Nicht-Einmischung in die Angelegenheiten des Kreditnehmers ist als Prinzip ohnehin irrelevant, wenn es um die Finanzierung konkreter Projekte geht. Als Geber von Zahlungsbilanzhilfe ist die nach dem aufregenden Start allerdings nur auf Sparflamme arbeitende Bank bislang noch gar nicht aktiv geworden.

*Banco del ALBA*⁴

Die Entwicklungsbank der „Bolivianischen Alternative für die Amerikanikas“ (ALBA) ist die kleinste der Entwicklungsfinanzierungsinstitutionen. Dem Staatenbund gehören seit 2008 Venezuela, Nicaragua, Bolivien und Kuba an. Drei Jahre später traten die beiden kleinen Karibikstaaten St. Vincent & die Grenadinen und Dominica bei.⁵

Das Potenzial der Bank als Entwicklungsfinanzierer bewegt sich im dreistelligen Millionenbereich und ist von daher zu vernachlässigen. Ihre größte Bedeutung erlangt sie als institutionelle Grundlage einer lateinamerikanischen Verrechnungseinheit, des SUCRE. Mit ein wenig Sprachkunst hatten die Urheber die Verrechnungseinheit *Sistema Unico de Compensación Regional* so benannt, dass sich daraus der Name der 2001 abgeschafften Währung Ecuadors ergab. Sinn der Verrechnungseinheit, die als Korbwährung ähnlich den Sonderziehungsrechten des IWF konstruiert wurde, ist es, die damit arbeitenden Länder vom US-Dollar unabhängig zu machen.

Die bisherige Bedeutung der Konstruktion ist angesichts des geringen ökonomischen Gewichts der Mitgliedsstaaten (außer Venezuela) überschaubar.

*New Development Bank (NDB oder auch: BRICS-Bank)*⁶

Innerhalb der Gruppe der Schwellenländer bildete sich seit Ausbruch der Finanzkrise eine Gruppe führender Staaten heraus, die sich unter dem Kürzel BRICS koordiniert: Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika. Dabei können die ersten vier durchaus als die Schwergewichte in der breiteren Ländergruppe angesehen werden. Südafrika spielt dabei eher eine Rolle, um den afrikanischen Kontinent als Teil der Gruppe dabei zu haben. Von der wirtschaftlichen Bedeutung her wären Indonesien oder Mexico die deutlich näherliegenden Kandidaten gewesen.

⁴ <http://www.bancodelalba.org/>.

⁵ Einen Überblick gibt es auf Wikipedia, siehe http://es.wikipedia.org/wiki/Banco_del_ALBA.

⁶ Eine gute Zusammenfassung der wichtigsten Strukturen und Arbeitsweisen der Bank bietet: Romero, M. J. (2014): „A major political move: The BRICS launch the New Development Bank and a reserve arrangement“, EURODAD.

Fungierten die BRICS zunächst als Koordinierungskreis innerhalb der Nicht-G7-Mitglieder der G20⁷, haben sie vor dem Hintergrund der anhaltenden Diskriminierung innerhalb der traditionellen Finanzinstitutionen begonnen, auch eigene real- und finanzwirtschaftliche Strukturen zu schaffen. Deren sichtbarster Ausdruck ist die BRICS-Bank oder *New Development Bank* (NDB), wie sie seit ihrer Gründung durch die fünf Länder beim Gipfel in Fortaleza im Juli 2014 heißt.

Die Bank soll die beiden Funktionen einer Entwicklungsbank und eines Reservefonds zur Bewältigung von Zahlungsbilanzkrisen in sich vereinigen. Deswegen besteht sie aus zwei unterschiedlichen „Töpfen“: Der eine ist die eigentliche Entwicklungsbank mit einem von den fünf Staaten zu gleichen Teilen aufgebrauchten Kapital von 50 Milliarden US-Dollar. Daraus sollen vor allem Infrastrukturinvestitionen in den Mitgliedsländern und darüber hinaus getätigt werden. Der spannendere Teil der NDB ist indes der *Contingent Reserve Account* (CRA). Das ist ein Reservefonds, der, wie der IWF, der Bewältigung von eventuellen Zahlungsbilanzkrisen dienen soll. Zu unterschiedlichen Anteilen bringen die Fünf insgesamt 100 Milliarden US-Dollar auf.⁸

Die eigenwillige Konstruktion der von fünf Ländern aus vier Kontinenten getragenen Bank setzt eine sorgfältige Austarierung der jeweiligen Interessen voraus, wenn ein solcher, die traditionellen Internationalen Finanzinstitutionen herausfordernder Schritt tatsächlich eine Chance haben soll. Deswegen ist das Hauptquartier der Bank dort, wo auch das meiste Geld herkommt: in Shanghai, der erste Direktor ist ein Inder, der Vorstandsvorsitzende ein Russe und die einzige Repräsentanz außerhalb Chinas steht in Südafrika.

Einstieg in den Ausstieg aus

dem Bretton-Woods-System?

BANSUR und ALBA-Bank sind bislang eher steingewordene politische Statements als ernsthafte Finanzakteure. Mit der NDB könnte das anders werden. Ihre Chancen, aber auch ihre Geburtsfehler, werden deshalb sehr unterschiedlich bewertet.

Diejenigen, die große Erwartungen an sie hegen⁹, betonen den innovativen Ansatz ohne Vetorechte für eines der Mitglieder (wie beim IWF), die Tatsache, dass Länder in Zahlungsbilanzschwierigkeiten überhaupt eine alternative Finanzquelle zur Verfügung haben und die Hoffnung, dass die Bank ihren Vorteil als Spätgeborene nutzt und aus den Schwächen und Stärken früherer Versuche von „südlichen“ Stabilisierungskassen, wie etwa dem andinen Währungsreservesystem *Fondo Latinoamericano de Reservas*, lernt.

Die Pessimisten¹⁰ fragen besorgt, ob es mit der Unterscheidung vom IWF wirklich so weit her ist. Zwar präsentiert sich die Bank explizit nicht als *Bank of Policies*, also als ein Financier, der den Kreditnehmern explizite Bedingungen für die Kreditvergabe stellt. Trotzdem kann natürlich auch sie nicht ohne weiteres Rettungsgeld in untragbare Wirtschaftspolitiken eventueller Empfängerländer versenken. Mehr noch: Offenbar mangels eigener Kapazitäten bei der Politikberatung – oder weil man davor zurückschreckt, genau dieses schmutzige Geschäft zu betreiben – hat man pragmatisch die Kreditvergabe aus dem CRA an die Bedingung eines laufenden Kreditabkommens mit dem IWF geknüpft. Manuel Montes, Schuldenexperte vom *South Center*, befürchtet deshalb, dass damit unter dem Deckmantel der „alternativen“ Struktur die Politik des IWF, die notorisch Krisen zugunsten privater Investoren und zulasten der Bevölkerung in den Krisenländern „gelöst“ hat, eine fröhliche Wiederauferstehung feiert.

⁷ Siehe Artikel „Comeback der G7?“ in diesem Schuldenreport.

⁸ China 41 Milliarden Brasilien, Russland, Indien je 18 und Südafrika 5 Milliarden.

⁹ Griffith-Jones, S., B. Fritz, A. M. Cintra: „The BRICS contingent reserve arrangement is a step towards more financial stability“; unpublished, July 2014.

¹⁰ Etwa der Direktor des Indischen Institute of Public Finance and Policy Ratin Roy und Manuel Montes vom South Centre (Initial Comments on BRICS Contingent Reserve Arrangement; July 17th 2014).



Geierfonds - was sie tun, warum es sie gibt, und was man gegen sie tun kann¹

Was ist ein Geierfonds?

Als Geierfonds (englisch: *Vulture Fund*) bezeichnet man diejenigen Investmentfonds, die ausschließlich zum Zweck der Gewinnerzielung Staatsanleihen oder Kreditverträge von in Schuldenkrisen geratenen Staaten aufkaufen. Diese Anleihen sind zu besonders günstigen Preisen am Markt verfügbar, da viele Anleger eine Staatspleite – und somit einen vollständigen Verlust ihrer Außenstände – fürchten und ihre Papiere gerne abstoßen. Die Geier brauchen dann einen langen Atem: In einem häufig langwierigen Verfahren verweigern sie Umschuldungsangebote und klagen stattdessen auf volle Begleichung der Forderungen aus ihren Wertpapieren. Sind die Klagen erfolgreich, vervielfacht ein Geierfonds seinen Einsatz.

Ein Geier kreist also so lange über dem Finanzmarkt, bis er wirtschaftlich geschwächte oder bereits insolvente Schuldnerstaaten entdeckt, die er als Beute ins Auge fasst. Er rechnet sich seine Chancen aus, als Gewinner das Feld zu verlassen und kontaktiert dann die Gläu-

biger des betreffenden Staates. Natürlich interessieren ihn weder die akute Notlage der Menschen in dem betreffenden Schuldnerstaat noch etwa die Konsequenzen seines Handelns für die Überwindung künftiger Krisen. Vielmehr muss der Geier, wenn er sich einmal auf ein solches Geschäft eingelassen hat, seinen Gegner mit allen ihm zur Verfügung stehenden juristischen, finanziellen und politischen Mitteln in die Knie zwingen. Andernfalls hat er sein Geld verloren.

Es gibt einige international agierende Investmentfonds, die sich auf dieses Geschäftsmodell spezialisiert haben. Grundsätzlich kann sich aber jeder Anleger, wenn er risikobereit genug ist, dessen bedienen – und wahrscheinlich tun es viel mehr als bislang bekannt geworden ist.

Bei gegenwärtiger Rechtslage ist das Modell nicht illegal, aber zumindest umstritten. Im englischen Recht war bis in die siebziger Jahre unter der sogenannten *Champerly*-Gesetzgebung der Kauf von Forderungen mit dem ausschließlichen Ziel der Klageerhebung un-

Von Jürgen Kaiser

¹Eine ältere Version dieses Textes erschien im Juli 2014 als erlassjahr.de-Fachinformation 46.

tersagt. Ab den siebziger Jahren wurde der internationale Kapitalmarkt für zahlreiche Schuldnerländer als Finanzierungsquelle immer wichtiger. Um die Illusion, dass Staatsschulden immer bedient werden, aufrecht zu erhalten, höhle man diese Rechtsfigur deshalb so weit aus, dass sie heute – wo sie gute Dienste leisten könnte – praktisch keine Bedeutung mehr hat. Natürlich ist es in der Tat schwierig, eine materiell weitreichende Entscheidung über die Gültigkeit von Forderungen an einen Staat von Motivation des Schuldenaufkäufers her zu beurteilen. Vor allem aber sahen Schuldner wie Gläubiger in jener Zeit solch eine aus dem Mittelalter stammende Schuldnerschutzgesetzgebung als Hindernis bei der Ausweitung der Kreditvergabe an souveräne Schuldner an. Diese nahm dann in den folgenden Jahren auch bis dahin ungekannte Dimensionen an – bis zum Beginn der sogenannten „Schuldenkrise der Dritten Welt“ im Jahr 1982.

Geier und *Holdouts*

Eine wichtige Unterscheidung muss an dieser Stelle noch eingeführt werden: Im Gegensatz zu den Geierfonds ist ein *Holdout* ein „normaler“ Anleger, der die Staatsanleihe als Investitionsobjekt zum Vollpreis erworben hat. Gekauft wurde in einer Zeit, in der es für den jeweiligen Staat noch wirtschaftliche Perspektiven gab. Doch nun, nach oder in der Staatspleite, ist er nicht gewillt, einer angebotenen Umschuldung zuzustimmen und wird damit zum *Holdout*. Er möchte weder vom Schuldner noch von konkurrierenden Gläubigern noch etwa vom Internationalen Währungsfonds (IWF) gezwungen werden, auf einen Großteil seines investierten Geldes zu verzichten – entweder weil er dann selbst in wirtschaftliche Schwierigkeiten käme oder gar zahlungsunfähig würde, oder weil er einfach darauf hofft, dass der Staat sich erholt und seine Schulden zukünftig wieder bedienen kann.

Generell wird ein Anleger nur dann einer Umschuldung zustimmen,

wenn er davon überzeugt ist, dass er ohne eine Umschuldung einen totalen oder zumindest noch viel weiter gehenden Ausfall seiner Investition zu erwarten hätte. Durch einen Schuldentausch, also die Rückgabe seiner ursprünglichen Papiere und die Annahme neuer Titel, die aber wesentlich weniger wert sind, würde er immerhin noch einen Teil seiner Forderungen bedient bekommen. Ein *Holdout* spekuliert darauf, dass andere Gläubiger auf ihr Geld verzichten und er von dem so erreichten größeren finanziellen Spielraum des teilweise entschuldeten Staates profitieren kann. Dabei baut er allerdings auf Rechte, die er selbst zuvor und in der Regel in gutem Glauben erworben hatte. Deswegen gelingt es *Holdouts* – im unten näher beschriebenen Fall Argentiniens der sprichwörtlichen und von großen Fonds allzu gerne ins Feld geführten italienischen Großmutter, die ihre Alterssicherung in argentinischen Staatsanleihen angelegt hat – eher, eine öffentliche Meinung auf ihre Seite zu ziehen als den Geierfonds, die *per definitionem* gekauft haben, um zu klagen.

Der besondere Fall Argentinien

Argentinien ist bislang die fetteste Beute, die sich die Geier ausgesucht haben – und in mancher Beziehung auch ein bahnbrechender und möglicherweise neue Rechtsstandards setzender Fall:

Zum Jahresbeginn 2002 hatte Argentinien das bis dahin herrschende System einer festen Bindung seiner Landeswährung Peso an den US-Dollar aufgeben müssen. Das System hatte seit Machtübernahme des Präsidenten Menem ein wachsendes Wohlstandsniveau für die Argentinier/innen nach einer turbulenten Übergangsphase von der Militärdiktatur zur Demokratie 1982 gewährleistet. Eckpfeiler des Systems war allerdings ein anhaltender Import von Kapital, mit dem allein sich der stabile Peso trotz der Schwäche der argentinischen Wirtschaft aufrechterhalten ließ: ein geborgter Wohlstand und eine geliehene Stabilität. Auch der In-

ternationale Währungsfonds war nicht mehr bereit, das zuvor von ihm selbst propagierte Modell weiter zu finanzieren. Der Außenwert der argentinischen Währung brach dramatisch ein. Der Staat schloss die Banken und wurde selbst zahlungsunfähig.

Die meisten der heute gegen Argentinien klagenden *Holdouts* kauften ihre Argentinien-Anleihen in der Regierungszeit des Präsidenten Menem. An Warnungen, dass dieses ökonomische Modell keinesfalls auf Dauer tragfähig sei, fehlte es schon damals nicht. Aber was interessieren einen Anleger ökonomische Zusammenhänge, wenn kurz- und mittelfristiger Profit winkt?

Erst 2005 unterbreitete die inzwischen ins Amt gekommene Regierung des links-populistischen Präsidenten Nestor Kirchner den Inhabern argentinischer Staatsanleihen ein Umtauschangebot für ausstehende Staatsanleihen im Umfang von mehr als 100 Milliarden US-Dollar. Bei diesem mussten die Gläubiger formal auf rund 70 Prozent ihrer Forderungen verzichten. Gut zwei Drittel der Inhaber ließen sich auf dieses Angebot ein; bei einer neuerlichen Öffnung des Umtauschangebots im Jahr 2010 erhöhte sich die Quote auf 93 Prozent. Die argentinischen Regierungen unter Präsident Kirchner und nach seinem Tod seiner Frau und Nachfolgerin Christina Fernandez de Kirchner feierten diese hohe Zustimmung als Beweis für den Erfolg ihrer konfrontativen Linie gegen die Privatgläubiger und erklärten mehrfach unmissverständlich, dass die *Holdouts* keinen Pfennig sehen würden – zumindest keinen, der über das von der Mehrheit angenommene Angebot hinausginge.²

Im Herbst 2012 klagte der Hedgefonds *NML Capital*, der zu dem Finanzimperium des Milliardärs Paul Singer gehört und seinen Sitz auf den Kaimaninseln hat, vor dem zuständigen Bezirksgericht in Manhattan auf volle Begleichung des Nennwerts seiner auf dem Sekun-

därmarkt mit etwa 80 Prozent Abschlag³ erworbenen Titel mit Zins und Zinseszins. Der Richter Thomas Griesa gab dem klagenden Fonds gegen Argentinien Recht. Aber er tat noch mehr als das: Er entschied unter Berufung auf die in den ursprünglichen Kreditverträgen erhaltene *pari-passu*-Klausel, dass Argentinien künftig seine aus dem Schuldentausch von 2005/2010 hervorgegangenen Anleihen nicht mehr bedienen dürfe, wenn es nicht gleichzeitig auch die alten Papiere bediente. Mit dieser Entscheidung war es der Korrespondenzbank *Bank of New York Mellon* künftig untersagt, argentinische Zahlungen an die legitimen Gläubiger weiterzuleiten. Erstmals wurden Gelder, die der Schuldner für reguläre Zahlungen ins Ausland transferierte, damit dem Zugriff der Gläubiger zugänglich gemacht. Schon vorher hatten die Kläger regelmäßig von Gerichten in den USA, Deutschland und weiteren Ländern die Gültigkeit ihrer Ansprüche bestätigt bekommen, konnten diese aber nirgends durchsetzen, da Vermögenswerte des Schuldnerstaates, sofern sie außerhalb seiner eigenen Grenzen überhaupt existierten, in der Regel der diplomatischen Immunität unterlagen.

Das Urteil hatte trotz der Interventionen des Weißen Hauses, der französischen Regierung, der Weltbank und der amerikanischen Zivilgesellschaft durch das *Jubilee USA*-Netzwerk⁴ auch in der Berufungsinstanz und letztlich mit der Nicht-Behandlung eines argentinischen Einspruchs durch den *Supreme Court* letztinstanzlich Bestand.

Argentinien ist nun gezwungen, sich mit *NML Capital* zu einigen oder sich, zum Beispiel durch einen erneuten Umtausch der umgetauschten Schulden in Titel unter argentinischem Recht, gänzlich vom US-Kapitalmarkt zurückzuziehen. Ende 2014 lassen sich drei Elemente einer argentinischen Strategie zum Umgang mit der Finanzmarktblockade erkennen, solange sich das Land für die großen

² Das sich im übrigen im nachhinein als deutlich besser erwies als der nominale Schuldenschnitt nahelegte. Das liegt insbesondere an einem der neuen Bonds im Menü des Schuldentauschs. Dessen Coupon ist indexiert an das jährliche BIP-Wachstum Argentiniens, welches in den wachstumsstarken Jahren nach dem Staatsbankrott besonders hoch war. Je nach Zusammensetzung des neuen Anleiheportfolios erhielten die Gläubiger im Ergebnis nicht nur 30 Prozent, sondern bis zu 90 Prozent ihrer ursprünglichen Forderung zurück.

³ UNCTAD (2014): „Argentina's 'vulture fund' crisis threatens profound consequences for global financial system“, http://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=783&Sitemap_x0020_Taxonomy=UNCTAD.

⁴ Siehe die Chronologie der Ereignisse und Links zu den *Amicus Curiae*-Briefs auf: <http://www.scotusblog.com/case-files/cases/republic-of-argentina-v-nml-capital/>.

Ratingagenturen formal im Zahlungsausfall (*default*) befindet:

- Argentinien leiht sich Geld bei öffentlichen oder halböffentlichen Kreditgebern vor allem in China statt am Kapitalmarkt. Die Gesamtverbindlichkeiten gegenüber dem asiatischen G20-Partner, die vor zehn Jahren noch minimal waren, werden im November 2014 bereits auf rund 11 Milliarden US-Dollar geschätzt.
- Argentinien unterbreitet den Eigentümern der Umtauschanleihen das Angebot eines erneuten Umtauschs. Die neuen Papiere würden dann über den *Banco de la Nación* in Buenos Aires abgewickelt. Allerdings scheinen nur wenige Inhaber dieses Angebot auch anzunehmen.
- Es wurde darüber spekuliert, ob Argentinien *NML Capital* vielleicht doch auszahlen würde, nachdem am 1. Ja-

nuar 2015 die gesetzliche RUFO-Klausel⁵ auslief, die die argentinische Regierung nach ihrem eigenen Recht zwingen würde, eine Besserstellung der Geier unmittelbar auf alle Umtauschgläubiger auszudehnen. Dadurch würde der Schuldentausch von 2005/2010 praktisch zurückgenommen. Das ist bis zur Drucklegung dieses Schuldenreport aber nicht geschehen.

„Houston, we have a problem“

Rechtsexpert/innen in den USA haben Griesas Urteil als „verrückt“ bezeichnet, denn seine Folgen für den Rechtsstandort USA sind bislang unabsehbar. Es ist eine Situation entstanden, bei der US-amerikanische Investoren sich unter ihrem nationalen Recht strafbar machen würden, wenn sie die ihnen nach gültigen Verträgen zustehenden Zahlungen aus Argentinien entgegennehmen, weil sie damit den Spruch eines New Yorker Richters missachten.

Kein Wunder, dass die US-Regierung sich in diesem Fall mit einem *Amicus Curiae*-Brief auf die Seite der Argentinier geschlagen hat. Dass ein amerikanischer Richter, der überdies seine Urteilsbegründung damit füllte, dass er seinem Ärger über die argentinische Regierung Luft machte, dem verbreiteten Wunsch potenter Schwellenländer nach alternativen Rechtsräumen für ihre Investitionen Rückenwind verschaffen würde, ist für die US-Behörden schwer zu verdauen.

Nicht nur Argentinien

Was die Zahl der Fälle betrifft, so waren nicht vergleichsweise wohlhabende und von den beklagten Summen her große Länder das Ziel der Geier. Die meisten Fälle betrafen vielmehr arme Länder, vor allem in Afrika, die seit 1996 unter der *Heavily Indebted Poor Countries* (HIPC) Initiative von Weltbank und IWF einen weit reichenden Teilerlass auf ihre Auslandsschulden erhalten hatten, und seither wieder als zahlungsfähig galten.

⁵Die *Rights under Future Offers Clause* räumt allen Inhabern einer bestimmten Staatsanleihe das Recht ein, bei künftig verbesserten Angeboten an einzelne Gläubiger ebenfalls höhere Zahlungen zu erhalten.

Tabelle 1: Gläubigerklagen gegen die ärmsten Länder (2013)

Schuldner	Klagender Geierfonds	Summe (in Mio. US-Dollar)
Afghanistan	k. A.	32,1
Kongo, DR	FG Hemisphere (USA)	150,0
Kongo, DR	Frans Edward Prins Rootman (Israel)	54,1
Kongo, DR	Themis Capital (k. A.)	79,7
Kongo, DR	Triple A International (USA)	k. A.
Kongo, Rep.	Groupe Antoine Tabet (Libanon)	78,7
Kongo, Rep.	Commissimpex (Kongo, Rep.)	k. A.
Kongo, Rep.	Commissimpex (Kongo, Rep.)	6,5
Kongo, Rep.	Incofi (Frankreich)	196,4
Äthiopien	Kintex-Bulgaria (Bulgarien)	8,7
Honduras	Bago Laboratories (Argentinien)	1,5
São Tomé & Príncipe	Amandale Associates (Jugoslawien)	8,8
Sudan	Namco Anstalt (Schweiz)	5,05
Sudan	Africa Alfa Fund (Dubai)	k. A.
Togo	GDF/Suez (Frankreich)	78,0
Uganda	k. A. (Irak)	6,4
Sambia	ABSA Limited of South Africa (Südafrika)	27,0

Quelle: IDA/IMF (2013): „HIPC and MDRI Initiatives - Statistical Update“, Tabelle 16.



Benjamin Dumas: Basta Buitres / CC BY-NC-SA 2.0

Argentinische Protestplakate gegen die Klage des Geierfonds *NML Capital*.

Im letzten verfügbaren HIPC-Report aus dem Herbst 2013 werden aktuelle Fälle aufgelistet, die entweder noch anhängig sind, oder bei denen seit der letzten Berichterstattung in 2012 eine Entscheidung gefallen ist (siehe Tabelle 1). Gefordert werden bis zu 732 Millionen US-Dollar.

Was tun gegen die Geierplage?

Nach den Urteilen zugunsten *Elliott Ass.* gegen Peru und Sambia im Jahr 2007 erschienen Geier-Klagen als durchaus ernstzunehmendes Problem auf dem politischen Radar der Weltbank und des IWF.⁶ Seither gibt es in den Institutionen, aber auch unter Regierungen vor allem der Gläubigerländer, welche um die errungenen Erfolge bei der Entschuldung der ärmsten Länder und die Berechenbarkeit internationaler Finanzbeziehungen fürchten, eine lebhaft debattierte darüber, wie dem ärgerlichen Geschäftsmodell zu Leibe zu rücken sei.

Erwogen wurde, der traditionellen Rechtsfigur des *Champerty* wieder Geltung zu verschaffen. Dem allerdings schob schon das Berufungsurteil im *Elliott-vs.-Peru*-Fall einen bemerkenswert spitzfindigen Riegel vor. Erstinstanzlich hatte ein New Yorker Gericht Perus Klage unter Berufung auf das *Champer-*

ty-Verbot stattgegeben. Die Berufungsinstanz hob das Urteil auf, indem sie argumentierte, *Elliott* habe gekauft, um in voller Höhe bezahlt zu werden, nicht um zu klagen. Dass der Rechtsweg habe beschränkt werden müssen, sei eben so passiert.⁷ Seither spielt die Berufung auf das *Champerty*-Verbot keine Rolle mehr in der Diskussion.

Collective Action Clauses (CACs), welche eine Mehrheitsentscheidung der Inhaber einer bestimmten Anleihe ermöglichen, gelten seit Beginn der letzten Dekade als Wunderwaffe zur einvernehmlichen Regelung von Staatspleiten. In der Tat ist es sehr hilfreich, wenn vernünftige Gläubigermehrheiten nicht zustimmungswillige Minderheiten notfalls zur Beteiligung an einem Übereinkommen mit dem Schuldner zwingen können. Allerdings ist die Reichweite der CACs begrenzt:

- Sie sind längst nicht in allen Anleihen enthalten, überhaupt sind sie erst seit weniger als zehn Jahren in den großen Emissionsorten Standard.
- Sie beziehen sich immer nur auf eine einzelne Serie, so dass theoretisch eine Anleihe umgeschuldet werden könnte, während eine andere nicht zustimmt und dadurch

⁶ Weltbank (2007): „World bank to increase support to curb vulture funds action“, News Release No: 2007/415/PREM, Online: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/EXTFINANCIAL-SECTOR/0,,contentMDK:21353898~menuPK:282890~pagePK:64020865~piPK:149114~theSitePK:282885,00.html>.

⁷ Siehe die zusammenfassende Darstellung in Fisch, J. E. and C. M. Gentile (2004): „Vultures or Vanguard? Fordham University School of Law“, Research Paper 56; S. 1089.

höhere Zahlungen erlangen würde – ein klassischer Fehlanreiz.

- Andere Kategorien als Staatsanleihen wie Schulden bei öffentlichen Gläubigern, bei multilateralen Institutionen oder auch der klassische syndizierte Bankenkredit sind überhaupt nicht abgedeckt, so dass Nicht-Kooperation sich weiterhin auszahlen könnte.

CACs sind somit ein nützliches, aber keinesfalls ausreichendes Instrument im Kampf gegen nicht-kooperierende Gläubiger.

Die Weltbank selbst, aber auch das Commonwealth Sekretariat unterstützen mit Rechtsberatung Staaten, die sich Klagen von Geiern gegenüber sehen. Nützlich ist diese Unterstützung vor allem für die ärmsten Länder, wie etwa Liberia, die ansonsten nicht entfernt in der Lage wären, der juristischen Feuerkraft der Fonds etwas entgegenzusetzen.

Als letztes Gesetzgebungsvorhaben ihrer Amtszeit verabschiedete die Regierung von Premierminister Gordon Brown in Großbritannien ein „Anti-Geier-Gesetz“. Dieses regelt, dass vor britischen Gerichten kein Kläger von einem HIPC-Land mehr zugesprochen bekommen kann, als dieser erhalten hätte, wenn er sich an der Entschuldung des HIPC *pro-rata* beteiligt hätte. Das Gesetz galt zunächst nur für ein Jahr, wurde dann aber von der Regierung Cameron in ein permanentes Gesetz umgewandelt. Seine Abschreckungswirkung ist zu begrüßen, aber seine Reichweite ist durch die willkürliche Beschränkung auf HIPC-Länder ebenfalls begrenzt. Schließlich hätte man auf der gleichen rechtlichen Grundlage auch andere multilateral erzielte Umschuldungen, wie zum Beispiel

die Pariser Club Vereinbarungen für Irak, Nigeria oder die Staaten der Karibik, rechtlich absichern können.

Die Zukunft des internationalen Staatsschuldenmanagements

Die US-Regierung hatte in einem *Amicus Curiae*-Brief im argentinischen Fall argumentiert, eine Entscheidung des *Supreme Court* zugunsten von *NML Capital* würde das öffentliche Gut einer funktionierenden Umschuldungspraxis schwer beschädigen. Der Ansicht schlossen sich auch andere intervenierende Freunde des Gerichts an wie die Regierungen Frankreichs und Brasiliens, aber auch das *Jubilee USA*-Netzwerk als Stimme der US-amerikanischen Zivilgesellschaft.

Falsch ist daran, die zur Zeit angewendeten Verfahren, die den Schuldner zwingen, mit jeder einzelnen Gläubigerregierung nach deren Regeln in jeweils unterschiedlichen Foren zu verhandeln, als „funktionierend“ zu bezeichnen. Richtig ist zweifellos, dass selbst dieses bescheidene Niveau von Koordination ernsthaft gefährdet wäre, wenn künftig klagende Gläubiger sich darauf verlassen könnten, wie *NML Capital* auf alle finanziellen Transaktionen des Schuldnerlandes in den USA oder gar weltweit zugreifen zu können.

Dringender denn je ist nach den Entscheidungen in den USA deshalb die Schaffung eines verbindlichen Rechtsrahmens für die Umschuldung von öffentlichen Verbindlichkeiten. Aber auch unterhalb dieser Ebene wären praktische Schritte möglich, wie zum Beispiel eine Ausweitung der nationalen Gesetzgebungen nach dem Vorbild des britischen Anti-Geier-Gesetzes.

GLOSSAR

Anleiheemission - Eine Anleiheemission ist die Ausgabe von Anleihepapieren zum Beispiel durch einen Staat. Der Staat wird in diesem Fall als Emittent bezeichnet. Die Käufer der Anleihe stellen dem Emittenten dadurch Geld zur Verfügung, das dieser ihnen in der Zukunft inklusive Zinsen zurückzahlen muss.

BIP (Bruttoinlandsprodukt) - Wert aller Güter (Sachgüter und Dienstleistungen), die innerhalb eines bestimmten Zeitraumes (meist eines Jahres) in einem Land erzeugt werden. Dazu gehören auch Güter, die von Ausländern und ausländischen Unternehmen erstellt werden, die im Inland ansässig sind.

BNE (Bruttonationaleinkommen) - Wert aller Güter (Sachgüter und Dienstleistungen), die innerhalb eines bestimmten Zeitraumes (meist eines Jahres) von den Staatsangehörigen eines Landes im In- und Ausland erzeugt werden. Dazu gehören auch die Güter, die von Inländern im Ausland erstellt werden.

BRICS - Als BRICS-Staaten werden die fünf aufstrebenden Schwellenländer Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika bezeichnet.

Brutto- / Nettoverschuldung - Bruttoverschuldung beschreibt die gesamte Schuldenlast und Zahlungsverpflichtungen des Schuldners gegenüber anderen. Nettoverschuldung bedeutet, dass diese Verpflichtungen bereinigt wurden, und zwar um die Forderungen, die dieser Schuldner gegenüber anderen hält, bzw. die internationale Vermögensposition. Der Schuldenreport arbeitet, sofern nicht anders angegeben, mit Bruttowerten.

Collective Action Clauses (dt.: Gemeinsame Aktions-Klauseln) - Collective Actions Clauses in Kreditverträgen erlauben es einer Gläubigermehrheit, für alle Gläubiger bindende Vereinbarungen mit dem Schuldner zu treffen.

EFSF und ESM - Die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) und der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) sind Maßnahmen der Europäischen Union, die dazu dienen, die finanzielle Stabilität im Euro-Währungsgebiet zu sichern. Der ESM hat den EFSF Mitte 2013 abgelöst.

Externer Schock - In der Makroökonomie versteht man unter einem „Schock“ ein plötzlich eintretendes Ereignis, welches das Angebot oder die Nachfrage in einer Volkswirtschaft verändert. Ein externer bzw. exogener Schock bezeichnet dabei eine unvorhergesehene Veränderung äußerer Faktoren.

Geierfonds - Geierfonds (englisch: vulture funds) ist eine abwertende Bezeichnung für Investmentfonds, die darauf spezialisiert sind, die Schulden von zahlungsunfähigen Staaten billig während einer Krise aufzukaufen, um dann vor Gerichten die volle Schuldsumme zuzüglich Zinsen, Zinseszinsen und Gebühren einzuklagen. Im Erfolgsfall kann der Geier sein eingesetztes Kapital wegen der geringen Ankaufpreise vervielfachen.

Hermesbürgschaft - Bezeichnung deutscher Exportbürgschaften. Benannt nach der Euler Hermes AG, die im Auftrag und auf Rechnung der Bundesregierung deutsche Exporte ins Ausland gegen das Risiko eines Zahlungsausfalls versichert.

HIPC (Heavily Indebted Poor Countries) - Hoch verschuldete arme Länder (nach Definition der Weltbank und des IWF) qualifizieren sich im Grundsatz für die gleichnamige Entschuldungsinitiative.

HIPC-Initiative – Entschuldungsinitiative, die 1996 von Weltbank und IWF geschaffen wurde. Die sogenannten HIPCs sollten einen Schuldenerlass bekommen, der alle Kredite einbezieht: die bilateralen Schulden bei Staaten, die multilateralen Schulden gegenüber den multinationalen Entwicklungsbanken (vor allem dem Internationalen Währungsfonds und der Weltbank) und die Schulden bei privaten Banken. In der Wirklichkeit gelang dies nur teilweise.

konzessionär - Ein konzessionärer Kredit wird zu deutlich besseren Bedingungen vergeben als marktüblich, also zu niedrigeren Zinsen und längeren Laufzeiten.

Leitzins - Eine Zentralbank setzt einen bestimmten Zinssatz fest, zu dem sich Kreditinstitute Geld bei ihr leihen können. Der von der Zentralbank festgelegte Leitzins bildet damit die Grundlage für alle Zinssätze in diesem Währungsgebiet.

Millenniums-Entwicklungsziele (engl.: Millennium Development Goals, MDGs) - Die MDGs sind acht messbare Zielgrößen, mit deren Erreichung die Lebensbedingungen in Entwicklungsländern bis zum Jahr 2015 verbessert werden sollen. Die MDGs wurden im Jahr 2001 von einer Arbeitsgruppe aus Vertreter/innen der Vereinten Nationen, der Weltbank, des IWF und dem Entwicklungsausschuss (DAC) der OECD formuliert. Sie wurden aus der Millenniumserklärung abgeleitet, die im Rahmen des so genannten Millennium-Gipfels der Vereinten Nationen im Jahr 2000 verabschiedet wurde.

MDRI (Multilateral Debt Relief Initiative, dt.: Multilaterale Entschuldungsinitiative) - Beim G8-Gipfel 2005 in Gleneagles (Schottland) beschlossener Schuldenerlass für diejenigen Länder, die bereits durch die HIPC-Initiative entschuldet wurden. Dabei verzichteten unter anderem die Weltbanktochter International Development Association und der IWF auf 100 Prozent ihrer vor Beginn der Initiative entstandenen Forderungen an die betreffenden Länder.

OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development, dt.: Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung) - Internationale Organisation mit 34 Mitgliedsstaaten, die sich der Demokratie und der Marktwirtschaft verpflichtet fühlen.

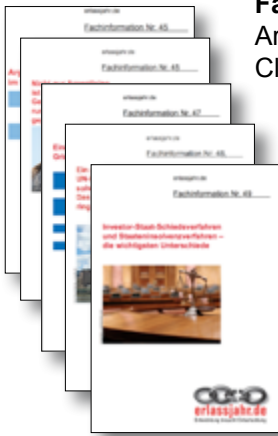
PRSP (Poverty Reduction Strategy Paper, Armutsreduzierungsstrategiepapier) - Im Armutsreduzierungsstrategiepapier definiert ein Land die makroökonomischen, strukturellen und sozialen Maßnahmen, die es in Angriff nehmen will, um eine Förderung des Wirtschaftswachstums und eine Bekämpfung der Armut zu erreichen. Außerdem werden der Finanzbedarf und die wichtigsten Finanzierungsquellen beschrieben. Die Papiere sind Vorbedingung für günstige Kredite sowie für Entschuldungen im Rahmen der HIPC-Initiative.

SDRM (Sovereign Debt Restructuring Mechanism) - Mit dem Umschuldungsmechanismus für souveräne Schuldner legte der IWF Ende 2001 einen eigenen Vorschlag zum Umgang mit insolventen Staaten vor. Damit sollten die meisten Forderungen an ein überschuldetes Land neu geregelt werden. Im Rahmen dieses Vorschlags hatte sich der IWF einen starken Einfluss auf die Verhandlungen zwischen Gläubigern und Schuldnern gesichert. Der SDRM scheiterte jedoch 2003 am Widerstand der USA.

Troika - Kontrollgremium, das aus Vertreter/innen der Europäischen Zentralbank, des Internationalen Währungsfonds und der EU-Kommission besteht.

LITERATURHINWEISE

erlassjahr.de: Fachinformation 39 bis 44



Fachinformation 45
Argentinien und der Pariser Club im Frühjahr 2014

Fachinformation 46
Nicht nur Argentinien ist betroffen: Geierfonds – was sie tun, warum es sie gibt, und was man gegen sie tun kann

Fachinformation 47
Eine „deutsche Lösung“ für Griechenland?

Fachinformation 48

Ein greifbares Ergebnis des UN-Prozesses für ein Staateninsolvenzverfahren: Das „Sovereign Debt Restructuring Liaison Office“

Fachinformation 49

Investor-Staat-Schiedsverfahren und Staateninsolvenzverfahren – die wichtigsten Unterschiede

Jürgen Kaiser: Hoffnung für überschuldete Staaten. Gelingt den Vereinten Nationen die Schaffung eines Staateninsolvenzverfahrens? (Dezember 2014)



Erstmals haben die Vereinten Nationen im September 2014 eine Führungsrolle bei der Bewältigung von Staatsschuldenkrisen geltend gemacht. Gegen die Stimmen wichtiger Industrieländer – darunter Deutschland – hat die Mehrheit der Entwicklungs- und Schwellenländer dies in der Generalversammlung der

Vereinten Nationen durchgesetzt. Der konfrontative Beschluss ist Ausdruck der großen Frustration, die im Globalen Süden gegenüber dem bestehenden Regime zum Umgang mit Schuldenkrisen herrscht. Jürgen Kaiser von erlassjahr.de zeigt auf, wie es zu Beschluss kam, wie die Industrieländer ihre Ablehnung begründen und wie der Prozess bis September 2015 weiter gehen wird.

Begleitbroschüre zur Ausstellung "Geschichten der Schuldenkrise"



Die Wanderausstellung „Geschichten der Schuldenkrise“ ist ein zentrales Element der Informations- und Bildungsarbeit von erlassjahr.de und stellt für aktive Gruppen eine Möglichkeit dar, vor Ort auf den Zusammenhang zwischen Schulden und Armut aufmerksam zu machen. 2014 wurde nicht nur die Ausstellung, sondern

auch die Begleitbroschüre inhaltlich und didaktisch überarbeitet. Das Ergebnis ist eine neue Broschüre, die zur Vor- und Nachbereitung genutzt werden kann, aber auch völlig unabhängig vom Ausstellungsbesuch eine Einführung in das Thema bietet.

UNCTAD: Sovereign Debt Workouts: Going Forward. Roadmap and Guide.



Nach zwei Jahren hat eine Arbeitsgruppe der Konferenz der Vereinten Nationen zu Handel und Entwicklung (UNCTAD) einen ausführlichen Vorschlag für ein geordnetes Staateninsolvenzverfahren vorgelegt („Guide“). Teil davon ist die „Roadmap“, die Schritt für Schritt eine Alternative für überschuldete Staaten beschreibt. Das

Dokument ist voraussichtlich ab Ende April auf www.unctad.org abrufbar.

Friedrich Benjamin Schneider: Odious Debts



Staatsschulden, die entgegen den Interessen der Bevölkerung verwendet werden, werfen eine Vielzahl bisher ungelöster moralischer und rechtlicher Fragen auf. Gleichzeitig zeigen Ereignisse der Zeitgeschichte wie der Arabische Frühling, dass der Umgang mit den Schulden despotischer Regime unmittelbare Relevanz besitzt.

Die Arbeit von Friedrich Benjamin Schneider bietet daher eine umfassende Untersuchung der Problematik der sogenannten *Odious Debts* aus völkerrechtlicher, insbesondere menschenrechtlicher, sowie privatrechtlicher Sicht.

SCHULDENREPORT 2015

eine gemeinsame Publikation von

erlassjahr.de - Entwicklung braucht Entschuldung e.V. und Kindernothilfe e.V.

www.erlassjahr.de

www.knh.de