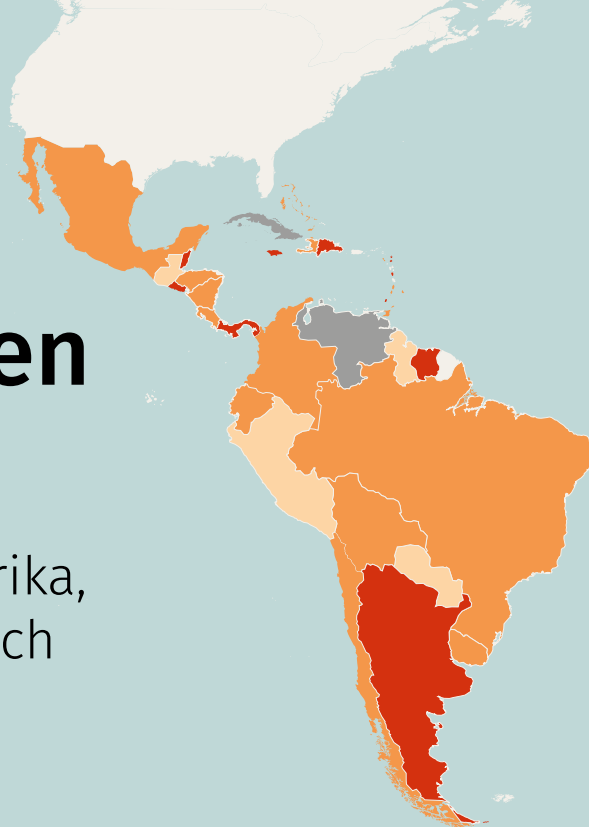


Verschuldete Staaten weltweit

Aktuell sind 135 Länder in Asien, Afrika, Lateinamerika und Osteuropa kritisch verschuldet.

Von Kristina Rehbein



Die Zahl der kritisch verschuldeten Länder im Globalen Süden ist vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie von einem vorher bereits hohen Niveau noch einmal leicht angestiegen: auf 135 von 148 untersuchten Staaten. Das sind drei Länder mehr im Vergleich zur Prognose aus dem letzten Jahr. Zudem wurde die bereits kritische Situation einer größeren Anzahl von Ländern weiter zementiert. 97 der 135 Staaten befinden sich in besonders kritischen Kategorien, 13 Prozent mehr als im letzten Schuldenreport prognostiziert. Die Hoffnung auf eine schnelle Erholung hat sich vor allem im Globalen Süden nicht erfüllt. Im Unterschied zu den Vorkrisenjahren ist die Verschuldung im öffentlichen Sektor überproportional angestiegen.

Im Schuldenreport 2021 hatten wir uns zum ersten Mal dazu entschieden, von der bisherigen Methodik abzuweichen und statt auf Ist-Zahlen aus dem Vorvorjahr 2019 auf Prognosen für Ende 2020 abzustellen.¹ Nur so konnten die Auswirkungen der Corona-Pandemie in die Analyse miteinfließen. Nun liegen die Ist-Zahlen zum 31.12.2020 vor und wir können uns anschauen, wie sich die weltweite „Jahrhundertkrise“ auf Länder des Globalen Südens tatsächlich ausgewirkt hat.

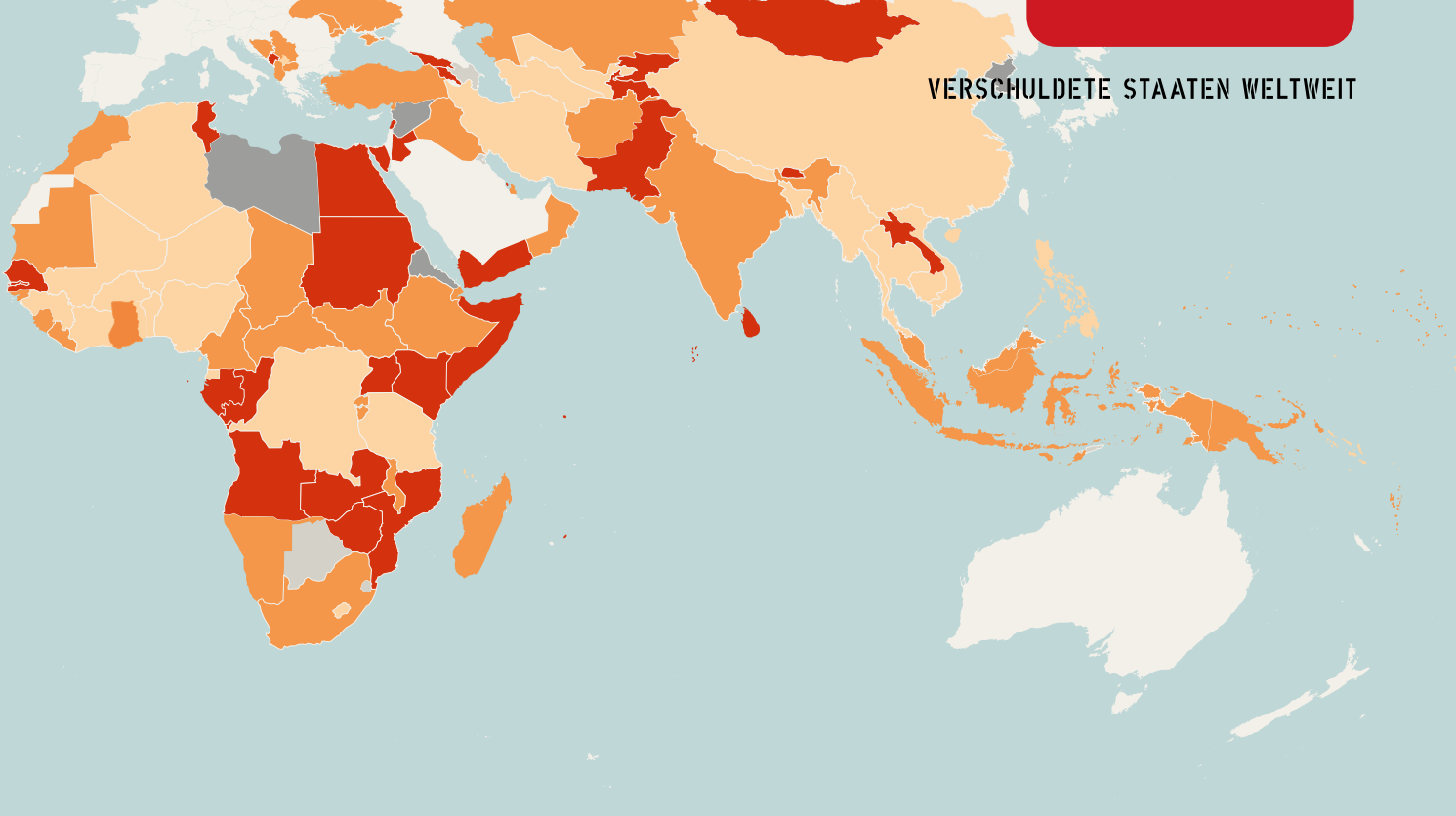
Wir beschreiben die Verschuldungssituation von Staaten anhand von fünf Indikatoren, die jeweils die Schulden beziehungsweise den Schuldendienst ins Verhältnis zu einem Indikator der Wirtschaftsleistung setzen. Dabei beziehen sich drei Indikatoren auf die gesamten öffentlichen und privaten Auslandsschulden eines Landes und zwei auf die gesamte öffent-

liche Verschuldung im In- und Ausland (siehe Abbildung 1 „Schuldenzusammensetzung“).

Die Analyse ermittelt das Überschuldungsrisiko auf zwei Arten: über die Höhe der jeweiligen Indikatoren und der daraus resultierenden Überschreitung der drei Grenzwerte für jeden Indikator; sowie hinsichtlich der Trends für die letzten vier Jahre, also 2017-2020. Für Letzteres vergleichen wir die Zahl der Verbesserungen um mindestens zehn Prozent mit der Anzahl der Verschlechterungen um mindestens zehn Prozent und erhalten so einen allgemein positiven, negativen oder indifferenten Trend.

Von 233 Ländern und Territorien, die in der UN-Datenbank angegeben werden, werden in der Analyse nicht berücksichtigt:

- 85 Länder, die OECD-Mitglieder, Mitglieder der Europäischen Union oder des Europäischen Währungsraums oder abhängige Territorien sind beziehungsweise einen vergleichbaren Status haben²
- sechs Länder des Globalen Südens ohne Schuldenprobleme³ sowie
- sieben Länder ohne brauchbare Daten, von denen die meisten überschuldet und im Zahlungsausfall sind und deren besondere politische Situation die Datenverfügbarkeit einschränkt.⁴



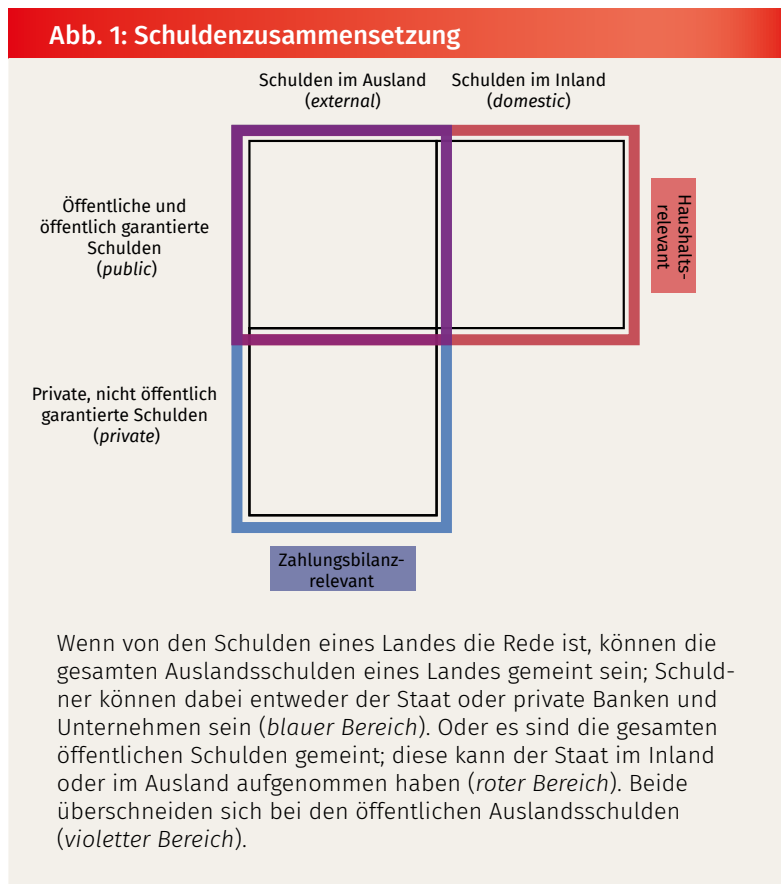
Vergleich mit der Vorjahresprognose

Der Vergleich der Ist-Zahlen mit den Prognosen aus dem Vorjahr zeigt ein ambivalentes Bild: In 34 Ländern hat sich die Schuldensituation weniger dramatisch entwickelt als im Vorjahr vorhergesehen. Allerdings handelt es sich bei den meisten Ländern nur um leichte Abweichungen.

Nur in sechs Ländern stellt sich die Situation deutlich besser dar als erwartet.⁵ Bei dreien von ihnen (**Malaysia**, **Niger** und **Myanmar**) ist wahrscheinlich, dass die Abweichungen mit der Datenverfügbarkeit zusammenhängen. Damit gibt es deutliche Verbesserungen der gesamten Schuldensituation oder einzelner Indikatoren nur in drei Länderfällen: Im kleinen Inselstaat **St. Kitts und Nevis** war der Einbruch der Wirtschaft (und damit der Nenner im Schuldenindikator) mit -14,4 Prozent nicht so hoch wie erwartet.⁶ Im Falle **Mauretaniens** lag die bessere Entwicklung an einem stark gestiegenen Preis für das Exportgut Gold und der raschen Erholung des Weltmarktpreises für Eisenerz, unter anderem aufgrund der robusten Erholung beim Handelspartner China, sodass Staatseinnahmen de facto gestiegen und nicht gesunken sind. Mauretanien profitierte zudem vom Schuldenmoratorium der G20 und damit von einem geringeren Schuldendienst. Im Falle **Perus** bezieht sich die Verbesserung im Vergleich zur Prognose nur auf den Schuldendienstindikator, der von sehr kritisch auf nicht kritisch gesunken ist. Tatsächlich hat sich die Lage in Peru verschlechtert: Staatseinnahmen sind im Vergleich zur Prognose 2020 stärker gesunken als gedacht. Auch der Einbruch der Wirtschaft um -11,1 Prozent fiel um circa 40 Prozent stärker aus als erwartet.

In 48 Ländern ist die tatsächliche Entwicklung der Schuldenindikatoren hingegen schlechter ausgefallen als erwartet, in 16 Ländern sogar erheblich schlechter.⁷ Von diesen 16 sind sieben tourismusabhängige Kleinstaaten, in denen der Nenner im Schuldenindikator, also das Wirtschaftswachstum und die Exporteinnahmen, deutlich stärker eingebrochen ist als erwartet. In einigen Ländern verschlechterten sich sowohl Zähler (Schuldenstand oder Schuldendienst) als auch Nenner gleichermaßen: In **Bolivien** lag der Wirtschaftseinbruch mit knapp neun Prozent dreimal so hoch wie erwartet. Auch Export- und Staatseinnahmen nahmen deutlich ab, unter anderem weil der Bergbausektor praktisch vollständig zum Erliegen kam. Um den Einbruch zu kompensieren, nahm die bolivianische Regierung zusätzliche Kredite auf. In **Gabun** beruht die Erhöhung der öffentlichen Schuldenquote auch auf bereits länger bestehenden, aber nun validierten Zahlungsrückständen im Inland, die in die Schuldenquote eingerechnet wurden.

Abb. 1: Schuldenzusammensetzung



Die Dynamik aus steigender Verschuldung und schlechter werdender Schulden-tragfähigkeit hat sich durch Corona weiter verschärft beziehungsweise zementiert.

Kritisch verschuldete Länder

Tabelle 1 im Umschlag zeigt 135 Länder mit einer kritischen Verschuldungssituation. Das sind drei Länder mehr als noch im Schuldenreport 2021. Turkmenistan, der Kosovo und der Iran wurden 2021 noch als unkritisch aufgeführt oder es gab keine Daten zu ihrer Schuldensituation. Die tatsächliche Entwicklung zeigt, dass diese Länder unter dem Eindruck der Pandemie nun mindestens einen Indikator im kritischen Bereich aufweisen.

Abbildung 2 zeigt, wie sich die Schuldenhöhen auf die Weltregionen verteilen. In allen untersuchten Regionen ist eine weitere Verschlechterung der Schuldensituation zu beobachten. Waren im Schuldenreport 2020 37 Prozent der Länder im kritischen oder sehr kritischen Bereich, sind es nun 67 Prozent. Die Gruppen der nicht und leicht kritisch verschuldeten Länder sind geschrumpft: Waren es vor der Pandemie insgesamt noch 60 Prozent (16 Prozent nicht kritisch, 44 Prozent leicht kritisch), sind es nun nur noch 27 Prozent (3 Prozent nicht kritisch, 24 Prozent leicht kritisch).⁸

Darüber hinaus gibt es in allen Regionen mehr Länder, deren Indikatoren sich seit 2017 deutlich verschlechtert haben, als Länder, in denen die Indikatoren gleichgeblieben sind oder sich verbessern konnten (*siehe Abbildung 3*). Besonders betroffen ist die Region Lateinamerika und Karibik, eine der beiden Regionen neben Asien und Pazifik, in denen sich vor der Pandemie die Schuldensituation nicht in gleichem Maße wie in anderen Regionen verschlechtert hat.

Die Analyse zeigt: Die Dynamik aus steigender Verschuldung und schlechter werdender Schulden-tragfähigkeit, die schon vor der COVID-19-Pandemie beobachtet werden konnte, hat sich durch Corona weiter verschärft beziehungsweise zementiert. Die Gesundheits- und Wirtschaftskrise vergrößerte Finanzierungsdefizite, die viele Länder vor allem mit Neuverschuldung decken mussten, und schwächte gleichzeitig die wirtschaftlichen Fundamentaldaten beinahe aller Länder weltweit. Der Schuldenreport 2022 zeigt, dass in allen Weltregionen Länder mit einer untragbaren Verschuldung aus der COVID-19-

Pandemie gehen werden, die nicht nur die unmittelbare, sondern auch die mittel- und langfristige Erholung behindert.

Entwicklung der Auslandsschulden 2019-2020

Blick auf die absolute Auslandsverschuldung

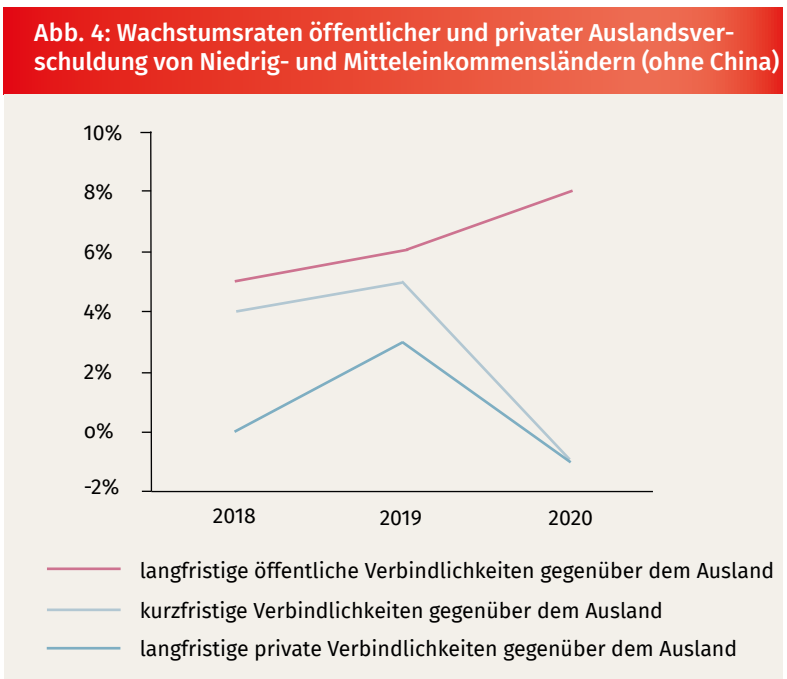
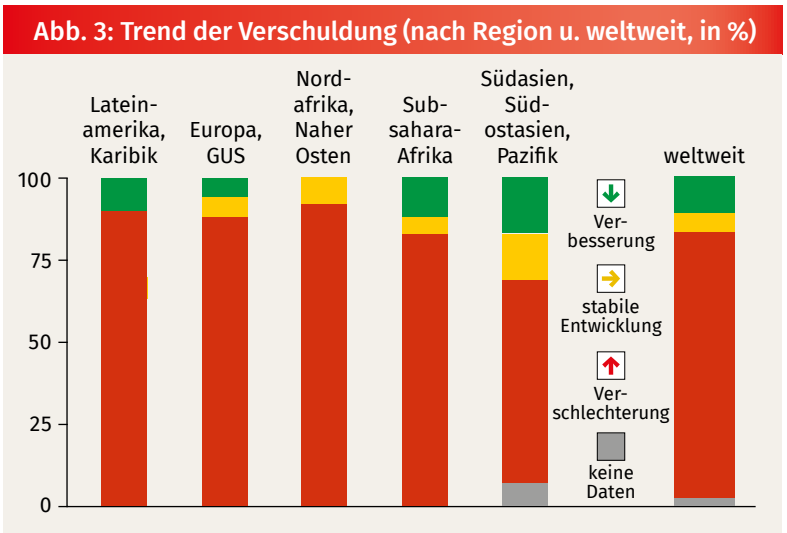
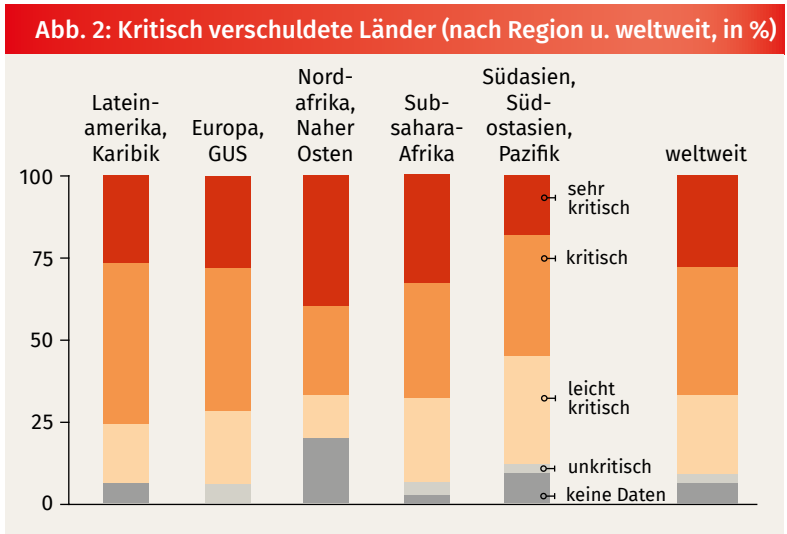
Die Weltbank⁹ weist zum 31.12.2020, also am Ende des ersten Jahres der Pandemie, Auslandsschulden aller Länder mit niedrigem und mittlerem Einkommen in Höhe von 8,687 Billionen US-Dollar aus. Das ist ein nominaler Anstieg um 548 Milliarden US-Dollar gegenüber dem Vorjahr. Insgesamt stieg die Auslandsverschuldung damit um 5,3 Prozent, ein ähnlicher Anteil wie in den beiden Jahren zuvor. Allerdings war der Anstieg 2020 vor allem vom öffentlichen Sektor getragen: Die Verschuldung privater Unternehmen in Schuldnerländern stieg gerade einmal um drei Prozent, während die des öffentlichen Sektors um beachtliche neun Prozent zunahm. Im Vorjahr war die Verteilung noch etwa hälftig.

Klammert man China aus der Analyse aus, sind die langfristige Auslandsverschuldung privater Unternehmen und die kurzfristige Verschuldung im Ausland 2020 sogar gesunken, während der Anstieg der Verschuldung des öffentlichen Sektors annähernd gleich hoch bleibt (siehe Abbildung 4). Am stärksten stieg die Verschuldung in der Region Subsahara-Afrika.

Blick auf die Schuldenindikatoren

2020 waren weltweit alle betrachteten Länder im Durchschnitt mit 29 Prozent ihrer Wirtschaftsleistung beziehungsweise 123 Prozent ihrer jährlichen Exporteinnahmen im Ausland verschuldet. Das entspricht einem Anstieg gegenüber dem Vorjahr um rund elf beziehungsweise 16 Prozent. Nimmt man China aus, das als eines der wenigen Mitteleinkommensländer im Jahr 2020 eine robuste Erholung einleiten konnte, verschärft sich das Bild sogar noch: Bei der Verschuldung im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung lag der Anstieg gegenüber dem Vorjahr bei 14 Prozent, bei der Verschuldung im Verhältnis zu den Exporteinnahmen bei 22 Prozent.

Besonders stark gestiegen ist die Verschuldung im Verhältnis zu den Exporteinnahmen in Nordafrika/Nahost (von 116 auf 184 Prozent) und Subsahara-Afrika (von 156 auf 205 Prozent). Schaut man auf verschiedene Ländergruppen, so haben kleine In-



Quelle: Eigene Darstellung auf Grundlage von Daten aus der International Debt Statistics der Weltbank.

selentwicklungsstaaten eine beispiellose Verschärfung erlebt: von 158 auf 293 Prozent.¹⁰

Verantwortlich für die Verschlechterung der Schuldenindikatoren ist neben der Aufnahme neuer Kredite und damit der Erhöhung der absoluten Verschuldung vor allem der enorme Wirtschaftseinbruch während der Pandemie: Das Bruttonationaleinkommen aller Länder des Globalen Südens – ausgenommen China – sank um etwa neun Prozent, Exporteinnahmen sogar um etwa 15 Prozent.

Setzt man den Schuldendienst ins Verhältnis zu den Exporteinnahmen, so stieg dieser Indikator für alle Länder des Globalen Südens auf 17 Prozent. Am höchsten liegt der Indikator in Lateinamerika und der Karibik mit einem Anstieg auf 30 Prozent, gefolgt von Europa/GUS mit 27 Prozent und Subsahara-Afrika mit 22 Prozent. In den ersten beiden Regionen sind viele Mitteleinkommensländer beheimatet, die ihre Schulden zu einem größeren Teil über internationale Kapitalmärkte refinanzieren müssen. Ihnen wird die Rückkehr zu Austerität empfohlen, auch um das Vertrauen von Investoren und Kreditgebern in die kreditnehmenden Länder zu stärken.¹¹

Zum Vergleich: Durch die Schuldenerlassinitiativen zugunsten der *Heavily Indebted Poor Countries* (HIPC) wurde eine maximale Höhe des jährlichen Schuldendienstes von 15 Prozent der Exporteinnahmen angestrebt. Und ein weiterer Vergleich: Das 1953 beschlossene Londoner Schuldenabkommen entlastete Deutschland derart, dass die junge Bundesrepublik in den Folgejahren maximal 3,4 Prozent ihrer jährlichen Exporteinnahmen für den ausländischen Schuldendienst aufwenden musste.

Blick auf die Gläubigerstruktur

Die Verteilung der Auslandsschulden auf einzelne Gläubigergruppen setzt den Trend der letzten Jahre nur teilweise fort (siehe Abbildung 5):

- Die Auslandsschulden verteilen sich mittlerweile zu etwa 55 Prozent auf den Staat und zu 45 Prozent auf private Schuldner (Banken und Unternehmen).
- Im Hinblick auf den öffentlichen Sektor sind erstmals seit mehr als 20 Jahren wieder multilaterale Schulden das am stärksten wachsende

Segment. Seit 2008 waren dies ohne Unterbrechung Schulden bei Anleihehaltern.

- Private Schulden bei ausländischen Gläubigern bestehen ganz wesentlich in Form traditioneller Bankkredite. Auf internationalen Kapitalmärkten platzierte Anleihen spielen demgegenüber eine zwar langsam wachsende, aber immer noch untergeordnete Rolle.

Blick auf Kreditflüsse

Um ein Bild davon zu bekommen, welche Rolle Verschuldung bei der Reaktion auf die COVID-19-Krise gespielt hat, ist es aufschlussreich, sich neben dem Schuldenstand auch die (Netto-)Kreditflüsse¹² an Niedrig- und Mitteleinkommensländer anzusehen. Die Entwicklung des Schuldenstands zeigt, dass Kreditaufnahmen durch den öffentlichen Sektor eine große Rolle spielten, um die Folgen der Pandemie zu bekämpfen.

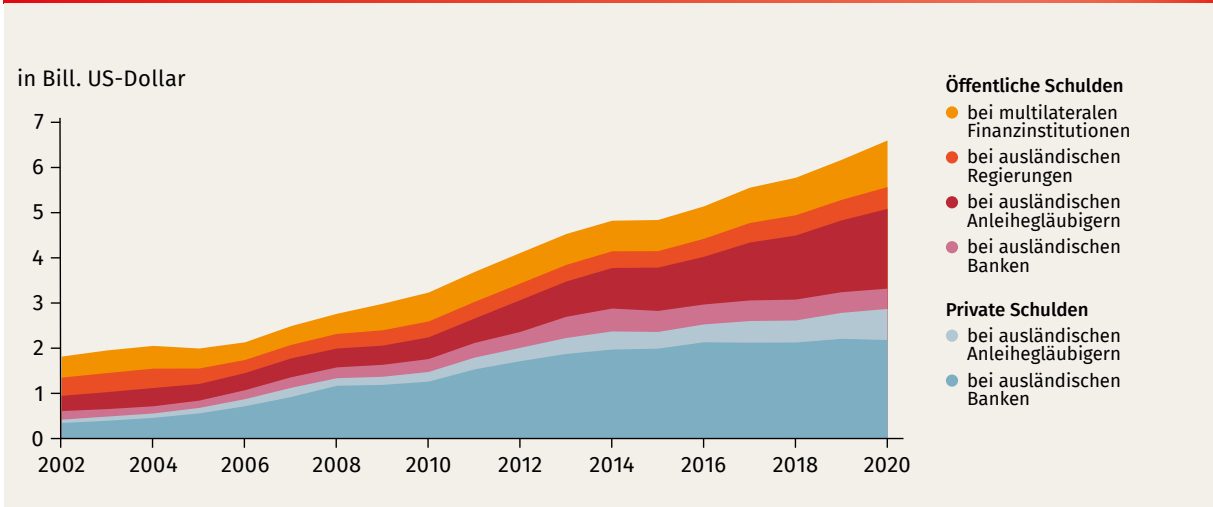
Der Zugang zu externen Finanzierungen war jedoch ungleich verteilt: Für 44 Länder verschlechterte sich das Verhältnis zwischen Rückzahlung und Neukreditvergabe. 35 Länder führten 2020 sogar mehr an Zins- und Tilgungszahlungen an das Ausland ab, als sie in Form neuer Kredite aus dem Ausland mobilisieren konnten. Sieben große Mitteleinkommensländer waren davon besonders betroffen.¹³ Zusammen führten sie 2020 netto circa 141 Milliarden US-Dollar an das Ausland ab.

Betrachtet man umgekehrt nur die einkommensschwächsten Länder, die für das Schuldenmoratorium *Debt Service Suspension Initiative* (DSSI) und das Umschuldungsrahmenwerk *Common Framework for Debt Treatments beyond the DSSI* der G20 qualifiziert sind, so sind die Nettokreditflüsse um circa 38 Prozent gestiegen. Netto flossen 2020 circa 52 Milliarden US-Dollar an diese Ländergruppe. Ein wichtiger Grund ist die massive Ausweitung multilateraler Krisenfinanzierung, angeführt vom Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Weltbank, die für etwa 54 Prozent der Nettokreditflüsse an DSSI-Länder verantwortlich zeichnen.

Damit lag der Anstieg der (langfristigen) Verschuldung von DSSI-Ländern im Vergleich zu allen Län-

Der Zugang zu externen Finanzierungen ist ungleich verteilt.

Abb. 5: Langfristige öffentliche und private Auslandsschulden nach Gläubigergruppen (2002–2020)



Quelle: Eigene Darstellung auf Grundlage von Daten aus der *International Debt Statistics* der Weltbank.

den des Globalen Südens mehr als doppelt so hoch. Die Zunahme der Verschuldung des öffentlichen Sektors allein lag bei 14 Prozent, die aller Länder des Globalen Südens zusammen bei neun Prozent (siehe oben).¹⁴

Zwei Drittel der langfristigen Kredite an Länder des Globalen Südens¹⁵ gehen auf die Ausweitung der multilateralen Krisentöpfe zurück. Multilaterale Kreditfinanzierungen waren 2020 für alle Länder des Globalen Südens im Vergleich zum Vorjahr doppelt so hoch und machten 90 Prozent der Nettokreditflüsse von öffentlicher Seite an Länder des Globalen Südens aus. Sie kompensierten vor allem den Zusammenbruch privater Kreditflüsse an einen Teil dieser Länder.

Die Kreditvergabe von Kapitalmarktanlegern behielt zwar im Vergleich zum Vorjahr einen ähnlich hohen Anteil an der Kreditvergabe, war jedoch recht konzentriert: Etwa 48 Prozent der Zuflüsse gingen allein an das sich 2020 wirtschaftlich schnell erholende China. Aus Subsahara-Afrika sowie Südasien flossen 2020 deutlich mehr Zins- und Tilgungszahlungen an private Gläubiger ab, als von diesen an neuen Krediten zugeflossen ist.

Finanzierungen kommerzieller Banken brachen in allen Weltregionen komplett zusammen; gleichzeitig floss an kommerzielle Banken mehr ab, als

diese an neuen Finanzierungen zur Verfügung stellen. Wenn auch nicht sonderlich überraschend, so ist dieser Umstand dennoch skandalös: War doch ein beliebtes Argument von privaten Kreditgebern wie der *Citi Bank*¹⁶, dass Länder lieber ihren Schuldendienst weiter leisten und keine Schuldenerlasse in Anspruch nehmen sollten, um sich trotz der sich verschlechternden wirtschaftlichen Lage ihren Zugang zu stabiler finanzieller Unterstützung durch Privatgläubiger zu erhalten – eine implizite Drohung, der viele Länder Folge leisteten. Die Zahlen beweisen jedoch, dass sie letztendlich von ihren Privatgläubigern weder Schuldenerleichterungen noch Überbrückungsfinanzierungen erhielten, während diese weiterhin den Schuldendienst kassierten.

Privatgläubiger kassieren weiter den Schuldendienst, ohne selbst Schulden zu erlassen.

Entwicklung der öffentlichen Verschuldung

Zwei Indikatoren im Schuldenreport befassen sich mit der Verschuldung des öffentlichen Sektors im In- und Ausland (siehe auch Abbildung 1). Während nach der weltweiten Finanzkrise die (Auslands-) Verschuldung insbesondere des Privatsektors treibende Kraft war hinter der steigenden Verschuldung von Ländern des Globalen Südens, zeigt sich in der Pandemie die wachsende Abhängigkeit von öffentlicher Kreditaufnahme. In anderen Worten: Gilt in Boomzeiten der Privatsektor als Motor der Entwicklung, bei dem der öffentliche Sektor maxi-

Der fiskalische Handlungsspielraum wird durch hohe Rückzahlungsverpflichtungen weiter eingeschränkt.

mal eine zurückhaltende Nebenrolle spielt, so ist es in Krisenzeiten genau umgekehrt.

Regional gesehen stieg von 2019 auf 2020 in allen Weltregionen die öffentliche Verschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt zwischen 13,5 Prozent (Subsahara-Afrika) und knapp 30 Prozent (Europa/GUS).¹⁷ In den letzten zehn Jahren waren nur 2014 und 2015 und nur in zwei Regionen (Subsahara-Afrika und Nordafrika/Nahost) Veränderungen um mehr als zehn Prozent zu verzeichnen.

Besonders dramatisch ist die Entwicklung beim Indikator, der die Verschuldung ins Verhältnis zu den Staatseinnahmen setzt. Der Anstieg liegt bei mindestens 20 Prozent (Lateinamerika/Karibik) und maximal 34 Prozent (Nordafrika/Nahost). Veränderungen in einer ähnlichen Größenordnung gab es in den zehn Jahren zuvor – ähnlich wie beim ersten Indikator – nur in Subsahara-Afrika und Nordafrika/Nahost um den Rohstoffpreiseinsturz 2014 und 2015.

Die öffentliche Verschuldung im Verhältnis zu den Staatseinnahmen liegt in Subsahara-Afrika mit mehr als 365 Prozent am höchsten, gefolgt von Lateinamerika/Karibik mit mehr als 300 Prozent – beides ist verglichen mit historischen Verschuldungsdaten beispielloos.¹⁸ Der Anstieg ist vor allem zu erklären durch den flächendeckenden Kollaps der Staatseinnahmen infolge der Rezession sowie durch die gleichzeitig gestiegenen, pandemiebedingten öffentlichen Ausgaben insbesondere im Gesundheitsbereich.

Die in einigen Regionen hohe Verschuldung bedeutet, dass zum einen kaum noch Spielraum für weitere Kreditaufnahmen besteht, gleichzeitig aber auch der fiskalische Handlungsspielraum unter anderem durch hohe Rückzahlungsverpflichtungen zukünftig weiter eingeschränkt wird.

Länder im Zahlungsausfall

Im Schuldenreport 2021 wurden noch 21 Länder im teilweisen Zahlungsausfall ausgewiesen. Seit kurzem stellt die *Bank of Canada* in Zusammenarbeit mit der *Bank of England* jedoch eine umfassende Datenbank zu weltweiten Zahlungsrückständen bereit,¹⁹ die die bislang bestehende Datenlage deutlich verbessert. Mit ihrer Hilfe ist es möglich, insgesamt

36 Länder zu identifizieren, die Zahlungsrückstände an ausländische öffentliche oder private Gläubiger von mehr als einem Prozent ihres Bruttoinlandsprodukts aufweisen. Das sind 15 mehr als im letzten Schuldenreport ausgewiesen.

Diese deutlich höhere Anzahl an Ländern liegt jedoch nicht etwa, wie auf den ersten Blick zu vermuten wäre, an einer Welle von Staatspleiten. Vielmehr befanden sich alle diese Länder bereits vor der Pandemie im teilweisen Zahlungsrückstand, viele bereits mehrere Jahre lang. In der Datenbank nicht zweifelsfrei erkennbar ist der jeweilige Grund der Zahlungseinstellung sowie zu welchem Zeitpunkt die Zahlungen konkret in den Rückstand geraten sind. Tatsächlich können Länder sich auch schon mit ihren Gläubigern auf eine Restrukturierung geeinigt haben. Sie stecken also nicht unmittelbar in Zahlungsschwierigkeiten, dennoch sind die Rückstände (noch) in der Datenbank aufgeführt. Aufgrund dieser Unsicherheiten verzichten wir auf eine Übersicht über Länder im Zahlungsausfall.

Im Folgenden sollen beispielhaft einige Fälle, bei denen nicht nur einzelne Zahlungen aus möglicherweise auch vernachlässigbaren Gründen ausgefallen sind, sondern die Schuldentragfähigkeit in Frage steht, näher erläutert werden.

Unter dem Druck der Pandemie zahlungsunfähig geworden sind seit dem letzten Schuldenreport **Surinam** und **Belize**. Surinam musste im November 2020 Zahlungen an seine Anleihegläubiger einstellen und begann in der Folge Umschuldungsverhandlungen (siehe Beitrag "Keine Staatspleiten – keine Schuldenkrisen?" ab S. 20). Belize verpasste im August 2021 eine Zinsrate an seine Anleihegläubiger, befindet sich jedoch seit dem Frühsommer in Restrukturierungsverhandlungen.

Der **Sudan** wird weiterhin als im Zahlungsausfall aufgeführt, kann diese Gruppe aber womöglich bald verlassen. Denn das Land hat im Juni 2021 den Decision Point und damit den Einstieg in die multilaterale Entschuldungsinitiative für hoch verschuldete arme Länder (HIPC-Initiative) erreicht, durch die das Land die Möglichkeit eines umfassenden Schuldenerlasses und damit die Chance auf einen

Neuanfang erhält. Wann der Schuldenerlass final umgesetzt wird, ist jedoch angesichts der sich seit Oktober 2021 verschlechternden politischen Lage, die den HIPC-Umsetzungsprozess verzögert, unklar.

Sambia, das erste Land, welches vor dem Hintergrund der COVID-19-Pandemie seine Zahlungen an Anleger einstellen musste, hat zwar im Januar 2021 als drittes Land Verhandlungen im *Common Framework* beantragt. Allerdings wurde der Beginn der Verhandlungen vor allem durch die Präsidentschaftswahlen im August 2021 sowie durch ein undurchsichtiges Minengeschäft mit dem britisch-schweizerischen Unternehmen *Glencore* verzögert. Verhandlungen mit dem IWF um das notwendige Anpassungsprogramm haben bereits begonnen. Allerdings ist Sambia für das *Common Framework* angesichts seiner stark zersplitterten, sich gegenseitig blockierenden und teilweise intransparenten Gläubigerlandschaft ein besonders herausfordernder Fall.

Argentinien hat sich 2020 auf eine Umschuldung von rund 80 Milliarden US-Dollar seiner Schulden bei privaten ausländischen Anleihehabern geeinigt. Theoretisch könnte das Land damit die Liste der zahlungsunfähigen Staaten verlassen. Allerdings schuldet Argentinien den Mitgliedern des Pariser Clubs noch eine letzte Rate aus einem Umschuldungsabkommen von 2014 in Höhe von 1,9 Milliarden US-Dollar. Dieser Betrag ist seit Mitte 2019 fällig. De facto befindet sich Argentinien also auf diese Rate im Zahlungsausfall. Der Pariser Club hat Argentinien jedoch stillschweigend ein Moratorium bis Mai 2022 gewährt und das Land damit nicht öffentlich für im Zahlungsausfall erklärt. Zu verdanken hat die argentinische Regierung dies wohlgesonnenen Pariser Club-Mitgliedern wie Deutschland. Allerdings berechnet der Pariser Club dafür

einen saftigen Strafzins in Höhe von neun Prozent, sodass die Forderung inzwischen auf 2,4 Milliarden US-Dollar angewachsen ist, wovon ein Drittel auf Deutschland entfällt. Im Mai 2022 läuft das Moratorium aus.

Ausblick

Anders als im Frühsommer 2020 befürchtet und im Schuldenreport 2021 erwartet, ist die Staatspleitenwelle bisher ausgeblieben.²⁰ Es wäre jedoch trügerisch anzunehmen, dass damit eine globale Schuldenkrise nachhaltig abgewendet werden konnte. Denn der aktuelle Schuldenreport zeigt: Die Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung und Auslandsverschuldung von Ländern des Globalen Südens hat sich weiter verschlechtert, während es gleichzeitig keine umfassenden Schuldenerlasse gab.²¹

Kommt hinzu, dass ab 2023 die Schuldendienstbelastung sprunghaft ansteigen wird, zum einen, da dann für zahlreiche Länder die durch die DSSI gestundeten Zahlungen fällig werden, zum anderen, weil in einer Reihe von Ländern mit niedrigem und mittlerem Einkommen umfassende Tilgungsleistungen an Anleihehalter fällig werden.²²

Auch eine mögliche Abkehr von der lockeren Geldpolitik und die Anhebung des Leitzinses könnten die Refinanzierungsrisiken insbesondere von Mitteleinkommensländern mit bereits kritischer Verschuldung erhöhen. Im September 2021 kündigte die US-amerikanische Notenbank an, dass sie noch 2021 damit beginnen wolle, die monatlichen Anleihekäufe herunterzufahren. Ob und wann die Zinswende tatsächlich im nennenswerten Maße eintritt, ist unklar. In jedem Fall gibt es eine ganze Reihe an Ländern, die von einer Verschlechterung globaler Finanzierungsbedingungen akut bedroht wären.²³

Während Schätzungen davon ausgehen, dass sich die Wirtschaft von Ländern des Globalen Nordens schon bald wieder bis auf Vorkrisenniveau erholen könnte, ist diese Aussicht für viele Länder im Globalen Süden deutlich unsicherer. Zumindest in rohstoffexportierenden Ländern wird sich der Nenner im Schuldenindikator, also etwa die Exporteinnahmen, aufgrund gestiegener Rohstoffpreise vom Zusammenbruch im ersten Pandemiejahr erholen, sodass der Anstieg der entsprechenden Schulden-

Es wäre trügerisch anzunehmen, dass eine globale Schuldenkrise nachhaltig abgewendet werden konnte.

Indikatoren in diesen Ländern voraussichtlich gestoppt wird oder die Indikatoren sogar wieder sinken.

Allerdings ist unklar, ob sie verschont bleiben von der vom IWF als wahrscheinlich angesehenen Entwicklung der „Vernarbung“, die viele Länder des Globalen Südens treffen wird.²⁴ Damit ist gemeint, dass die Konjunktorentwicklung mittelfristig unter Vor-Krisen-Niveau bleibt. Gründe dafür sind neben der hohen Verschuldung unter anderem die weiterhin geringe Impfquote in einkommensschwachen Ländern und die gleichzeitige Bedrohung durch neue Virusvarianten.

Hinzu kommt, dass in den meisten kritisch verschuldeten Ländern des Globalen Südens fiskalische Unterstützungsprogramme über 2020 hinaus nicht aufrechterhalten werden konnten und Länder beginnen, den Gürtel wieder enger zu schnallen, sprich, den öffentlichen Sektor als Krisenbekämpfer wieder zurückzufahren. Diese Entwicklung liegt auch daran, dass die öffentlichen Sektoren der von Überschuldung bedrohten Volkswirtschaften durchweg schwächer in die COVID-19-Krise gegangen sind als etwa in die globale Finanzkrise. Entsprechend gering ist die Fähigkeit der Länder, aus eigener Kraft die für die Überwindung der Rezession notwendigen Stimuli bereitzustellen.

Damit wird auch in naher Zukunft in den meisten Ländern des Globalen Südens eine Kombination aus Austerität und Neuverschuldung das Mittel der Wahl in der Krisenbekämpfung sein. Unsere Analysen auf Länderebene, die ein deutliches Übergewicht von negativen gegenüber

Auch in Zukunft werden in den meisten Ländern des Globalen Südens Austerität und Neuverschuldung die Mittel der Wahl in der Krisenbekämpfung sein.

positiven Trends in der Verschuldung zeigen,²⁵ unterstreichen die Annahme, dass es ohne umfassende Schuldenerleichterungen nicht zu einer deutlich verbesserten Schuldsituation kommen wird.

Auch wenn die Pandemie ein außerordentliches Phänomen war – Staatsschuldenkrisen sind weder außergewöhnlich noch selten. Vor 40 Jahren löste die Staatspleite Mexikos die sogenannte „Schuldenkrise der Dritten Welt“ aus. Die damalige Krise war weniger von rascher Überwindung als von Verzögerung geprägt: Als nach Mexiko eine Reihe weiterer großer lateinamerikanischer Staaten ihre Zahlungen ebenfalls einstellen mussten, entschieden sich die Gläubigerregierungen mehrere Jahre lang, den Schuldendienst an die (privaten) Gläubiger zu refinanzieren, anstatt diese den längst eingetretenen Verlust tragen zu lassen. 1989 endete diese Praxis durch den so genannten „Brady-Plan“.

Als etwa zu dieser Zeit auch eine Reihe einkommensschwächerer Staaten ihren Schuldendienst an die nördlichen Gläubigerregierungen nicht mehr vollständig bedienen konnten, entschlossen sich die Gläubiger erneut, den Schuldendienst gegenüber Regierungen und Banken im Globalen Norden von der Weltbank und dem Internationalen Währungsfonds finanzieren zu lassen. Die öffentlichen Krisenfinanzierungen bewirkten nicht die Krisenüberwindung, sondern eine weitgehende Verschiebung uneintreibbarer privater Forderungen auf die öffentlichen Haushalte. Einige Jahre später konnten auch diese Schulden nicht mehr bedient werden. Viele Jahre nach Beginn der Krise kam der Schuldenschnitt durch die multilaterale Entschuldungsinitiative HIPC – durch die Verzögerung sowie die Sozialisierung der Krisenkosten zu einem hohem Preis für alle Beteiligten.

Aktuell droht sich dieses „Prä-HIPC-Szenario“ zu wiederholen. Wir befinden uns am Beginn eines erneuten Sozialisierungsprozesses: Multilaterale Geber stellen in großem Umfang Krisenfinanzierungen bereit, private Gläubiger werden in Schuldenerleichterungen nicht verpflichtend einbezogen und können sich, solange Schuldnerländer noch schulden dienstfähig sind, aus diesen zurückziehen.

Bleibt zu hoffen, dass öffentliche Geber aus früheren Fehlern lernen und die Krise, wenn auch verspätet, zum Anlass nehmen, um strukturelle Reformveränderungen auf den Weg zu bringen.

Auch wenn die Pandemie ein außerordentliches Phänomen war – Staatsschuldenkrisen sind weder außergewöhnlich noch selten. (...) Bleibt zu hoffen, dass öffentliche Geber aus früheren Fehlern lernen und die Krise, wenn auch verspätet, zum Anlass nehmen, um strukturelle Reformveränderungen auf den Weg zu bringen.

- ¹ Siehe „Keine Krisenanalyse wie jede andere“ in erlassjahr.de und MISEREOR (2021): „Schuldenreport 2021“, S. 9.
- ² Zum Beispiel Russland, San Marino, Saudi-Arabien, Singapur oder die Vereinigten Arabischen Emirate.
- ³ Aserbaidschan, Brunei Darussalam, Botswana, Kuwait, Osttimor, Eswatini.
- ⁴ Eritrea, Kuba, Libyen, Nordkorea, Palau, Syrien, Venezuela.
- ⁵ Malaysia, Myanmar, Peru, St. Kitts und Nevis, Niger, Mauretanien.
- ⁶ Schätzungen gingen 2020 von einem Einbruch in Höhe von 18,7 Prozent aus.
- ⁷ Bei den 16 Ländern handelt es sich um Surinam, Namibia, Burundi, Dominica, Gabun, Irak, Madagaskar, Malediven, Katar, Seychellen, Tadschikistan, Uganda, Bolivien, Mauritius, Vanuatu, Simbabwe. Auch hier spielt in einigen Fällen die unterschiedliche Datenverfügbarkeit eine Rolle, zum Beispiel im Falle Simbabwes.
- ⁸ Vergleicht man zudem die Prognosen aus dem Schuldenreport 2021 mit der hier dargestellten tatsächlichen Situation, so zeigt sich, dass das erwartete bereits kritische Niveau noch zu optimistisch war: Wurden letztes Jahr 58 Prozent der Länder im kritischen oder sehr kritischen Bereich erwartet, sind es nun tatsächlich 67 Prozent. Einzig in Lateinamerika und der Karibik sind die Entwicklungen weitestgehend so eingetreten wie erwartet. In Europa/GUS und Subsahara-Afrika sind deutlich mehr Länder als erwartet im sehr kritischen Segment, in Asien/Pazifik betrifft das vor allem die Bewegung vom leicht kritischen in den kritischen Bereich.
- ⁹ Ausführungen in dieser Analyse basieren auf Daten, Angaben und eigenen Berechnungen auf Basis von Daten aus der *International Debt Statistics* der Weltbank, sofern nicht anders angegeben.
- ¹⁰ Vgl. UNCTAD Trade and Development Report 2021, S. 21. Die Ländergruppe bezieht sich dabei nicht auf ein regionales Kriterium, wie es etwa in der Tabelle 1 im Umschlag oder in den Abbildungen 2 und 3 genutzt wird, sondern bezeichnet eine Gruppe von Ländern mit ähnlichen geografischen, wirtschaftlichen und sozialen Merkmalen.
- ¹¹ Vgl. u. a. Reuters (30.09.2021): „Poor country debt could worsen due to commodity prices, interest rates – Malpass“.
- ¹² Nettokreditflüsse sind neue Kreditvergaben an ein Land abzüglich der Schuldendienstzahlungen, die aus dem Land abgeflossen sind.
- ¹³ Argentinien, Brasilien, Russland, Mexiko, Südafrika, Indien und Türkei. Eigene Berechnungen auf Basis der *International Debt Statistics*.
- ¹⁴ Allerdings gab es auch hier in der Gruppe deutliche Unterschiede, von einem niedrigen Anstieg von 2 Prozent in Guyana bis zu einem Anstieg von 36 Prozent in Usbekistan. In insgesamt 17 DSSI-begünstigten Ländern stieg der Schuldenstand um mehr als 20 Prozent.
- ¹⁵ Mit Ausnahme von China.
- ¹⁶ Vgl. beispielsweise Aussagen von Julie Monaco von der *Citi Bank* bei der virtuellen Veranstaltung „Rethinking Debt: Financing the Future Amid Crisis“ bei der IWF- und Weltbank-Frühjahrstagung im April 2021: „If commercial banks are forced to take a restructuring, this is going to have long-term implications for the country. (...) You're trading off immediate (debt) relief with long-term access (to private sector finance). (...) You don't want to cut off a country from the additional private sector funding that's going to be needed for them. You know, because as we know, there's trillions of dollars of gap that the private sector have to fill on helping these countries achieve their SDGs.“
- ¹⁷ Berechnungen nach Daten des IWF World Economic Outlook October 2021.
- ¹⁸ Siehe UNCTAD (2021): „Trade and Development Report 2021, S. 24“.
- ¹⁹ Vgl. Bank of Canada: „BoC-BoE Sovereign Default Database 2021“.
- ²⁰ Weitere Hintergründe im Beitrag „Ungenügende Schuldenerlasse und Austerität“ ab S. 26 in diesem Schuldenreport.
- ²¹ Weitere Hintergründe im Beitrag „Ungenügende Schuldenerlasse und Austerität“ ab S. 26 in diesem Schuldenreport.
- ²² Vgl. „PPG bonds (AMT)“ in *International Debt Statistics*.
- ²³ Vgl. die „fragilen Fünfzehn“ in Singh, K. (2021): „Why Emerging Markets Must Remain Wary of a Taper Tantrum 2.0“.
- ²⁴ Vgl. IWF (2021): „World Economic Outlook – Recovery During a Pandemic. Health Concerns, Supply Disruptions and Price Pressures“, Oktober 2021, vgl. insbesondere Abbildung 1.15 - 3.
- ²⁵ Siehe auch Weltkarte und Tabelle 1 im Umschlag dieses Schuldenreports.

Box: Methodik zum Artikel „Verschuldete Staaten weltweit“

Im Schuldenreport werden **zwei Dimensionen** von Verschuldung analysiert:

- die **Verschuldungssituation**, also die Höhe der Schuldenindikatoren zum Stichtag 31.12.2020, und
- der **Trend**, also die Veränderung dieser Verschuldungssituation über einen Zeitraum von vier Jahren (2017-2020).

Die für die Analyse zugrunde gelegten Schuldenindikatoren sind:

öffentliche Schulden
Bruttoinlandsprodukt

Ist der Staat im In- und Ausland stärker verschuldet, als es der Leistungsfähigkeit der ganzen Volkswirtschaft entspricht?

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.

öffentliche Schulden
jähr. Staatseinnahmen

Ist der Staat im In- und Ausland so hoch verschuldet, dass seine Einnahmen den aktuellen Schuldendienst nicht mehr gewährleisten können?

Auslandsschuldenstand
Bruttoinlandsprodukt

Hat die ganze Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland mehr Zahlungsverpflichtungen, als es ihrer wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit entspricht?

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.

Auslandsschuldenstand
jähr. Exporteinnahmen

Sind die Auslandsschulden von Staat, Unternehmen und Einzelpersonen so hoch, dass durch Exporte nicht genug Devisen erwirtschaftet werden können, um die Schulden zu bezahlen?

Auslandsschulden können in den meisten Fällen nicht in Landeswährung zurückgezahlt werden. Die Leistung des Schuldendienstes erfordert die Erwirtschaftung von Devisen durch Exporte, Überweisungen von Migrantinnen und Migranten, ausländische Investitionen oder neue Verschuldung.

Schuldendienst
jähr. Exporteinnahmen

Ist der laufende Auslandsschuldendienst von Staat, Unternehmen und Einzelpersonen so hoch, dass durch Exporte aktuell nicht genug Devisen erwirtschaftet werden können, um im laufenden Jahr Zinsen und Tilgung zu bezahlen?

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.

Für jeden der fünf Indikatoren gibt es drei Risikostufen. Die Unterlegung der Werte in verschiedenen Farbtönen lässt erkennen, in welche Stufe der Wert einzusortieren ist (siehe Tabelle 1 auf der hinteren Umschlagseite). Ein rot eingefärbter Wert bedeutet, dass alle drei Grenzwerte überschritten werden und der Wert damit in der dritten und höchsten Risikostufe einzuordnen ist. Werte unter dem niedrigsten Grenzwert sind grau eingefärbt.

Stufen der Überschuldungsgefahr

	Keine Gefahr <i>(in Prozent)</i>	Erste Stufe <i>(in Prozent)</i>	Zweite Stufe <i>(in Prozent)</i>	Höchste Stufe <i>(in Prozent)</i>
<u>öffentliche Schulden</u> BNE oder BIP	< 50	50-75	> 75-100	> 100
<u>öffentliche Schulden</u> jährl. Staatseinnahmen	< 200	200-300	> 300-400	> 400
<u>Auslandsschuldenstand</u> BNE oder BIP	< 40	40-60	> 60-80	> 80
<u>Auslandsschuldenstand</u> jährl. Exporteinnahmen	< 150	150-225	> 225-300	> 300
<u>Schuldendienst</u> jährl. Exporteinnahmen	< 15	15-22,5	> 22,5-30	> 30

Auf Basis der Verschuldungsindikatoren wird die **Verschuldungssituation eines Landes** in drei Kategorien eingeteilt: leicht kritisch, kritisch und sehr kritisch (siehe Weltkarte auf der vorderen Umschlagseite). In Tabelle 1 (im Umschlag) werden alle Länder aufgeführt, bei denen der Wert mindestens eines Schuldenindikators zumindest den unteren der drei Grenzwerte überschreitet (siehe Stufen der Überschuldungsgefahr) oder denen der Internationale Währungsfonds (IWF) aktuell ein mindestens mittleres Überschuldungsrisiko bescheinigt. Entsprechend den drei Risikostufen für jeden der fünf Schuldenindikatoren ergibt sich für jedes Land ein Wert zwischen 0 und 15. Befindet sich ein Land beispielsweise mit allen fünf Schuldenindikatoren in der höchsten Risikostufe entsprechend den oben stehenden Stufen der Überschuldungsgefahr, überschreitet es also bei allen fünf Schuldenindikatoren alle drei Grenzwerte, so weist es einen Wert von 15 auf. Als zusätzlicher Faktor fließt das Überschuldungsrisiko laut IWF in die Bewertung ein. Die Kategorien sind wie folgt definiert:

- 0-4 → leicht kritisch
- 5-9 → kritisch
- 10-15 → sehr kritisch

Der **Trend** gibt für jeden einzelnen Schuldenindikator an, ob dieser sich in den vier Jahren von 2017 bis 2020 um mindestens 10 Prozent verändert hat (siehe Tabelle 1 im Umschlag). Für jedes Land wurde zudem ein aggregierter Verschuldungstrend berechnet (siehe Weltkarte im Umschlag). Haben sich mehr Schuldenindikatoren über einen Zeitraum von vier Jahren verbessert als verschlechtert, wird der allgemeine Trend als Rückgang dargestellt. Haben sich mehr Indikatoren verschlechtert als verbessert, wird von einem Anstieg der allgemeinen Verschuldungssituation gesprochen.