

## Argentinien und der Pariser Club im Frühjahr 2014



Fachinformation Nr. 45:  
Argentinien und der Pariser Club im Frühjahr 2014

Veröffentlichung 23.05.2014

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)

# Argentinien und der Pariser Club im Frühjahr 2014

Wenn zwölf Jahre nach der seinerzeit größten Staatspleite der Geschichte, nämlich der Argentinien im Jahr 2002, die Rede ist, denken die meisten Menschen an einen verbissenen Kampf zwischen der südamerikanischen Republik und einigen Geierfonds vor New Yorker Gerichten. Seit zwei Jahren versucht der Investmentfonds NML Capital, Argentinien zur vollen Rückzahlung der Staatsanleihen zu zwingen, die er vor einigen Jahren günstig auf dem Sekundärmarkt eingekauft hat.<sup>1</sup>

In der letzten Mai-Woche will Buenos Aires aber auch in Europa einen großen ausstehenden Betrag seiner Altschulden regeln: Die seit 2002 nicht mehr bedienten Schulden bei den ausländischen Gläubigerregierungen, die sich im so genannten Pariser Club zusammengeslossen haben.<sup>2</sup>

Quantitativ geht es dabei um ebenso große Beträge wie in den juristischen Auseinandersetzungen mit den privaten Anleihebesitzern. Anhang 1 listet die noch nicht zwischen den Parteien abgestimmten Forderungen auf, wie sie von der argentinischen Seite dargestellt werden. Die Gläubiger gehen von Forderungen aus, die etwas über, statt knapp unter, 10 Milliarden US-Dollar liegen. Ein kurzfristig zurückzuzahlender Betrag von rund 2 Milliarden Euro ist dabei eine Größenordnung, die auch für den Bundesfinanzminister spürbar wäre. Entsprechend intensiv bereitet man sich in der deutschen Pariser Club Delegation auf die Gespräche am 28. und 29. Mai im französischen Finanzministerium vor.

## 1. Kurzer Rückblick

Um zu verstehen, was genau verhandelt wird, und worum es dabei geht, blicken wir zunächst zurück auf den Moment der Zahlungseinstellung. Über den Jahreswechsel 2001/2 verschliss Argentinien innerhalb einer Woche vier Präsidenten. Hintergrund der Staats- und Regierungskrise war ein nicht mehr durchhaltbares Wirtschaftsmodell aus einer fest an den US-Dollar gekoppelten Währung und einem radikal liberalisierten Außenwirtschaftsregime. Bereits zwei Jahre lang funktionierte dieses zunächst in der Stabilisierung einer inflationsgeplagten Wirtschaft erfolgreiche Modell nur noch durch eine exorbitante Kreditaufnahme im Ausland.<sup>3</sup>

Als der zuletzt wichtigste ausländische Geldgeber, der Internationale Währungsfonds (IWF), seine Kreditvergabe an Argentinien Ende 2001 abbrach, war die Staatspleite unvermeidbar. Die damalige Regierung stellte zunächst alle Zahlungen an die ausländischen Gläubiger ein. Anschließend bemühten sich die verschiedenen Regierungen nach und nach um Übereinkünfte mit allen, bei denen das Land sich in den Neunziger Jahren Geld geliehen hatte – allerdings auf höchst unterschiedliche Weise:

- Der IWF, den die nach 2002 Regierenden und ein großer Teil der argentinischen Bevölkerung für die Krise mit verantwortlich machten, wurde erstaunlicherweise als erster und in voller Höhe ausbezahlt.
- Weitere multilaterale Geldgeber, darunter die Weltbank, folgten nach und nach. Von ihnen musste niemand nennenswerte Abschläge auf seine Forderungen hinnehmen.
- Den privaten Gläubigern wurde erstmals 2005 ein Umtauschangebot unterbreitet, welches einen Abschlag von rund 70 Prozent auf ihre Forderungen beinhaltete. In

---

<sup>1</sup> Der Fortgang der juristischen und politischen Auseinandersetzung wird intensiv begleitet von JubileeUSA. Tagesaktuelle Meldungen und Kommentare zu dem Fall gibt es auf [www.jubileeusa.org](http://www.jubileeusa.org).

<sup>2</sup> Zum Wesen und zur Arbeitsweise des Pariser Clubs siehe: Kaiser, J.: *Schuldenmanagement à la Louis XVI. Ein kurzer Gang durch Programm und Praxis des Pariser Clubs*. erlassjahr.de 2004. <http://www.erlassjahr.de/die-schuldenkrise/schuldenmanagement/pariser-club/der-pariser-club.html>.

<sup>3</sup> Spannend wie einen Wirtschaftskrimi - was sie eigentlich auch ist - erzählt diese Geschichte der amerikanische Journalist Paul Blustein in "And the Money Kept Rolling in (and Out). Public Affairs New York 2005.

mehreren Schritten hatten bis 2011 etwa 93 Prozent der Anleihehaber das Angebot – wenngleich zähneknirschend – angenommen. Unter den verbliebenen 7 Prozent waren dann auch diejenigen, die bis zum heutigen Tag vor New Yorker Gerichten spektakulär auf volle Begleichung der ursprünglichen Forderungen klagen.

- Etwa 4,7 Milliarden US-Dollar Schulden bei ausländischen Regierungen wurden überhaupt nicht mehr bedient.

Um diese letztgenannte Kategorie geht es nun in Paris und in diesem Text.

## **2. Wichtig ist, wann man kommt**

Nach einer kurzen, aber heftigen wirtschaftlichen Notsituation ist Argentinien ab 2004 wieder relativ schnell aus seiner Krise heraus gekommen. Die schlichte Nicht-Bedienung der meisten Auslandsschulden, gepaart mit einer Hochpreisphase für eines der argentinischen Hauptexportgüter, Soja, war die Grundlage für hohe und anhaltende Wachstumsraten von bis zu 8 Prozent pro Jahr in den Jahren nach 2002.

Die konfrontative Strategie gegenüber den Privatgläubigern verhalf zudem der durch die erzwungene Öffnung in der Ära von Präsident Carlos Menem verunsicherte Nation zu einem erneuerten Selbstbewusstsein. Die Regierungen des Präsidenten Nestor Kirchner sowie nach seinem Tod seiner Ehefrau und Nachfolgerin Christina Fernandez de Kirchner machten die Nicht-Bedienung der Altschulden zu einem Fokus ihres politischen Projekts einer wieder selbstbewussten Nation.<sup>4</sup>

Dass Argentinien als G20-Mitglied gegenüber zahlreichen G20-Mitgliedsstaaten unregelmäßige Altschulden hatte, trotzdem mit der Aufwertung der G20 im Zuge der globalen Finanzkrise 2009 selbst zu einem Global Player wurde, unterstrich dieses neu erwachte Selbstbewusstsein.

Die Schulden gingen davon allerdings nicht weg. Und die Atmosphäre zwischen Buenos Aires auf der einen und dem Club-Sekretariat in Paris sowie den Mitgliedern des Gläubiger-Kartells auf der anderen Seite wurde von Jahr zu Jahr gespannter. Zumal sich die Kirchner-Administrationen einige Male den Luxus erlaubten, Gespräche mit dem Club über eine Regelung der Altschulden anzukündigen – um ihre Anfragen dann aber doch wieder zurückzuziehen. 2009/10 stand man einmal kurz vor der Aufnahme ernsthafter Verhandlungen, aber auch damals ließ Argentinien die Gespräche platzen. Aktive Bemühungen von Seiten des französischen Club-Sekretariats wurden in Buenos Aires ignoriert.

Die globale Finanzkrise und ihre Auswirkungen auf Argentinien zeigten mit Beginn der Dekade dann allerdings immer deutlicher, dass die erfrischend selbstbewusste Haltung der Südamerikaner/innen auf tönernen Füßen stand. Mit der globalen Nachfrage ging 2009 auch die nach den argentinischen Exportprodukten zurück. Wie überall auf der Welt brach auch in Argentinien das Wirtschaftswachstum ein. Die Spielräume für das vergleichsweise fortschrittliche Sozialstaatsmodell der Regierung von Christina Kirchner wurden immer kleiner. Von 2001 bis 2013 wurde das Defizit der Leistungsbilanz Argentiniens wesentlich durch Rückgriff auf die Devisenreserven des Landes gedeckt, die daraufhin von über 53 Milliarden US-Dollar auf rund 27 Milliarden US-Dollar zurückgingen. Das sind etwas mehr als die Importe des Landes in drei Monaten – und damit bedrohlich nahe an der Untergrenze der außenwirtschaftlichen Handlungsfähigkeit.

Dirigistische und auch andernorts wenig erfolgreiche Versuche, Preise niedrig und den Wechselkurs stabil zu halten, konnten eine langsam aber beständig ansteigende Inflation im Land nicht stoppen. Allzu durchsichtige Versuche, Wirtschaftsdaten der Außenwelt etwas hübscher erscheinen zu lassen, als sie tatsächlich waren, unterminierten das Ansehen der

---

<sup>4</sup> Dabei ging die Regierung so weit, sich die Bedienung der (verbliebenen) Alt-Anleihen gesetzlich vom Parlament untersagen zu lassen ("lock law"). Das Verbot wurde allerdings verschiedentlich durch Sondergesetze umgangen, die es der Regierung ermöglichten einen zweiten Schuldentausch durchzusetzen, und den in New York klagenden Gläubigern einen dritten - zu gleichen Konditionen wie der erste versteht sich - zumindest anzubieten.

Regierung weiter. Dazu kam der ansteigende Druck durch die Klagen der Geierfonds NML Capital und anderer in New York, die bei der Durchlöcherung der argentinischen Verteidigung gegen den Zugriff auf die verbliebenen Devisenreserven des Landes, trotz verbissener juristischer Gegenwehr bedrohliche Fortschritte machten.

Auf diesem Hintergrund entschied Buenos Aires, dass ein Ausweg aus der Krise nicht möglich sei, ohne den Zugang des Landes zu den internationalen Kapitalmärkten wieder herzustellen. Dieser war praktisch verschlossen, weil aufgrund der unregelmäßigen Altforderungen gegenüber den Regierungen des Pariser Clubs Argentinien noch immer als „im teilweisen Zahlungsausfall befindlich“ eingestuft wurde. Nennenswerte externe Kapitalzuflüsse kamen außer von Multilateralen Gebern nur noch von befreundeten Regierungen, vor allem der Venezuelas, die sich ihre Bemühungen um eine Allianz fortschrittlicher Regierungen auf dem Kontinent einiges kosten ließ. Ohne eine Regelung in Paris kein Zugang zu neuen privaten und öffentlichen Krediten - zumindest zu keinen bezahlbaren Konditionen.

Wer unter solchen Konditionen mit seinen Gläubigern reden muss, hat nichts weniger als einen Canossa-Gang vor sich.

### **3. Argentinien's Optionen: Was wollen die Gläubiger?**

Nach argentinischen Angaben schuldet Argentinien 16 Club-Mitgliedern insgesamt 9,477 Milliarden US-Dollar. Diese Angaben von Anfang April 2014 stimmen mit den Zahlen der Gläubiger noch nicht überein. So reklamiert das deutsche Finanzministerium auf seiner Website Forderungen in Höhe von 2,201 Milliarden Euro, was aktuell 3,016 Milliarden US-Dollar entspricht. In der argentinischen Liste steht Deutschland indes mit 2,624 Milliarden US-Dollar hinter Japan an zweiter Stelle (siehe Tabelle im Anhang).

Ende März hatte Argentinien dem Pariser Club eine – diesmal verbindliche – Bitte um Verhandlungen unterbreitet. Die Abstimmung der Forderungen wird verbindlich erst zu Beginn der für den 28. und 29. Mai geplanten Gespräche in Paris stattfinden.

Was kann Argentinien von seinen Gläubigern erwarten?

Hinsichtlich der Haltung der Club-Mitglieder deutet alles darauf hin, dass man gedenkt, das lange aufgeschobene Hühnchen mit Buenos Aires zu rupfen: Keinesfalls könne der seit langem säumige und inzwischen längst wieder zahlungsfähige Schuldner auf irgendeine Schuldenerleichterung hoffen. Vielmehr gehe es einzig darum einen verbindlichen Rückzahlungsplan für die ursprüngliche Schuld, die seither regulär aufgelaufenen Zinsen und Zinseszinsen sowie aller vertraglich dingfest zu machenden Strafzinsen<sup>5</sup> zu vereinbaren. Zugeständnisse seien allenfalls in der Frage denkbar, über welchen Zeitraum Argentinien zu zahlen habe. Aber selbst dabei geht es eher um einen Zeitraum bis längstens 2021 und nicht um eine langfristige Streckung zu akzeptablen Zinssätzen.

Der formale Vorwand des Clubs zur Verweigerung einer spürbaren Erleichterung ist die Weigerung Argentinien's, ein Programm mit dem IWF zu vereinbaren. Nur wer sich von der Washingtoner Behörde auf überprüfbare wirtschaftspolitische Maßnahmen verpflichten lasse, erbringe damit eine Gegenleistung, die mit Schuldenerleichterungen honoriert werden können - so die Argumentation.<sup>6</sup> Aus den oben genannten Gründen wäre eine neuerliche Unterwerfung unter Vorgaben des IWF aber innenpolitisch für Argentinien nicht akzeptabel.

Wie vieles in den Regularien des Pariser Clubs ist auch das Junktim zwischen IWF-Programm und Schuldenerleichterungen zwar als eines von fünf Prinzipien der Arbeit des Clubs formuliert, in der Sache allerdings alles andere als zwingend. Schließlich hat die argentinische Regierung ein ganz eigenes Interesse an der Stabilisierung ihrer Wirtschaft und an der Bewahrung von Zahlungsfähigkeit; und die fatale Rolle des letzten Programms zwischen Argentinien und dem Fonds wird selbst vom IWF selbst inzwischen mehr oder weniger

<sup>5</sup> nach argentinischen Angaben allein 1,717 Milliarden US-Dollar.

<sup>6</sup> <http://www.clubdeparis.org/sections/composition/principes/cinq-grands-principes>

explizit anerkannt.<sup>7</sup> Selbst wenn man dem Fonds zugesteht, aus seinen eingestandenen Fehlern gelernt zu haben, ist eine kategorische Verpflichtung auf ein neues IWF-Programm durch den Pariser Club zumindest politisch unklug.

Die Regierung in Buenos Aires hat sich insoweit mit ihrem Schicksal abgefunden, als sie bemüht ist, alles zu vermeiden, was die Erreichung ihres zentralen Ziels, nämlich die kurzfristige Wiederherstellung des Zugangs zum Kapitalmarkt einschließlich der Gewährung neuer Export- und Investitions Garantien für den öffentlichen Sektor<sup>8</sup> Argentiniens, in Gefahr bringen könnte.

Verhandelt wird Ende Mai in Paris deswegen hauptsächlich über drei Parameter:

- Die Gläubiger bestehen auf einer nennenswerten **Abschlagszahlung** unmittelbar nach Abschluss der Vereinbarung. Anfang Mai hat die Regierung einen Schritt auf die Gläubiger zu gemacht, und tatsächlich eine Zahlung von 1 Milliarde US-Dollar angeboten. Allerdings nicht in Bar, sondern in Form kurzlaufender Staatsanleihen. In der deutschen Delegation hätte die Reaktion auf den Vorschlag kaum kühler ausfallen können: Man sei nicht daran interessiert, Schulden gegen Schulden zu tauschen, hieß es.
- Buenos Aires hat naturgemäß Interesse an einer möglichst langen **Streckung** der Zahlungsverpflichtungen, während die Gläubigerpositionen sich um einen Zahlungshorizont bis 2021 bewegen.
- Für den **Rückzahlungszeitraum** wollen die Gläubiger zumindest ihre (allerdings ziemlich bescheidenen) Refinanzierungszinssätze kassieren, während Argentinien auf Niedrigst- oder Nullzinsen hofft, und so doch noch eine Art von Schuldenerleichterung in das Abkommen schmuggeln möchte.

#### 4. Argentinien's Optionen: Wie könnten Erleichterungen doch erreicht werden?

Die Bereitschaft Argentinien's, sich selbst auf fragwürdige Vorgaben des Clubs einzulassen, ist in mehrerer Hinsicht sehr bedauerlich, denn eine tatsächliche Schuldenerleichterung für Argentinien, wie sie andere Länder sie im Pariser Club unter anderen Umständen ausgehandelt haben, wäre nicht grundsätzlich unmöglich. Schauen wir uns einige der möglichen argumentativen Grundlagen für eine solche Forderung vom allgemein-Politischen zum mehr Technischen hin an:

- Sind die Ansprüche der Gläubiger überhaupt legitim?

Als der Irak nach dem Fall des Saddam Hussein-Regimes im Club verhandelte, argumentierte die US-Regierung mit der Illegitimität der Ansprüche der Gläubiger auf ihre an das menschenverachtende Regime vergebenen Kredite. Nicht ganz zufällig handelte es sich dabei vor allem um Forderungen der so genannten „Koalition der Unwilligen“ Deutschland, Frankreich und Russland. Der politisch-moralische Druck verfiel, und Irak wurden 80 Prozent seiner Schulden gestrichen.

In Argentinien ist seit den neunziger Jahren intensiv über die Berechtigung der existierenden Auslandsschulden aus der Menem-Ära gestritten worden – bis hin zu einem Urteil des Obersten Gerichtshofs, der aufgrund des illegitimen Charakter der Militärregierungen sowie zahlreicher einzelner Rechtsbrüche und des insgesamt nicht verfassungskonformen Verhaltens der Menem-Regierung vorherige Kreditaufnahmen für illegitim erklärte. Praktische Aus-

---

<sup>7</sup> Den besten Überblick zur kritischen Diskussion innerhalb und außerhalb des Fonds bietet der Bericht des Independent Evaluation Office des IWF: IEO: Report on the Evaluation of the Role of the IMF in Argentina, 1991-2001; June 30th 2004.

<sup>8</sup> Unter den gegenwärtigen Umständen können deutsche Unternehmen zwar öffentliche Hermes-Deckungen für ihre Leistungen an private argentinische Unternehmen, nicht aber an den argentinischen Staat in Anspruch nehmen.

wirkungen hat das Urteil seither allerdings kaum gehabt. Es würde im jetzigen Fall auch technisch kaum weiter helfen, da für unwirksam erklärte Kreditgeschäfte sich ja nicht in Luft auflösen würden, sondern rückabgewickelt werden müssten, das heißt Kredite müssten unter Begleichung etwaiger Kapitalkosten zurückerstattet werden. Auch zielte das Urteil vor allem auf die Budget-Finanzierung durch Internationale Finanzinstitutionen und Anleihekäufer. Demgegenüber bestehen die in Paris verhandelten Forderungen der Regierungen im Wesentlichen aus Schulden infolge von Entwicklungszusammenarbeit und öffentlich garantierten Handelsgeschäften, das heißt dinglichen Transaktionen, deren Illegitimität im Einzelfall nachzuweisen wäre. Das allerdings ist selbst von radikalsten Sektoren innerhalb der argentinischen Zivilgesellschaft bislang nicht geschehen. Dazu kommt, dass nur etwa 15 Prozent der in Paris verhandelten Schulden in der Regierungszeit der Kirchners zustande gekommen sind. Die Forderungen aus den Regierungszeiten Alfonsín, de la Rúa und Menem aber sind von diesen – anders als die Militärs vor ihnen – legitim amtierenden Regierungen bereits drei Mal im Club umgeschuldet – und mithin anerkannt worden.

→ Argentinien ist also nicht nur wegen des prinzipiell anzunehmenden Unwillens der Club-Mitglieder, die Berechtigung ihrer Forderungen überhaupt in Frage stellen zu lassen, sondern auch aus sachlichen Gründen gut beraten, dieses Fass gar nicht erst aufzumachen.

- Wie verhält sich eine Regelung im Pariser Club zu den Vereinbarungen mit anderen Gläubigern?

In Paris wird ausschließlich über die Schulden eines Landes gegenüber den Club-Mitgliedern verhandelt. Trotzdem erhebt der Club den Anspruch, eine umfassende Entschuldung zu bewirken, weil er durch eine Gleichbehandlungsklausel<sup>9</sup> formal den Schuldner verpflichtet, jede vom Club gewährte Vergünstigung auch von anderen (bilateralen) Gläubigern zu erreichen. Die Idee dahinter ist, dass nicht eine Gruppe auf Forderungen verzichtet, dann aber nicht der Schuldner, sondern konkurrierende Gläubiger davon profitieren.

Gleichbehandlung ist ein sinnvolles Prinzip. Allerdings ist der Club als eine „Nicht-Organisation“ überhaupt nicht in der Lage, sie auch durchzusetzen. Theoretisch könnte er seine eigenen Zugeständnisse an einen Schuldner, der an andere Gläubiger weiter zahlt, widerrufen. De facto ist das noch nie passiert; und der Club gibt dem Schuldner auch keinerlei Instrumente an die Hand, mit denen er die vom Club geforderte Gleichbehandlung tatsächlich auch erzwingen könnte. Entsprechend inkohärent sieht die Praxis aus. Insbesondere bei den Umschuldungen der ärmsten Länder sind diejenigen privaten und öffentlichen Gläubiger außerhalb des Clubs, die sich tatsächlich an die Vorgaben aus Paris halten, in der Minderheit gegenüber denen, die sie einfach ignorieren.

Für Argentinien ist die Idee der Gleichbehandlung trotzdem ein überaus interessanter Punkt. Schließlich haben hier die Privatgläubiger bereits verzichtet. Und Gleichbehandlung müsste nun anders herum funktionieren. Würden die Club-Mitglieder tatsächlich die gleichen Opfer bringen wie die privaten, um die wirtschaftliche Handlungsfähigkeit des Schuldner wieder herzustellen (wie es das nach außen propagierte Ziel des Clubs ist), müssten sie Argentinien eine Schuldenerleichterung von bis zu 7 Milliarden US-Dollar gewähren. In den deutschen Bundeshaushalt würden dann statt der vom Finanzministerium angestrebten knapp 3 Milliarden Euro weniger als 1 Milliarden Euro in den kommenden Haushaltsjahren fließen. Für Argentinien wäre eine solche Entlastung ein bedeutender Beitrag zur Überwindung der aktuellen Instabilität. Indes beharrt bislang der Pariser Club darauf, dass es sich bei der Gleichbehandlungsklausel um eine Einbahnstraße handelt, bei der die Vorgaben vom öffentlichen an den privaten Sektor erfolgen, aber niemals umgekehrt. Ein solches Verhalten mag man politisch nachvollziehen können – ökonomisch ist es unsinnig, denn ein Dollar Schulden gegenüber einem privaten Gläubiger belastet den Schuldner nicht mehr oder weniger als ein Dollar Schulden gegenüber einem öffentlichen.

---

<sup>9</sup> <http://www.clubdeparis.org/sections/composition/principes/comparabilite-traitement>

Nachvollziehbar ist daher nicht nur der Frust der Argentinier, die die mühsame Umschuldung mit den Privatgläubigern durchgekämpft haben und dafür nun in New York vor den Kadi gezerrt werden. Von den Regierungen der USA und Frankreichs, die wegen der Geierfonds-Aktivitäten um die Lebensfähigkeit des internationalen Schuldenmanagements überhaupt fürchten, werden sie mittels *Amicus Curiae Briefs* gegen die Geier freundlich unterstützt. Solche Interventionen wären allerdings glaubwürdiger, wenn sie durch eine reziproke Gleichbehandlung im Hinblick auf die eigenen Forderungen untermauert würden.

Nachvollziehbar ist angesichts solch unglaublichen Verhaltens auch der Frust privater Anleger, die den arroganten Regierungsclub schon mal als „GULAG-sur-Seine“ titulieren.<sup>10</sup>

→ In jedem Fall sollte die argentinische Delegation die Frage der Gleichbehandlung im Club penetrant ansprechen und sich nicht durch die Tatsache davon abhalten lassen, dass die Gläubiger-Regierungen ihre eigenen Regeln auslegen, wie es ihnen gerade passt.

- Wie viel Schuldenerlass braucht Argentinien?

Es gibt weder für Argentinien noch irgendein anderes Land einen objektiven Maßstab dafür, wie viel Schulden tragbar sind und ab welchem Schuldenniveau eine wirtschaftliche Erholung ohne Schuldenschnitt nicht mehr möglich ist. Deswegen gibt es in der Praxis der Umschuldung mehr oder weniger willkürlich definierte Grenzwerte, an denen sich zum Beispiel umfassendere Entschuldungsinitiativen wie die *Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative* orientieren. Sie funktionieren im Prinzip nicht anders als die Schuldenobergrenzen der EU im Rahmen des Maastricht-Vertrags: empirisch halbwegs begründete Werte, die zumindest einen Anhaltspunkt dafür bieten, ab wann eine Verschuldung kritisch ist, und durch Schuldenerleichterungen beziehungsweise eine verschärfte Sparpolitik abgesenkt werden müsste.

Tab.: Gängige Schuldengrenzwert und Argentinien-Auslandsschulden Ende 2012<sup>11</sup>

	Öffentliche Schulden /BIP	Private und öffentliche Auslandsschulden / BIP	Auslandsschuldenstand / Jährliche Exporteinnahmen	Auslandsschuldendienst / Jährliche Exporteinnahmen
<b>Gängiger Grenzwert</b>	60 %	65 %	150 %	15 %
<b>Argentinien end-2012</b>	45,8 %	26,3 %	123,3 %	13,2 %

Sieht man sich die gängigen Indikatoren an, bleibt Argentinien teils knapp, teils deutlich unter den gängigen Grenzwerten für eine kritische Verschuldung.<sup>12</sup> So gesehen „braucht“ das Land keine Schuldenerleichterungen. Allerdings ist derjenige Indikator, der am nächsten an einen kritischen Wert heranreicht, der laufende Schuldendienst im Verhältnis zu den jährlichen Exporteinnahmen. Im Jahr 2012 zahlte Argentinien rund 12,8 Milliarden US-Dollar Schuldendienst. Würde dieser Wert durch Rückzahlungsverpflichtungen über drei Jahre (bislang das „großzügigste“ Angebot, das die Gläubiger unterbreitet haben, voll zurück gezahlt, würde sich der Schuldendienst um rund 3 Milliarden US-Dollar pro Jahr erhöhen. Das würde

<sup>10</sup> "Paris Club comes under attack" in: Euromoney, IMF-WB Annual Meetings Issue 2000; p.56-61

<sup>11</sup> Quellen: Weltbank: International Debt Statistics 2014; "Deuda Pública del Estado Argentino - Data al 30-06-2013; www.mecon.org

<sup>12</sup> Allerdings beruht diese Einschätzung auf den argentinischen Wirtschaftsdaten für 2012. Da weder von der argentinischen Regierung noch vom IWF aktuellere Daten zu den Verschuldungsindikatoren veröffentlicht werden, kann nur angenommen werden, dass die bedenkliche Entwicklung der argentinischen Wirtschaft in den letzten 18 Monaten das Land durchaus näher an die kritischen Grenzwerte herangeführt hat.



bedeuten, dass der neu gewonnene Spielraum für neue Kreditaufnahme unmittelbar für die Begleichung der Altschulden genutzt werden müsste. So baut man Schuldenfallen auf.

→ Eine mindestens zinsfreie Streckung der Zahlungsverpflichtungen über einen deutlich längeren Zeitraum wäre auf diesem Hintergrund eine sinnvolle Forderung der argentinischen Seite.

- Die Tote Kuh und andere Geschäftsinteressen

Argentiniens wahrscheinlich stärkstes Argument für ein Entgegenkommen der Gläubiger ist allerdings weder ökonomische Weitsicht, die auch im Interesse des Gläubigers die Lebensfähigkeit des Schuldners sicherstellen sollte, noch ethische Überlegungen zu Schuldentragfähigkeit oder den fragwürdigen Kreditvergaben der Vergangenheit. Viel einfacher: das massive Interesse internationaler Konzerne – darunter prominent die deutschen VW, Daimler, BASF/Wintershall und Airbus – wieder auf dem argentinischen Markt Fuß zu fassen, beziehungsweise die seit vielen Jahren behinderten Geschäftsbeziehungen endlich wieder auf eine geregelte Grundlage zu stellen. Dabei stehen zwei Aspekte im Mittelpunkt:

- Zum einen drängen die genannten Auto- und Flugzeugbauer auf eine Regelung, die eine Aufhebung der für die Unternehmen sehr lästigen Devisenrestriktionen ermöglicht. Erhebliche Zahlungsrückstände der argentinischen Tochterunternehmen bei ihren deutschen beziehungsweise europäischen Müttern laufen derzeit auf, weil die argentinische Regierung den Transfer von harter Währung außer Landes einschränkt.
- Zum zweiten fürchten vor allem die deutschen Energie-Unternehmen im Wettlauf um die Ausbeutung argentinischer Öl- und Gasfelder – prominent „Vaca Muerte“ (*Tote Kuh*) in der Provinz Neuquén gegenüber der Konkurrenz aus anderen Ländern das Nachsehen zu haben.

→ Diese Tatsache sollte Argentinien mehr als andere helfen, aus der Position des Bittstellers in Paris herauszukommen – was sich dann zum Beispiel bei der Frage der Rückzahlungsfristen oder der Zinssätze über den Rückzahlungszeitraum auswirken sollte. Allerdings um den Preis, dass man tatsächlich gezwungen ist, wichtige Ressourcen des Landes wieder einmal ausländischen Unternehmen zur Ausbeutung zu überlassen.

## 5. Was kann man beim nächsten Mal besser machen?

Zwei Empfehlungen für künftige Schuldenverhandlungen lassen sich aus der Geschichte Argentiniens mit seinen offiziellen Gläubigern ableiten:

Wie oben deutlich wurde, war es fahrlässig von den argentinischen Regierungen, mit den Gläubigern des Clubs nicht zu verhandeln, als man sich noch in einer relativ starken Position befand. Pro-aktive Vorschläge, etwa anknüpfend an die eine besonders relevante Schwachstelle in dem Regelwerk des Clubs, das Gleichbehandlungsprinzip, hätten 2007 oder 2008 eine deutlich vorteilhaftere Lösung erbringen können als im Jahr 2014. Hier bewahrheitet sich ein altes Prinzip, das jedem, der mit öffentlichen oder privaten Insolvenzen und Umschuldungen mehr als geläufig ist: Warten hilft fast nie! Schuldnerregierungen müssen agieren, nicht reagieren, und das Heft des Handelns über eigene Vorschläge, die Suche nach Unterstützern, PR-Arbeit etc. in der Hand behalten. Und nicht darauf hoffen, dass Schuldenprobleme von selbst verschwinden!

Erfreulich dagegen ist, dass Argentinien durchaus selbst Initiativen ergriffen hat, unabhängig vom eigenen Schicksal die Regelungslücke im Blick auf Staateninsolvenzen, die man selbst so schmerzhaft gespürt hat, zu schließen. 2011 veranstaltete man zusammen mit der Weltbank in Buenos Aires ein hochrangig besetztes Symposium<sup>13</sup> zur geordneten Staateninsolvenz, welches ein wichtiger Neustart für die öffentliche Debatte um ein Staateninsolvenzver-

---

<sup>13</sup> [http://www.mecon.gov.ar/finanzas/deuda\\_soberana.htm](http://www.mecon.gov.ar/finanzas/deuda_soberana.htm)

fahren war. Acht Jahre zuvor hatte der IWF seinen eigenen Vorschlag für eine geordnete Staateninsolvenz vor die Wand gefahren, und erst mit der globalen Finanzkrise regte sich wieder eine hochrangige Diskussion um rechtsstaatliche und effiziente Verfahren für eine Bewältigung von Staatspleiten. Dazu leistete die argentinische Regierung einen wichtigen Beitrag. Auch ist sie seither immer wieder – und nicht zuletzt in Kooperation mit Nichtregierungsorganisationen und im Kontext der G24, also der Gruppe der Entwicklungs- und Schwellenländer bei IWF und Weltbank<sup>14</sup> – für eine umfassende Verfahrensreform eingetreten.

Jürgen Kaiser, erlassjahr.de, 22.5.2014

---

<sup>14</sup> Intergovernmental Group of 24 on International Monetary Affairs and Development; Communiqué April 10th 2014; pt.6

**Anhang:**

Gläubiger	Forderungen (Mio. US-\$)	Prozent aller Forderungen im Pariser Club in %
Japan	2898	30,6
Deutschland	2624	27,7
Niederlande	836	8,7
USA	723	7,6
Italien	715	7,5
Spanien	489	5,2
Schweiz	386	4,1
Kanada	287	3,0
Frankreich	238	2,5
Großbritannien	119	1,3
Österreich	90	0,9
Schweden	25	0,3
Dänemark	20	0,2
Belgien	20	0,2
Finnland	13	0,1
Israel	5	0,1

Forderungen von Pariser Club Mitgliedern an Argentinien April 2014.

Quelle: La Nación, 21.3.2014