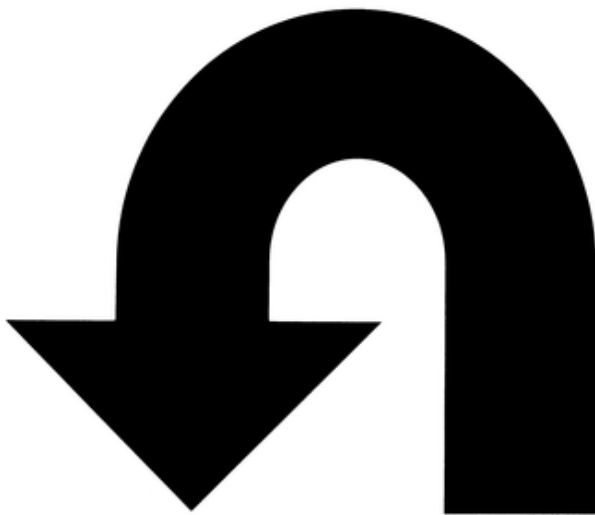


## **Bewegung im Spiel**

**Der IWF zu künftigen Entschuldungs-Verfahren**



Fachinformation No. 40: Bewegung im Spiel – Der IWF zu künftigen Entschuldungsverfahren

Veröffentlichung 20.06.2013

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](mailto:buero@erlassjahr.de)

Website: [www.erlassjahr.de](http://www.erlassjahr.de)

Autor: Jürgen Kaiser

E-Mail: [j.kaiser@erlassjahr.de](mailto:j.kaiser@erlassjahr.de)

In einem mit Spannung erwarteten Papier<sup>1</sup> hat der IWF erstmals seit langer Zeit wieder in eigener Verantwortung das Thema *Sovereign Debt Workout* angesprochen. Anders als von manchen erhofft oder eher gefürchtet, enthält das Papier keinen eigenen Vorschlag des IWF hinsichtlich der Gestaltung eines neuen umfassenden Entschuldungsmechanismus. Also keine Neuauflage des *Sovereign Debt Restructuring Mechanism* (SDRM), mit dem der Fonds 2001 versucht hatte, mit dem Rückenwind der Argentinien-Krise einen umfassenden Mechanismus mit sich selbst an zentraler Stelle zu schaffen.

Vielmehr handelt es sich um eine kleine, recht brauchbare, aber durchaus nicht vollständige Bestandsaufnahme

- der wichtigsten aktuellen Herausforderungen im Blick auf die Überwindung öffentlicher Schuldenkrisen und
- von aktuell diskutierten Vorschlägen für neue Verfahren.

Diesen eingeschränkten Blickwinkel begründet der IWF damit, dass er die Defizite des aktuellen Schuldenmanagements vor allem aus der Perspektive seiner eigenen Kreditvergabe-Politik betrachtet. Das heißt: Einerseits benennt er unabwiesbare Schwächen des gegenwärtigen Systems erfreulich deutlich. Andererseits zieht er sich dort, wo es folgerichtig wäre, strukturelle Konsequenzen zu ziehen, auf sein beschränkte Mandat als Kreditgeber der letzten Instanz mit deutlich vorgefassten Regeln zurück. Das hindert ihn indes nicht daran, an anderen Stellen ziemlich selbstverständlich sein anderes Mandat als Gutachter in den Vordergrund zu rücken.

## 1. Späte Anerkennung von Schwächen im aktuellen Krisenmanagement

Das Nützlichste an dem Papier ist das explizite oder implizite Räumen von Positionen, die der IWF seit Beginn der Schuldenkrise der 80er Jahre mehr oder weniger stringent durchgehalten hat. Die wichtigsten sind (pt.4ff):

- Bisher: Das aktuelle Schuldenmanagement mit dem IWF an zentraler Schaltstelle und den Gläubigern als Entscheidungsträgern in den Clubs von Paris und London hat im Großen und Ganzen gut funktioniert. Statt dessen: Schuldenerlasse, wo sie gewährt wurden, kamen in der Regel zu spät und waren nicht ausreichend (*too little, too late*). Deswegen führten sie häufig zu Serienumschuldungen in den betroffenen Schuldnerländern (pt.28).
- Bisher: Der Fonds organisiert als Instrument der *Global Governance* das koordinierte Handeln aller Gläubiger im Falle einer Staateninsolvenz. *Collective Action Clauses* (CACs) sind seit 2003 das Instrument der Wahl, um kohärente Handeln auf der Gläubigerseite herbeizuführen. Man muss ein bisschen Geduld haben, weil die CACs ja nur nach und nach in Anleiheverträge eingefügt werden. Statt dessen: *Collective Action* Probleme bestehen fort und sind eine ernste Bedrohung für eine wirksame Entschuldung. Selbst da, wo es CACs gegeben hat – wie in Griechenland – konnte nicht ausgeschlossen werden, dass Holdout-Gläubiger unmittelbar oder auf dem Klagewege die vollständige Bedienung ihrer Forderungen durchsetzen konnten. Das verschlechtert die Anreize zur Teilnahme an künftigen Umschuldungen erheblich.
- Bisher: Der offizielle Sektor ist handlungsfähig durch Weltbank/IWF und den Pariser Club. Statt dessen: Insbesondere die neuen Gläubiger erfordern neue Elemente der Einbeziehung des Offiziellen Sektors.
- Bisher: Da der IWF nur Kredite vergeben darf, wenn diese dazu beitragen, ein tragfähiges Verschuldungsniveau wieder zu erreichen, ist die Kreditvergabe *per definitio-*

---

<sup>1</sup> IMF: *Sovereign Debt Restructuring - Recent Developments and Implications for the Fund's Legal and Policy Framework*. April 2013. In Klammern gesetzte Verweise beziehen sich auf die nummerierten Abschnitte (pt) bzw. die Seitenzahlen dieses Papiers.

*nem* ein Element der Krisenüberwindung. Statt dessen: IWF-Kreditvergabe kann die Überschuldungssituation verschärfen (pt.7).

- Bisher: Das Debt Sustainability Framework (DSA) von IWF und Weltbank ist die qualifizierteste Analyse, die es zu Schuldentragfähigkeit gibt. Statt dessen: Unsere Erwartungen an eine positive wirtschaftliche Entwicklung der Länder mit IWF-Programmen war gelegentlich ein bisschen zu optimistisch. (pt.29).

## **2. Wo das Papier zu kurz greift**

Auf dem Hintergrund dieser späten aber immerhin aktenkundigen Erkenntnisfortschritte ist es enttäuschend, dass der IWF an einigen Punkten vor mutigen Schritten zurückschreckt:

- Ob die Rolle, die der IWF selbst in bisherigen Krisen gespielt hat, vielleicht zu deren Verlängerung beigetragen hat, wird vorsichtshalber nicht gefragt. Vielmehr versteckt der Stab sich hinter seinen Mitgliedern, die „wenn es um Restrukturierungen geht, auf den Fonds schauen, wenn es gilt, festzulegen, wie viel Entlastung für das Erreichen eines tragfähigen Schuldenniveaus notwendig ist.“ (pt.9) Gerade so, als könnten die bilateralen Gläubiger prinzipiell nicht auch woanders hin schauen.
- Ein Politikelement mit hohem Satirepotenzial war schon immer die Politik des IWF im Blick auf Zahlungsrückstände. Inzwischen werden Rückstände eines Schuldenlandes gegenüber Privatgläubigern einfach hingenommen. Immer noch ausgeschlossen sind aber IWF-Finanzierungen, wenn ein Land Rückstände bei öffentlichen Gläubigern hat. Das hat in der Vergangenheit schon zu absurden Finanz-Operation geführt, wie etwa der Refinanzierung von Liberias Schulden bei bilateralen und multilateralen Gläubigern durch eben diese Gläubiger, bevor dann wenige Tage später genau diese neuen Kredite gestrichen werden mussten.

Jetzt will der IWF die grundsätzliche Existenz einer Gleichbehandlungsklausel in den Standard-Agreements des Pariser Clubs so interpretieren, dass ihretwegen und immer eine Streichung von Altschulden aller Regierungen vorgenommen werden würde, wenn ein Abkommen im Pariser Club einmal erzielt worden ist (pt.17). In Wirklichkeit streichen weniger als 50% aller Nicht-Club-Mitglieder in Übereinstimmung mit einem Pariser-Club-Arrangement ihre eigenen Forderungen – wie nicht zuletzt der IWF in seinen HIPC-Berichten immer wieder bedauernd erklärt hat.

## **3. Kleine, aber feine und sehr hilfreiche Hinweise**

Dadurch, dass der IWF an praktisch allen Umschuldungen öffentlicher Gläubiger beteiligt ist, verfügt sein Stab über viel mehr Erfahrungen und Insiderwissen über solche Prozesse als er der Öffentlichkeit mitteilen darf. Einige der im Papier etwas weiter ausgeführten Kritikpunkte an der herrschenden Umschuldungs-Praxis lassen von diesem Insiderwissen eine ganze Menge durchscheinen:

- Geschwindigkeit zählt. Das Papier macht deutlich, dass von einer schnellen Umschuldung alle zu gewinnen haben (pt.8, pt. 15). Interessanterweise wird darauf hingewiesen, dass es auch schon Fälle gab, wo Länder in ernsthaften Schuldenproblemen mit einer Mischung aus Austerität und frischem Geld eine Umschuldung vermeiden konnten – aber nicht mehr seit 2005 (pt.23)
- In diesem Sinne ermutigt der IWF ausdrücklich auch zu einer „vorwegnehmenden“ Schulden-Restrukturierung, die nicht erst beginnen sollte, wenn der Schuldner bereits die Zahlungen einstellen musste. (pt. 15) Das könnte und sollte z.B. von den kritisch verschuldeten, aber noch nicht zahlungsunfähigen Staaten in der Karibik, in Ost-Europa und der ehemaligen Sowjetunion, aber auch in HIPC-Staaten, die bereits wieder Hochrisiko-Länder sind, als Einladung zu einem geordneten Dialog mit allen Gläubigern (einschließlich dem IWF) aufgefasst werden.

- Ansteckungsgefahren nicht überschätzen! Mit Hinweis auf die Erfahrungen ausgebliebener Ansteckungsgefahren im Falle von Schuldenrestrukturierungen in der Karibik und in Westafrika dämpft der IWF auf eine gute Weise die Hysterie, die sich in Europa um mögliche Bankenzusammenbrüche und Währungskrisen im Zusammenhang mit den Schuldenschnitten in Griechenland und Zypern ergeben hat (pt.26).

#### 4. Wohin soll die Reise gehen?

Zu recht weist der IWF darauf hin, dass das schädliche Hinauszögern von Schuldenschnitten aus der Sicht einer betroffenen Regierung einer inneren Logik folgt. Die Chance, einen Canno-Gang nach Washington oder zu den Gläubigern in Paris der Nachfolgerregierung zu überlassen, ist für Politiker/innen stets verlockend, und wird natürlich unterfüttert von der Erwartung, es könne wunderbarerweise doch alles noch mal glimpflich ausgehen (pt.25). Das ist der Moment, wo Hoffnungen auf plötzliche Ölfunde reifen oder Ideen, wie die, die Rohstoffeinnahmen der nächsten dreißig Jahre zu verpfänden.

Schuldner-Regierungen sind für solches Greifen nach Strohhalmen nicht unbedingt zu tadeln. Schließlich liegen die Anreize dafür nicht zuletzt in den parlamentarischen Systemen selbst. Allerdings sollten der IWF und andere Akteure der *Global Governance* sich dann nicht um die Frage herumdrücken, wie einem solchen „natürlichen“ Dilemma begegnet werden könnte. Die Schaffung eines Mechanismus, dessen Ablauf und Kriterien allen Beteiligten vor Ausbruch der Krise bekannt sind, und für den die Schuldnerregierung keine weitere Verantwortung übernehmen muss als die Entscheidung ihn auszulösen, wäre ein solcher Schritt nach vorne. Das vorliegende Papier erkennt immerhin an, dass es für einen solchen Mechanismus eine ganze Reihe von Optionen gibt (einschließlich dem von [erlassjahr.de](http://erlassjahr.de) und der internationalen Entschuldungsbewegung vorgeschlagenen Fairen und Transparenten Schuldenschiedsverfahren (engl: FTAP)). Solchen umfassenden Alternativen wird allerdings erheblich weniger Aufmerksamkeit geschenkt als den Umschuldungsprinzipien des *Institute of International Finance* (IIF) der privaten Banken. Diese Prinzipien sind eine letztlich unverbindliche Sammlung von jeweils recht sinnvollen Verhaltensmustern auf der Gläubiger- und Schuldnerseite, von der der IWF am Ende aber auch nur lapidar feststellen kann, er könne sie selbst leider nichtunterzeichnen.

Jürgen Kaiser, [erlassjahr.de](http://erlassjahr.de), 18.6.2013