erlassjahr.de

Fachinformation No. 29.1

Vollständig überarbeitete Fassung – 16.09.2011

Theoretisch hätte man natürlich auch was lernen können:

Die europäische Staatsschuldenkrise im Licht der Entschuldung von Entwicklungsländern seit 1982

Bild: S.Bonse / Alexander Dreher, pixelio.de

erlassjahr.de
Entwicklung braucht Entschuldung

Fachinformation No.29.1 – Theoretisch hätte man ja auch was lernen können

Überarbeitete Neuauflage 16.09.2011

erlassjahr.de - Entwicklung braucht Entschuldung
Carl-Mosterts-Platz 1
40477 Düsseldorf
Tel.: +49 (0) 211 - 46 93 - 196
Fax: +49 (0) 211 - 46 93 – 197
E-Mail: buero@erlassjahr.de
Website: www.erlassjahr.de

Autor: Jürgen Kaiser

V.i.S.d.P Sebastian Bonse Öffentlichkeitsarbeit
Tel.: +49 (0) 211 - 46 93 - 211
E-Mail: s.bonse@erlassjahr.de

Bildnachweis:

Titel: Sebastian Bonse / Alexander Dreher, pixelio.de

Wie in jeder Schuldenkrise – insbesondere solcher von Staaten – gehen die Krisenmanager auch im Falle der europäischen Staatsschuldenkrise davon aus, dass "dieses Mal alles anders ist". Ja, es gibt sogar Politiker/innen, die die aktuelle Krise für einzigartig halten. Das ist nicht nur wirtschaftshistorisch ein bedenkliches Zeichen von Ignoranz: Schließlich war beispielsweise das einzigartig betroffene Griechenland rund 100 der letzten 200 Jahre im Zahlungsverzug.[1] Es legt – bedenklicher noch – die politische Annahme nahe, die aktuelle Krise könne durch einmalige Anstrengungen, welcher Art auch immer, bewältigt und dann zu den Akten gelegt werden.

Dieser Text betrachtet Gemeinsamkeiten und Unterschiede der heutigen europäischen Krise mit der 1982 "ausgebrochenen" Schuldenkrise der "Dritten Welt". Er betrachtet die Bemühungen der letzten zwanzig Jahre, dieser Krise zu begegnen, und macht Empfehlungen, welche Fehler im Einzelnen nicht wiederholt werden sollten.

1. Was macht(e) die Krise aus?

Im April 2011 hat nach Griechenland und Irland Portugal als drittes EU-Mitgliedsland Hilfen im Rahmen eines europäischen und international organisierten Rettungspakets in Anspruch genommen, um die Gefahr einer Staatspleite abzuwenden. Es handelt sich mithin um eine Krise dreier kleinerer europäischer Staaten. Da diese allerdings Hocheinkommensländer sind, reichen die für die Krisenbewältigung aufgebrachten Beträge nominal an die Dimensionen heran, welche in den 80er und 90er Jahren zur Bewältigung einer die Mehrheit der Entwicklungs- und Schwellenländer bedrohenden Krise aufgewandt wurden.

Der gängigste Überschuldungs-Indikator ist das Verhältnis von öffentlichen und öffentlich garantierten Schulden zum BIP. Andere für die Beurteilung der Schuldenprobleme von Dritte-Welt-Ländern gängige Indikatoren, die sich auf die jährlichen Exporteinnahmen, als den Hauptfaktor für die Devisenliquidität beziehen, sind in der Eurozone weniger relevant.

Der Schuldenstand-zum-BIP-Indikator liegt für die drei europäischen Länder im Bereich dessen, was auch Ende der 80er Jahre die am schwersten verschuldeten Länder aufwiesen. In Europa sind der griechische und der portugiesische Schuldenberg infolge von mangelnder Konkurrenzfähigkeit der Wirtschaft und einer allzu lockeren Fiskalpolitik seit dem Ausbruch der Weltfinanzkrise auf 150% bzw. 100% des BIP gestiegen. In Irland lag dieser Indikator in den letzten Jahren bei ca. 30%. Durch das außergewöhnliche Wachstum des irischen Bankensystems auf eine Größenordnung von rund 1400% des BIP haben die teuren Bankenrettungen die öffentlichen Schulden Irlands aber seit 2008 auf rund 90% des BIP verdreifacht.

Unter den Krisenländern im Süden hatten große Schuldner wie Mexiko und Brasilien mit 41 bzw. 27% relativ moderate Schuldenstände im Verhältnis zum BIP. Problematischer war bei ihnen die hohe Absorption von Devisen durch den Schuldendienst, also das Verhältnis von Schuldendienst zu Exporteinnahmen. In der Größenordnung der heutigen europäischen Problemländer bei Schulden im Verhältnis zum BIP lagen dagegen viele der späteren HIPC-Staaten wie Bolivien, Guinea, Malawi (allesamt um 90% im Jahr 1990), mit Ausreißern von 200% bei Mosambik oder gar rund 1000% in Nicaragua. Von daher bietet auch der Vergleich mit der "Überwindung" der Schuldenkrise der ärmsten Länder den interessantesten Vergleichspunkt mit den heutigen Krisenbekämpfungsmechanismen.

Qualitative Unterschiede zwischen den Schuldenproblemen damals und heute bestehen darin, dass die Eurozonen-Länder in ihrer eigenen Währung verschuldet sind, und dass die Trennung in inländische und in Inlandswährung denominierte Schulden und Auslandsschulden weniger eindeutig ist, was hauptsächlich, aber nicht allein, eine Folge der Gemeinschaftswährung Euro ist. Die Bedeutung des Schuldenproblems sowohl für die fiskalische Lebensfähigkeit des Staates wie auch die Zahlungsbilanz ist dagegen durchaus vergleichbar.

[1] Reinhart,C., K.Rogoff: This time is different. Eight centuries of financial folly; Oxford 2009; S.99

2. Was macht das europäische Krisenmanagement aus – und wie verhält es sich zum Krisenmanagement der achtziger und neunziger Jahre?

Der Europäische Rat hat Ende März 2011 einen Krisenmechanismus[2] beschlossen, der sich auf folgende Pfeiler gründet:

- Die Ausweitung des Europäischen Krisenfonds EFSF auf zunächst 440 Mrd €, die gefährdeten Staaten als Garantien und Bürgschaften zur Verfügung gestellt werden können. Sie kommen zu mehr als der Hälfte vom IWF. Ab 2013 soll die effektive Ausleihekapazität des Fonds im Rahmen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) auf insgesamt 700 Mrd. € ausgeweitet werden.
- Eine Einbeziehung der privaten Gläubiger in die Krisenbewältigung, wenn der betreffende Schuldnerstaat Hilfen aus dem EFSF in Anspruch nimmt. Abhängig von einer "entsprechend der Praxis des IWF durchzuführenden" Schuldentragfähigkeitsanalyse, sollen die privaten Anleihegläubiger
  - sich verpflichten kein Kapital aus dem betreffenden Krisenland abzuziehen ("Vienna Initiative")[3], falls die Analyse zu dem Ergebnis führt, dass das betreffende Land durch Krisenfinanzierung wieder handlungsfähig werden kann;
  - ernsthaft mit dem Schuldnerland über einen Umschuldungsplan verhandeln, welcher sich auf die Prinzipien der ausreichenden Entlastung, Transparenz und Fairness gründen sowie mögliche grenzüberschreitende Effekte einer Umschuldung berücksichtigen soll.[4]
- Die obligatorische Aufnahme von "Collective Action Clauses" in neu ausgegebenen Staatsanleihen ab 2013 soll die Herbeiführung von Vereinbarungen mit dem Privatsektor unterstützen. Dabei soll es sich um erweiterte CACs, nämlich solche mit *Aggregation Clauses* handeln, welche auch Mehrheitsentscheidungen über die Grenzen der einzelnen Anleihen hinaus erlauben.

Erst im Juli 2011 beschloss eine Beteiligung des Privatsektors an der Rettung Griechenlands. Der vorgesehene *Haircut* durch eine Laufzeitverlängerung zu geringeren Zinssätzen entspricht dem Vorgehen nach dem so genannten *Brady-Plan* in den 80er Jahren: effektiv werden Sicherheiten gegen Forderungsvolumen getauscht. Als Ziel wurde ausgegeben, dass die privaten Anleger "freiwillig" einen Wertverlust von 21% hinnehmen sollen. Auch, wenn dieser Schritt gegenüber dem zuvor herrschenden Dogma, den ursprünglichen Investoren dürfte keinesfalls ein Forderungsverzicht zugemutet werden, ein qualitativer Fortschritt ist: Quantitativ könnte der Prozess für die Banken ein Schnäppchen werden, die abgesicher-

---

[2] im Folgenden zititiert nach: European Council 24/25th March. Draft Conclusions.

[3] Die "Vienna Initiative" ist eine freiwillige Verabredung zwischen Multilateralen Institutionen und dem Privatsektor, in denjenigen osteuropäischen Ländern die durch die durch exzessive Liberalisierung ihres Banken-Marktes in Schwierigkeiten geraten waren, schockartige Kapitalabflüsse zu vermeiden. Siehe: http://www.ebrd.com/pages/research/publications/factsheets/vienna.shtml. Die Initiative hat im Zusammenhang mit den Zahlungsschwierigkeiten einiger osteuropäischer Länder 2009 und 2010 recht gut funktioniert, bezog sich allerdings nur auf einen überschaubaren Kreis von Banken und Krisenländern. Zu den Unterschieden zwischen der griechischen und der osteuropäischen Situation siehe: "Wiener Sackgasse"; FTD 21.6.2011

[4] Genauer gesagt, soll das Schuldnerland nach den Beschlüssesn des Europäischen Rates in Verhandlungen eine angemessene Beteiligung des Privatsektors an der Bewältigung der Krise erreichen. Das erinnert fatal an die Praxis des Pariser Clubs, welche ebenfalls von den Schuldnerländern erwartet, dass diese die von einer Gläubigergruppe in einem geschlossenen Zirkel beschlossene Schuldenregegelung gegenüber allen anderen Gläubigern durchsetzt, um Gleichbehandlung zu gewährleisten. Die Mittel, über die ein Schuldnerland dazu verfügt sind begrenzt, und die Beteiligungsquoten der Nicht-Club-Mitglieder entsprechend niedrig: unter 50% bei öffentlichen Gläubigern und unter 30% bei den Privatgläubigern.

ten Bonds könnten ein gutes Geschäft werden. Schließlich liegt der Sekundärmarktwert griechischer Anleihen seit Jahresmitte bei nur 50% oder deutlich darunter.[5]

Es besteht die Gefahr, dass sich das Fehlen eines Zwangstausches, also eines verbindlichen Tausches der Anleihen zu einem bestimmten Zeitpunkt, als teurer herausstellen wird als nötig. Durch die Freiwilligkeit des Tausches könnte ein Anreiz für die Banken geschaffen werden die Anleihen zunächst zu behalten, durch einen späteren Verkauf auf eine Wertsteigerung zu warten und die gut gesicherten Anleihen dann gegebenenfalls sogar bis zu ihrem Nominalwert loszuwerden. Mitte September 2011 scheint es, als würde die angestrebte Beteiligung von 90% aller Gläubiger verfehlt, denn nur 75% der Privatgläubiger haben unmittelbar vor den entscheidenden Abstimmungen in den europäischen Parlamenten ihre Bereitschaft zum Schuldentausch erkennen lassen.

Aus der Sicht einer tatsächlichen Krisenüberwindung ist das Ergebnis des europäischen Prozesses enttäuschend. Von dem ambitionierten Vorhaben der Deutschen, eine Europäische Staateninsolvenzordnung zur schnellen und berechenbaren Krisenüberwindung zu schaffen, sind nur die oben genannten Spurenelemente übrig geblieben.

Dabei hätten die Europäer aus der (Nicht-)Bewältigung der Schuldenkrise des Südens einige sehr nützliche Lehren ziehen können.

3. Die Krisen von 1982 und 2010: Beschlüsse und Erfahrungen

- Krisenfinanzierung statt Krisenüberwindung

Als ab 1982 eine Reihe großer lateinamerikanischer Staaten pleite ging, entschieden sich die Gläubiger-Regierungen ein halbes Jahrzehnt lang, den Schuldendienst an die (privaten) Gläubiger zu refinanzieren, anstatt diese den längst eingetretenen Verlust tragen zu lassen. Erst ab 1989 endete diese Praxis durch den so genannten “Brady-Plan”, der einen Umtausch alter Forderungen gegen geringer bewertete neue vorsah. Als etwa zu dieser Zeit auch eine Reihe der aller-ärmsten Staaten vor allem in Afrika südlich der Sahara ihren Schuldendienst an die nördlichen Gläubigerregierungen längst nicht mehr vollständig aufbringen konnten, entschlossen sich die Gläubiger erneut, den Schuldendienst gegenüber Regierungen und Banken im Norden von Weltbank und Währungsfonds finanzieren zu lassen. Kurz darauf konnten auch diese Schulden nicht mehr bedient werden, und ein komplizierter Schuldenerlass-Prozess im Rahmen der HIPC-Initiative auf den Weg gebracht werden musste. Der war langwierig, unvollständig und im Vergleich zu einem schnellen und tief greifenden Schnitt teuer für alle Beteiligten.

- **Sozialisierung von Verlusten**

Unter dem Brady-Plan trugen die privaten Investoren einen (begrenzten) Teil der Krisenkosten, indem sie Abschläge zwischen 10% und 70% auf den Nominalwert ihrer Forderungen hinnahmen. Der später einsetzende HIPC-Prozess, durch den 40 der ärmsten Länder in den Genuss einer weit reichenden Entschuldung kommen können, implizierte eine weit gehende Verschiebung uneintreibbarer privater Forderungen auf die öffentlichen Haushalte:

- ein wesentlicher Teil der später zu erlassenden Schulden entstand überhaupt erst durch im Interesse der Exportförderung öffentlich verbürgte private Handelsgeschäfte und Kredite;
- die unter HIPC und der Nachfolgeinitiative von 2005, der MDRI, gewährten Schuldenerlasse durch die Multilateralen Finanzinstitutionen wurden zu einem großen Teil aus den Entwicklungshilfehaushalten der Geberländer re-finanziert. Gehtman davon aus, dass die von den Gebern auf das ODA-Ziel von 0,7% des BIP angerechneten Leistungen den Empfängern andernfalls tatsächlich zugute

[5] Ausführlicher ist die freiwillige Privatsektor-Beteiligung beschrieben in: "Die (vorläufige) Rettung Griechenlands: Was erreicht wurde und was nicht." erlassjahr-Fachinfo Nr. 32.

gekommen wären, bezahlten die verschuldeten Länder ihre Entschuldung teilweise selbst

Diese Sozialisierung-Prozesse schreiten auch im EU-Zusammenhang rasant voran, da die privaten Gläubiger sich in großem Stil oder in kleinen unauffälligen Schritten aus den Krisenländern zurückziehen, so lange diese noch schuldendienstfähig sind. An die ihre Stelle treten nun die Mittel aus dem EFSF. Wenn im Jahr 2013 oder vorher ein *Haircut*, d.h. eine weit reichende Reduzierung der Forderungen an Griechenland, Irland und Portugal unvermeidlich sein wird, wird der Privatsektor in viel geringerem Maße betroffen sein, als er es heute wäre. Vielmehr wird er die derzeit zu zahlenden Zinsen – z.B. bis zu 12% auf die letzte einjährige Portugal-Anleihe - dann kassiert und sich unauffällig verabschiedet haben. Die oben erwähnte *Vienna Initiative* ist schließlich ein ganz und gar freiwilliges Unterfangen. Wiederum werden die Steuerzahler in Schuldner- und Gläubigerländer sich darauf verständigen dürfen, wie sie die Kosten einer Krise, welche private Anleger herbeigeführt haben, unter sich aufteilen: die Steuerzahler in den Schuldnerländer durch drastische Sparprogramme ihrer öffentlichen Haushalte bei anhaltender Steuerbelastung, und die Steuerzahler in den reicheren Ländern per Abschreibung der auf sie übergegangenen ursprünglich privaten Forderungen.

- **Welche Anreize werden gesetzt?**

Die Verschiebung der bereits Ende der achtziger Jahre erkennbaren Staateninsolvenz in den HIPC-Staaten um fast zwei Jahrzehnte führte dazu, dass Staaten in der Zwischenzeit Kredite aufnahmen, die die Situation eher verschärften, als dass sie die Schuldentragfähigkeit wieder hergestellt hätten. Nur nach und nach entstand durch die Schaffung des *Debt Sustainability Framework* ein begrenzter Druck auf die Schuldnerstaaten, von riskanten Finanzierungen Abstand zu nehmen. Kein vergleichbarer Druck wurde je auf die neuen Gläubiger dieser Länder ausgeübt, so dass (im wahrsten Sinne des Wortes) Risiko-Kapitalgeber sich mit zweistelligen Renditen für (nicht in jedem Fall ordnungsgemäße) Kredite an Länder entlohnen ließen, die vor einem Zugang zum Kapitalmarkt eigentlich zunächst einen Kapitalschnitt in ihre Altschulden gebraucht hätten.

Das Mantra der Europäischen Regierungen, dass die Kapitalmärkte keinesfalls beunruhigt werden dürften, erfüllt heute den gleichen (vergeblichen) Zweck: Geldgeber werden ermutigt, zu eigentlich nicht tragfähigen Bedingungen Kredite zu vergeben, um aktuelle Löcher in den Haushalten und zahlungsbilanzen der überschuldeten Staaten zu stopfen. Diese Neukredite erhöhen logischerweise den Gesamtschuldenstand. Das Schuldenproblem wird so eher erhöht als verringert. Solange die europäischen Regierungen dafür Sorge tragen, dass der Insolvenzfall nicht eintritt, verhelfen sie den privaten Investoren zu dem besten aller Geschäfte: Die von den Investoren erhobenen Zinsen sind so hoch, dass sie den Gläubiger für einen eventuellen Wertverlust entschädigen. Dieser tritt aber dank der aufgewandten öffentlichen Mittel nie ein.

- **Was würde, passieren, wenn Schulden tatsächlich reduziert werden müssten?**

Wovor die europäischen Entscheidungsträger keinesfalls Angst haben sollten, ist die durch die Fachpresse geisternde Befürchtung, dass Länder, die einen Schuldenschnitt erzwingen, sich damit auf Dauer von den Kapitalmärkten ausschließen. Solche Weltuntergangs-Szenarien wurden bislang noch vor jeder der real existierenden Entschuldungsinitiative von den Privatgläubigern und ihren Interessenvertretern an die Wand gemalt. Eingetreten ist ein solcher Automatismus noch nie. Wo es tatsächlichen zu dauerhaften Schwierigkeiten beim Kapitalzugang kam, hing dies nicht mit dem Schuldenschnitt als solchem, sondern mit seinen Begleitumständen zusammen:

  - entweder mit der Tatsache, dass ein Schuldnerland so extrem arm war, dass private Investoren sinnvolle und im Blick auf Schuldentragfähigkeit verantwortbare Investitionen dort ohnehin nicht leisten konnten; ein Beispiel dafür ist Afghanistan nach seiner HIPC-Entschuldung

- oder den politischen Begleitumständen einer Zahlungseinstellung, also etwa dem konfrontativen Kurs der argentinischen Regierung im Jahr 2001-3.

Die Schuldenreduzierung selbst bewirkt im Regelfall das genaue Gegenteil: ein entschuldeter Staat ist logischerweise für jeden Kreditgeber attraktiver als einer, der unter einem Berg von Altlasten stöhnt. Die HIPC-Initiative als bisher umfassendste Entschuldungsinitiative für souveräne Staaten wurde mit dem expliziten Ziel einer Wiederherstellung der Kapitalmarktfähigkeit von Weltbank, Währungsfonds und G8 auf den Weg gebracht. Gute Beispiel dafür sind diejenigen HIPC-Staaten, die nach einer fast vollständigen Streichung ihrer Schulden bei privaten und öffentlichen Gläubigern dabei waren, an den Kapitalmärkten langsam Fuß zu fassen, als die globale Finanzkrise einsetzte. Bespiele dafür sind Ghana, Tansania oder Mosambik.

Deren zumindest zeitweilige Erfolgs-Geschichte beschreibt nach einer wirklich katastrophalen Überschuldung genau die Art von Neuanfang, die Irland und Portugal in absehbarer Zeit brauchen werden.

4. Eine Alternative: Was man mit 700 Mrd. € machen könnte

Die Kosten des Europäischen Rettungspakets sind enorm, und jenseits der nun erst mal zur Verfügung gestellten Summe noch gar nicht abzusehen – für den Fall, dass die Garantien des europäischen Mechanismus tatsächlich gezogen werden müssen, oder eines oder mehrere der betroffenen Länder kurzfristig den Schuldendienst auf die sozialisierten Schulden tatsächlich einstellen müssen.

Da stellt sich die Frage, ob die enormen Mittel nicht auch besser hätten verwendet werden können? Denn im Grundsatz gilt, dass bei einem (privaten) Insolvenzverfahren möglichst wenig Mittel in die (ohnehin aussichtslose) Bedienung von Altforderungen fließen, und möglichst viel für die Finanzierung eines Neuanfangs zur Verfügung stehen soll. Wenn z.B. Griechenland nach einem negativen Urteil der "Troika" aus IWF, EZB und EU-Kommission im Oktober die Zahlungen einstellen muss, werden die europäischen Rettungsfinanzierungen der Stabilität des europäischen Finanzsystems eher geschadet haben. Sie bewirkten, dass die Zahlungseinstellung die europäischen Haushalte unmittelbar und nicht nur vermittelt über geringere Steuereinnahmen der jeweiligen Banken, trifft. Da wäre es allemal die bessere Investition, die gleichen öffentlichen Mittel für die Überbrückung einer Finanzierungslücke nach einem *Haircut* zur Verfügung zu stellen. Denn auch, wenn (s.o.) der Marktzugang nach einer Entschuldung sich logischerweise recht bald wieder herstellt, wird es doch zumindest eine Übergangsphase geben, in der die Griechen finanzielle Hilfen benötigen werden. Aber für den Neuanfang, und nicht für ein Fass ohne Boden.

Das wiederum setzt natürlich voraus, dass eine Restrukturierung in einem fairen und transparenten Verfahren ausgehandelt wird. Weder darf es zu einer Überforderung der betroffenen Schuldner-Staaten durch die Gläubiger kommen[6], noch zu einer unfairen Benachteiligung einzelner Gläubiger, indem diese von den Verhandlungen ausgeschlossen werden oder ein Ergebnis akzeptieren müssen, dass sie objektiv in ihrer Existenz bedroht.

Um die Überforderung des Schuldner auszuschließen, darf eine Entscheidung nicht allein von den Gläubigern getroffen werden – wie es die Praxis des Pariser Clubs ist. Dieser hat den ärmsten Ländern in Afrika seit 1989 gegen die Umsetzung drastischer und ökonomisch kontraproduktiver Strukturanpassungsprogramme stets unzureichende Schuldenerleichte-

[6] Es mehren sich die Anzeichen, dass die dramatischen Einsparungen in Griechenlands öffentlichen Budgets den Punkt, bei die negativen Auswirkungen auf die Volkswirtschaft die positiven Einsparungseffekte übersteigen. Die griechische Ökonomie wird nach Einschätzung des IWF 2011 um 5,5% schrumpfen; langsame Besserungen werden vom IWF für 2012 in Aussicht gestellt, aber die Grundlage dafür wird auch vom IWF selbst als höchst fragwürdig eingeschätzt. Siehe: IMF: Greece: Fourth Review under the Stand-by Arrangement; July 4th 2011. Zudem ist es höchst zweifelhaft, dass das ambitionierte Privatisierungs-Programm unter Ausverkaufs-Bedingungen am Markt die erhofften bis zu 50 Mrd. € in den nächsten vier Jahren einbringen kann.

rungen gewährt, bevor es nach 1999 zur (nahezu) vollständigen Streichung aller Altforderungen unter den "Cologne Terms" kam. Hätte ein neutraler und kompetenter Gutachter einem neutralen Schiedsrichter zugearbeitet, wäre die nach 1999 gewährte Erleichterung deutlich eher gekommen. Ein "verlorenes Entwicklungsjahrzehnt" wäre Afrika mit hoher Wahrscheinlichkeit erspart geblieben. Um solchen drastischen Strukturanpassungen zu entgehen, hat Argentinien zu Beginn der letzten Dekade eine Schuldenerleichterung von seinen privatgläubigern erzwungen. Dabei gelang es tatsächlich, eine Rezession zu vermeiden, aber der eingeschränkte Zugang zu den Kapitalmärkten aufgrund der unvollständigen Entschuldung wirkte wie eine anhaltende Bremse für eine Volkswirtschaft, die ansonsten ei hohes Wachstumspotenzial aufwied. Dieser Effekt wäre im Interesse beider Seiten vermeidbar gewesen, wenn denn 2001 ein faires Regelungsverfahren zur Verfügung gestanden hätte.

Auf diesem Hintergrund ist es eine sehr negative Entscheidung des Europäischen Rates, für die Forderungen im Rahmen von ESM/EFSF einen Status als bevorzugter Gläubiger zu fordern. Formal bedeutet dieser Status, dass die betroffenen Länder ihre Schulden gegenüber dem Rettungsfonds bedienen müssen, bevor irgendein anderer Gläubiger sein Geld bekommt. Diesen gleichen Status hatten Ende der neunziger Jahre auch die Forderungen von IWF und Weltbank gegenüber den ärmsten Ländern. Mit der HIPC-Initiative mussten auch diese mächtigen Institutionen einsehen, dass es ihnen auf Dauer nicht möglich sein würde, einem nackten Mann in die Tasche zu greifen, und ihre Forderungen abschreiben. Ökonomisch sinnvoller wäre es damals wie heute gewesen, der Logik eines rechtsstaatlichen Insolvenzverfahrens zu folgen und allen neuen Finanzierungen, welche in der schwierigen Phase des Übergangs ein Land über Wasser halten, eine solche Priorität zuzuerkennen.[7] Natürlich nach einem Schuldenschnitt.

Jürgen Kaiser, erlassjahr.de

[7] Siehe: "Am Markt überwiegt die Skepsis"; FTD 29.3.2011