



Die Ukraine: Krieg und Überschuldung

Fachinformation 70:

Die Ukraine: Krieg und Überschuldung

Veröffentlichung: 12.09.2022

erlassjahr.de – Entwicklung braucht Entschuldung

Carl-Mosterts-Platz 1

40477 Düsseldorf

Tel.: +49 (0) 211 / 46 93 -196

E-Mail: buero@erlassjahr.de

Website: www.erlassjahr.de

Autor: Jürgen Kaiser

Titelbild: „Krieg in der Ukraine. Chaos und Verwüstung am Rande des Irpen. Beschädigte Brücke infolge eines Raketenangriffs und einer Bombardierung einer friedlichen Stadt“ (März 2022), Drop of Light / Shutterstock.com

Mit Unterstützung von

Brot
für die Welt

erlassjahr.de wird institutionell gefördert von

Brot
für die Welt
mit Mitteln des
Kirchlichen
Entwicklungsdienstes

MISEREOR
IHR HILFSWERK

EVANGELISCHE
KIRCHE
IM RHEINLAND

Evangelische Kirche
von Westfalen



BISTUM
HILDESHEIM

Bistum Limburg



EVANGELISCHE
LANDESKIRCHE
IN BADEN

und mehr als 500 weiteren Mitträgerorganisationen.

Die Ukraine: Krieg und Überschuldung

von Jürgen Kaiser

Die Ukraine war schon vor dem russischen Überfall ein kritisch verschuldetes Land, welches bei Eintreten eines externen Schocks leicht in die Zahlungsunfähigkeit rutschen konnte. Mit dem russischen Angriff ist dieser Schock in der größtmöglichen Dimension im Februar 2022 eingetreten. Der von Russland ausgelöste Krieg trifft die ukrainische Wirtschaft in einer extremen Weise. Die Zerstörung lebenswichtiger Infrastruktur, die Traumatisierung eines großen Teils der Bevölkerung, die Verluste an Menschenleben und existenzsichernden Arbeitsverhältnissen für die Überlebenden werden sich zu einer wirtschaftlich und fiskalisch völlig untragbaren Situation summieren. Die folgenden Überlegungen gehen davon aus, dass es nach Beendigung der Kampfhandlungen weiterhin einen handlungsfähigen ukrainischen Staat geben wird – was bei Redaktionsschluss der vorliegenden Fachinformation alles andere als sicher ist. Die außenwirtschaftlichen Entwicklungsmöglichkeiten eines unabhängigen ukrainischen Staates nach Ende des Krieges werden entscheidend davon abhängen, ob es eine nachhaltige Lösung für das Problem der Auslandsschulden geben wird.

In diesem Moment (September 2022) soll diese Fachinformation zwei Dinge leisten: Zunächst wird die Verschuldung der Ukraine, wie sie sich aktuell darstellt, analysiert und Optionen für eine mögliche Schuldenregelung nach Abschluss der Kampfhandlungen und unter der Bedingung eines fortbestehenden unabhängigen ukrainischen Staates aufgezeigt. Dazu wird zunächst die Ausgangssituation vor Beginn der Aggression betrachtet, um dann die unterschiedlichen Finanzierungen, die der ukrainische Staat zu seiner Selbstverteidigung bekommen hat, genauer anzusehen. Schließlich wird die Frage erörtert, mit welchen Mitteln die absehbar untragbare Verschuldung nach Kriegsende so reduziert werden kann, dass ein ukrainischer Staat eine Chance auf einen selbstbestimmten Wiederaufbau erhält.

Der Aufbau der aktuellen Überschuldungssituation wird in drei Phasen gegliedert, weil die Daten zu den dreien aus unterschiedlichen Quellen stammen und deswegen nicht notwendigerweise kohärent sind. Das sich daraus ergebende Gesamtbild bildet die Situation nach einem halben Jahr Krieg zumindest größenordnungsmäßig ab. Tatsächlich korrekte Schuldenstände und Indikatoren können verbindlich aber erst im Zuge eines Umschuldungsprozesses bei der dann notwendigen „Verification of Claims“ festgestellt werden.

1 Die Verschuldung der Ukraine in drei Phasen vor und während des Krieges

1.1 Phase 1: Die Schuldensituation der Ukraine am 31.12.2020

Schulden sind nicht absolut gesehen ein Problem, sondern erst dann, wenn sie in einem Missverhältnis zur wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit des Schuldners stehen. Deshalb bilden die wichtigsten und gängigsten Schuldenindikatoren unterschiedliche Quotienten zwischen Verschuldung und

wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit eines Landes ab. Kohärente Schuldenindikatoren für die Ukraine liegen mit Stand Ende des Jahres 2020 vor.¹

In der Ukraine lag zu diesem Zeitpunkt die Auslandsverschuldung im Verhältnis zu verschiedenen Größen der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit über Grenzwerten, die für die Beurteilung der Tragfähigkeit der Verschuldung herangezogen werden (siehe Tabelle 1). Im Falle des Indikators „Auslandsverschuldung im Verhältnis zum Bruttonationaleinkommen“ bedeutet das, dass die ukrainische Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland mehr Zahlungsverpflichtungen hatte, als es ihrer wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit entspricht. Das liegt auch daran, dass sich die Wirtschaft der Ukraine seit der Fast-Staatspleite von 2015 trotz der militärischen Aggression Russlands im Donbass und auf der Krim zunächst erstaunlich positiv entwickelt hat – allerdings eben auf Pump.²

Tabelle 1: Schuldenindikatoren der Ukraine (Stand 31.12.2020)

Indikator	Wert der Ukraine	Grenzwert
Auslandsverschuldung im Verhältnis zum Bruttonationaleinkommen	82,2 %	40 %
Auslandsverschuldung im Verhältnis zu den jährlichen Exporteinnahmen	214,2 %	150 %
Auslandsschuldendienst im Verhältnis zu den jährlichen Exporteinnahmen	29,5 %	15 %
Öffentliche Verschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt	60,8 %	50 %
Öffentliche Verschuldung im Verhältnis zu den öffentlichen Einnahmen	152,1 %	200 %

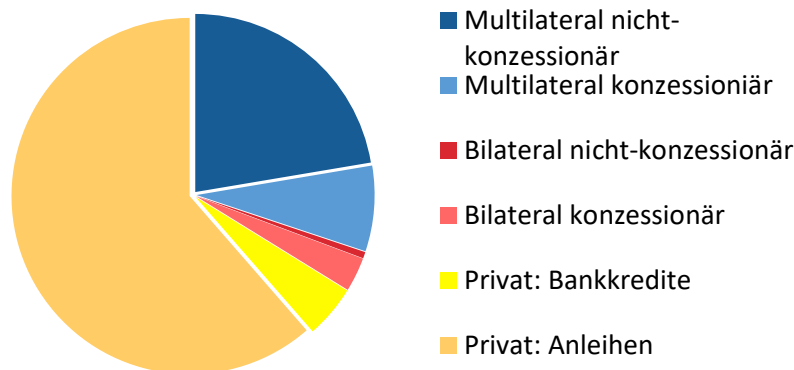
1.1.1 Wer sind die Gläubiger der Ukraine vor Kriegsbeginn

Von den knapp 130 Milliarden US-Dollar Auslandsschulden Ende 2020 entfallen 24 Milliarden US-Dollar auf kurzfristige Verbindlichkeiten mit Laufzeiten von weniger als einem Jahr, die bei Umschuldungen nicht weiter berücksichtigt werden können. Auch der größere Teil der gesamten Auslandsschulden, der auf private ukrainische Schuldner entfällt, wird hier zunächst nicht weiter betrachtet, da an dieser Stelle vor allem die wirtschaftliche Handlungsfähigkeit des ukrainischen Staates interessiert, während private Schulden gegebenenfalls Gegenstand privatrechtlicher Insolvenzverfahren im In- oder Ausland werden. Die öffentliche Hand hält Ende 2020 langfristige Verbindlichkeiten in Höhe von 41,5 Milliarden US-

¹ Die *International Debt Statistics* der Weltbank enthalten untereinander kohärente Daten für mehr als 120 Länder mit niedrigem und mittlerem Einkommen. Sie basieren durchweg auf Angaben der Schuldnerländer selbst und sind deshalb nicht notwendigerweise kompatibel mit Angaben der Gläubiger.

² Die hier zugrunde gelegten Grenzwerte folgen der Logik des von erlassjahr.de und MISEREOR jährlichen herausgegebenen Schuldenreport. Erläuterungen siehe Schuldenreport 2022, erlassjahr.de/produkt/schuldenreport-2022.

Dollar. Davon entfallen 27 Milliarden US-Dollar auf private Gläubiger und knapp 14 Milliarden auf



öffentliche Gläubiger.

Die folgende Graphik zeigt, bei welchen Typen von ausländischen Kreditgebern die Ukraine Ende 2020 verschuldet war.

Abbildung 1: Gläubigerprofil der öffentlichen Auslandsschulden der Ukraine (Stand 31.12.2020)

Mit Stand 31.12.2020 war der ukrainische Staat zu drei Fünfteln seiner externen Finanzierung vom internationalen Anleihemarkt abhängig (Segment „Privat: Anleihen“). Lediglich multilaterale Geber, darunter prominent die Weltbank, auf die mit fast 6 Milliarden US-Dollar mehr als die Hälfte aller Forderungen von multilateralen Banken entfallen, sowie der Internationale Währungsfonds (IWF) – mit mehr als 12 Milliarden US-Dollar der größte Einzelgläubiger – spielen außerhalb des Anleihemarkts als Financiers des ukrainischen Staates noch eine relevante Rolle.

Bei anderen Regierungen – sei es durch Handelsgeschäfte oder durch Entwicklungszusammenarbeit – war die Ukraine vor dem Krieg kaum verschuldet. Allerdings gibt es mitunter erhebliche Diskrepanzen zwischen den Angaben des Schuldners und denen des Gläubigers.³

Exkurs: Russland als Gläubiger

³ Deutschland beispielsweise verlangt laut Bundesfinanzministerium 29 Millionen Euro aus der Entwicklungszusammenarbeit und 46 Millionen Euro aus bundesverbürgten Handelsgeschäften. Auf der Grundlage ukrainischer Angaben weist die Weltbank 28 Millionen US-Dollar als Schulden aus der Entwicklungszusammenarbeit, hingegen aber stattliche 282 Millionen US-Dollar an deutschen Handelsforderungen aus. Die Ursache solcher Inkongruenzen kann etwa in dem Doppelcharakter der deutschen Kreditanstalt für Wiederaufbau liegen, die sowohl Bundesmittel vergibt als auch eigene (kommerzielle) Kredite. In den Finanzministerien der Empfängerländer können diese Unterscheidungen nicht immer sauber nachvollzogen werden. Desgleichen kann es zu Fehlbuchungen oder zeitlichen Verzögerungen kommen, wenn eine ursprünglich private deutsche Forderung auf der Grundlage einer Hermes-Bürgschaft entschädigt wird und erst dann aus der Schuld bei einem privaten deutschen Exporteur eine Forderung des deutschen Staates wird.

Vor Kriegsbeginn stritt sich die Ukraine mit Russland seit 2015 um die Rückzahlung eines Eurobonds von rund 3 Milliarden US-Dollar, welchen Russland 2013 dem seinerzeitigen moskaufreundlichen ukrainischen Präsidenten Janukowitsch kurz vor dessen Sturz vollumfänglich abgekauft hatte. 2015 handelte die Ukraine ein Umschuldungsabkommen mit Anlegern aus, die Staatsanleihen im Umfang von 18,5 Milliarden US-Dollar hielten. Sie tauschte dabei die alten Papiere gegen neue, teilweise indexierte Anleihen, die einen höheren Coupon für den Fall höheren Wirtschaftswachstums in der Ukraine in Aussicht stellten. Zu den damaligen Gläubigern gehörten unter anderem große Fonds wie *Franklin Templeton* und die brasilianische Investment Bank *BTG Pactual*. Die Ukraine beharrt darauf, dass die von Russland gehaltene Anleihe in die Umschuldung des Jahres 2015 einzubeziehen sei, während Moskau darin keine normale Anleihe, sondern einen Kreditvertrag zwischen Staaten sieht. Trotzdem will Russland die Anleihe auch nicht im sogenannten Pariser Club verhandeln, in dem die Forderungen öffentlicher bilateraler Gläubiger umgeschuldet werden. Vielmehr beharrt Russland auf einem im Anleihevertrag festgeschriebenen privilegierten Gläubigerstatus, welcher dem russischen Anspruch Vorrang vor allen anderen öffentlichen Anleihen einräumt.

Da die Anleihe unter englischem Recht begeben wurde, liegt der Fall seither vor Londoner Gerichten. 2017 hatte der *High Court* zunächst zugunsten Russlands entschieden. Im November 2018 entschied das Berufungsgericht zugunsten der Ukraine, woraufhin Moskau den *Supreme Court* angerufen hat. Dieser hörte die Parteien 2019 an, hat aber noch immer keine endgültige Entscheidung getroffen.

1.1.2 Trend der Verschuldung vor Kriegsbeginn

In den Jahren 2015 und 2016 waren die Schuldenindikatoren der Ukraine – offensichtlich infolge der ersten russischen Aggressionen und des durch die Annexion von ukrainischen Staatsgebieten bedingten Rückgangs der Wirtschaftsleistung (Schwerindustrie im Donbass und Tourismus auf der Krim) – stark angestiegen. Anders als in anderen Ländern hatte sich das erste Pandemiejahr 2020 noch nicht dramatisch auf die Schuldensituation ausgewirkt.

1.2 Phase 2: Kreditaufnahmen der Ukraine zwischen dem 01.01.2021 und dem Kriegsbeginn am 24.02.2022⁴

Zwischen dem 01.01.2021 und dem Kriegsbeginn am 24.02.2022 haben sich die Auslandsschulden des ukrainischen Staates bereits spürbar erhöht.

Tabelle 2: Entwicklung der Auslandsschulden des ukrainischen Staats (in Millionen US-Dollar)

	Stand 31.12.2020 laut Weltbank	Stand 28.2.2022 laut ukrainischem Finanzministerium
Gesamte öffentliche Auslandsschulden	41.518,8	56.860

⁴ Alle Angaben nach Ukrainischem Finanzministerium; <https://mof.gov.ua/en/borgova-politika>

- Anleihen	25.552,5	24.450
- private Banken	1.995,6	2.870
- Multilaterale Gläubiger	12.429,4	28.040
- Bilaterale öffentliche Gläubiger	1.541,2	1.500

Vor dem Hintergrund der sich aufbauenden russischen Aggression durch den Truppenaufmarsch an der ukrainischen Grenze hat sich zudem auch eine deutliche Verschiebung von privaten zu öffentlichen, vor allem multilateralen Gläubigern gegeben. Größter Beitrag dazu war eine Zusage des IWF im Rahmen des *Rapid Finance Instruments* von rund 1,3 Milliarden US-Dollar (1005,9 Millionen Sonderziehungsrechte).

1.3 Phase 3: Die Schuldensituation nach Kriegsbeginn – Unterstützung des ukrainischen Widerstands durch bilaterale und multilaterale Kreditvergaben

Aus vielen Teilen der Welt, darunter prominent Staaten, die auch zuvor schon Gläubiger der Ukraine waren, erhält das Land umfangreiche Unterstützung finanzieller und materieller Art. Ein wesentlicher Teil dieser Unterstützung kommt in Form von Schenkungen von Material, Geld oder Dienstleistungen. Diese Art der Unterstützung ist naturgemäß unerheblich für die Schuldensituation der Ukraine. Ein bedeutender Teil der Unterstützung – insbesondere derjenigen aus multilateralen Finanzquellen – erreicht das Land allerdings in Form von Krediten, überwiegend solcher zu vergünstigten Konditionen. Diese erweitern auf der einen Seite den Spielraum der Regierung für die Aufrechterhaltung des öffentlichen Lebens in der Ukraine sowie seine soziale und militärische Selbstverteidigung. Auf der anderen Seite bergen sie die Gefahr, die Nachkriegs-Ukraine in die Zahlungsunfähigkeit geraten zu lassen.

Die Gegenüberstellung der Angaben der Weltbank zum 31.12.2020, die Abbildung 1 zugrunde liegen, und der Angaben des ukrainischen Finanzministeriums zum 31.12.2021 zeigten schon drei schon vor Kriegsausbruch wichtige Trends, welche sich in der dritten Phase weiter verschärft haben und die Schuldensituation einer Nachkriegs-Ukraine prägen werden:

- den Anstieg der Gesamtverschuldung um 13,5 Prozent innerhalb eines Jahres
- den langsamen Rückzug privater Anleihe-Gläubiger aus der Ukraine
- die deutliche Zunahme multilateraler Finanzierungen.

Auf der Grundlage der Recherchen des *Ukraine Support Tracker* des Instituts für Weltwirtschaft in Kiel können im Jahr 2022 bis Ende August Kreditfinanzierungen aus bilateralen und multilateralen Quellen im Umfang von 17,1 Milliarden US-Dollar identifizieren.⁵ Sie stammen mehrheitlich aus multilateralen Quellen, nämlich dem IWF, der Weltbankgruppe, der Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, der EU-Kommission und der Europäische Investitionsbank. Bilaterale Kreditgeber sind Japan, Polen, Kanada, Frankreich, Großbritannien, die USA und Deutschland. Bemerkenswert ist, dass auch nach Beginn der Kampfhandlungen der IWF die Auszahlungen aus dem vor dem Krieg bereits laufenden 2,2 Milliarden US-Dollar schweren Programm fortgesetzt hat.

⁵ A. Antezza, A. Frank, P. Frank, L. Franz, E. Rebinskaya, C. Trebesch (2022): „Which Countries help Ukraine and how? Introducing the Ukraine support tracker“, IfW Kiel Working Paper 2218.

Addiert man diese bis August 2022 zugesagten neuen Kredite zu den vom ukrainischen Finanzministerium angegeben 56 Milliarden US-Dollar, ergeben sich für den Stand Mitte 2022 Auslandsschulden des ukrainischen Staates in Höhe von mindestens 73 Milliarden US-Dollar.

Werden diese 73 Milliarden US-Dollar mit der von der Weltbank im März vorhergesagten um 45 Prozent gegenüber 2021 reduzierten Wirtschaftsleistung⁶ ins Verhältnis gesetzt, und wird angenommen, dass die private Auslandsverschuldung unverändert geblieben ist, ergibt sich ein Verhältnis aller Auslandsschulden zur Wirtschaftsleistung von mehr als 100 Prozent. Der für die Zahlungsfähigkeit an ausländische Gläubiger noch wichtigere Indikator Schuldenstand zu jährlichen Exporteinnahmen, der den Zugang zu harter Währung aus dem Export von Gütern und Dienstleistungen widerspiegelt, und der Ende 2020 bereits 60 Prozentpunkte über dem kritischen Niveau von 150 Prozent lag, dürfte sich wegen der zeitweiligen Blockade der ukrainischen Weizenexporte noch dramatischer entwickelt haben.

2 Szenarien für die ukrainische Schuldensituation nach Kriegsende und Optionen für eine wirksame Entschuldung

Die in den vorangegangenen Kapiteln zusammen gerechneten Auslandsschulden stellen eine Momentaufnahme dessen dar, was bis zum Ende August 2022 bekannt ist. Jede aktuelle Berechnung von Tragfähigkeit und Entlastungsbedarf muss sich zwangsläufig auf die Annahme stützen, dass der Krieg ohne weitere wirtschaftliche Zerstörungen auszulösen in Kürze beendet sein wird. Mit dieser hypothetischen Annahme werden die wichtigsten Parameter einer Tragfähigkeitsberechnung – absoluter Schuldenstand, durchschnittliche Konzessionalität⁷, Rückzahlungsprofile sowie Schuldenstand im Verhältnis zur wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit, aber auch Entwicklung der Wirtschaftsleistung der Ukraine nach Kriegsende und Finanzierungsbedarf für die Beseitigung der Schäden – quasi eingefroren. Über dieses Behelfskonstrukt hinaus können quantifizierbare Annahmen nicht gemacht werden, da mit jedem weiteren Tag Krieg (a) die Schulden potenziell weiter steigen, (b) die Wirtschaftsleistung 2022 und danach weiter einbricht und (c) die weiter entstehenden Schäden den Finanzierungsbedarf für die Wiederherstellung einer Vorkriegs-Normalität weiter ansteigen lassen.

Ein weiterer für die Wiederherstellung von Schuldentragfähigkeit potenziell sehr wichtiger, aber nicht vorhersehbarer Aspekt ist die Frage, ob es auf irgendeinem Wege gelingen kann, den Aggressor zur Reparatur des von ihm angerichteten Schadens heranzuziehen. Dabei muss berücksichtigt werden, dass auch die russische Volkswirtschaft durch den Krieg und die von ihm ausgelösten Sanktionen schwer getroffen wird. Von der ukrainischen Regierung wurden jüngst Überlegungen zur Absicherung neuer ukrainischer Staatsanleihen durch im Westen eingefrorenes russisches Vermögen ins Gespräch gebracht.⁸

⁶ Der IWF zeichnet mit vorhergesagten -35 Prozent ein etwas weniger düsteres Bild.

⁷ Als Konzessionalität bezeichnet man die Verbilligung von Krediten gegenüber einem Referenzkredit. Verbilligt werden kann der Kredit durch niedrigere Zinsen, längere Laufzeiten oder eine größere Zahl von Freijahren. Länder mit einem geringeren Einkommen haben tendenziell ein konzessionärereres Schuldenprofil, weil sie einen größeren Teil ihrer Kredite im Rahmen von Entwicklungsfinanzierung zu solchen vergünstigten Bedingungen erhalten.

⁸ Reuters: „Ukraine considers moves to issue debt receipts backed by Russian assets“, 24.05.2022, www.reuters.com/article/ukraine-crisis-debtreceipts-idUKL5N2XG3U4. Allerdings hat US-Finanzministerin Janet Yellen solchen Überlegungen „zum jetzigen Zeitpunkt“ eine Absage erteilt.

Die Schätzung der direkten Schäden an ziviler Infrastruktur einschließlich produktiver Einrichtungen und Wohnbebauung liegen laut der Plattform Statista zum 18.04.2022 knapp unter 100 Milliarden US-Dollar⁹. Medienberichte sprechen schon von mehr als 500 Milliarden US-Dollar.¹⁰

Angesichts dieser Größenordnungen können zwei Vorhersagen unabhängig vom Zeitpunkt des Kriegsausgangs und dem Ergebnis des Krieges schon jetzt getroffen werden:

- a) **Die Ukraine wird nach Kriegsende nicht zu einem „normalen“ Schuldner-Gläubiger-Verhältnis mit seinen externen Kreditgebern zurückkehren.** Es ist ausgeschlossen, dass die Ukraine ihren Schuldendienst mittelfristig wieder aufnimmt und dann Zahlungsverpflichtungen aus der Vorkriegszeit ebenso zurückzahlt wie die neuen Kredite, die während des Krieges gewährt wurden. Insbesondere die Inhaber von ukrainischen Staatsanleihen, aber auch die bilateralen und vermutlich auch die multilateralen öffentlichen Gläubiger werden sich auf einen schmerzhaften Forderungsverzicht einstellen müssen. Das gilt auch, wenn es nach einem für die Ukraine akzeptablen Friedensschluss zu einer massiven Unterstützung des Wiederaufbaus durch die Europäische Union und andere westliche Akteure kommt. Das im August 2022 ausgesprochene zweijährige Schuldenmoratorium der G7, dem sich kurz darauf auch der Privatsektor angeschlossen hat, ist eine Anerkennung dieser Realität und insofern ein Schritt in die richtige Richtung.

- b) **Die Instrumente, über welche die internationale Gemeinschaft aktuell verfügt, reichen nicht aus, um zu einer Sonderregelung für die Ukraine zu kommen.** Für die als umfassend diskutierten Schuldenerlassprogramme – die Entschuldungsinitiative für hoch verschuldete arme Länder (Heavily Indebted Poor Countries, HIPC) mit der die G8 um die Jahrtausendwende die Schuldenkrise der ärmsten Länder entschärften, und das Common Framework der G20, mit dem aktuell ärmere Länder die Folgen der Corona-Pandemie überwinden sollen – war und ist die Ukraine nicht qualifiziert. Der Evian Approach des Pariser Clubs¹¹ könnte theoretisch eine weit reichende Streichung der bilateralen Forderungen anderer Regierungen ermöglichen; diese sind aber, wie wir oben gesehen haben relativ klein und ein Versuch, vergleichbare Schuldenerleichterungen durch private Gläubiger zu dekretieren – wie der Pariser Club es regelmäßig versucht – könnte zu jahrelangen juristischen Auseinandersetzungen mit nicht-kooperativen Privatgläubigern führen. Vor allem bliebe dadurch die gravierend angestiegene Verschuldung bei den multilateralen Gebern der Ukraine unberührt.

⁹ Statista: „Estimated direct losses from damages to civilian infrastructure from the Russian invasion in Ukraine“, www.statista.com/statistics/1303344/ukraine-infrastructure-war-damage“, Stand 18.04.2022.

¹⁰ Handelsblatt: „Das Eine-Billion-Dollar-Projekt: Wie der Wiederaufbau der Ukraine gelingen soll.“, 25.5.2022, <https://www.handelsblatt.com/politik/international/kriegsschaeden-das-eine-billion-dollar-projekt-wie-der-wiederaufbau-der-ukraine-gelingen-soll-/28376432.html>.

¹¹ 2004 hat der Pariser Club der westlichen Gläubigerländer erstmals die Möglichkeit geschaffen, dass auch Mittteleinkommensländer wie die Ukraine echte Schuldenerleichterungen statt lediglich Streckungen der Zahlungsverpflichtungen erhalten können. Zudem gestatten die *Evian Terms*, anders als frühere Regelwerke, eine sehr flexible Anpassung der Schuldenerleichterungen an die Bedürfnisse des Schuldnerlandes. Siehe clubdeparis.org/en/communications/page/evian-approach.

Innovation im Bereich des globalen Schuldenmanagements, wie sie international schon öfter angestrebt wurde – etwa mit dem Vorschlag eines Sovereign Debt Restructuring Mechanism des IWF von 2001¹² oder des Vorstoßes der G77 in der UN-Vollversammlung 2014/15¹³ – und wie die Bundesregierung sie mit der Verpflichtung auf die Schaffung eines Staateninsolvenzverfahrens im Koalitionsvertrag anstrebt, ist deshalb im Fall der Ukraine unerlässlich.

Ein Optionenmenü, bei dem die Überwindung der untragbaren ukrainischen Schulden mit der Finanzierung des Wiederaufbaus verbunden wird, könnte gleichwohl einige Maßnahmen einschließen, die nicht erst erfunden werden müssten, sondern bewährte Instrumente wieder aufnehmen:

- Für alle bilateralen und multilateralen öffentlichen Forderungen an eine Nachkriegs-Ukraine muss eine kohärente Umschuldung unter Einschluss aller Forderungen nach dem Vorbild der HIPC-Initiative ausgehandelt werden. Wichtig wäre dabei eine von unabhängiger Seite erstellte Schuldentragfähigkeitsanalyse, da deren traditionelle Autoren – IWF und Weltbank – durch ihre Rolle als bedeutende Kriegskreditgeber selbst als Gläubiger betroffen sind. Vorstellbar ist für eine solche Regelung das Verhandlungsformat einer „Schuldenkonferenz“ nach dem Vorbild der Londoner Konferenz von 1952/53, bei dem die (west-)deutschen Vor- und Nachkriegsschulden in einem kohärenten Verfahren auf ein tragfähiges Niveau reduziert werden konnten.¹⁴
- Die Dekretierung der Uneintreibbarkeit privater Forderungen an die Ukraine vor den Gerichten der wichtigsten Finanzplätze (New York und London) für mehrere Jahre. Für einen kürzeren Zeitraum war eine solche Maßnahme in Bezug auf die Öleinnahmen des Irak 2004 im Zuge der Pariser Club-Regelungen vom Weltsicherheitsrat dekretiert worden. Sollte dieser in solchem Sinne nicht handlungsfähig sein, könnten auch exekutive Dekrete, wie sie US-Präsident Bush damals unilateral erlassen hatte, an den wichtigen Finanzplätzen New York und London den gleichen Zweck erfüllen.¹⁵
- Private Gläubiger sollten die Möglichkeit erhalten, ihre Forderungen mit hohen Abschlägen von mindestens 90 Prozent in Investitionen in den Wiederaufbau in der Ukraine umzuwandeln (sog. *Debt to Equity Swaps*).
- Private Gläubiger, die bereit sind, ihre Forderungen im Rahmen von *Debt for Development Swaps*¹⁶ in Kooperation mit internationalen Organisationen wie dem Entwicklungsprogramm der Vereinten Nationen oder dem Welternährungsprogramm der Vereinten Nationen einzubringen, sollten dafür steuerliche Entlastungen erhalten können.

¹² Der vom IWF 2001 vorgeschlagene *Sovereign Debt Restructuring Mechanism* hätte auf der Grundlage der Verfassung des IWF, dem fast alle Länder der Welt angehören, ein weltweit verbindliches Staateninsolvenzverfahren geschaffen. Allerdings hatte der IWF sich selbst die Rolle des Schiedsrichters zugewiesen. 2003 wurde das Vorhaben auf Druck des Privatsektors trotz der Unterstützung der damaligen Bundesregierung und einiger anderer Staaten beerdigt.

¹³ 2014 beschloss die UN-Vollversammlung auf Initiative der G77, also der Vertretung der Entwicklungs- und Schwellenländer, die Ausarbeitung eines verbindlichen Staateninsolvenzverfahrens innerhalb eines Jahres. Auf Druck der EU und der anderen Industrieländer kam es aber 2015 nur zur Verabschiedung unverbindlicher Umschuldungs-Leitlinien, welche seither keine erkennbare Wirkung entfaltet haben.

¹⁴ Siehe zum Londoner Schuldenabkommen www.erlassjahr.de/themen/londoner-schuldenabkommen.

¹⁵ J. Kaiser und A. Queck: „Odious Debts – Odious Creditors? International Claims on Iraq“, FES Dialogue on Globalization, 2004.

¹⁶ Bei einem *Debt for Development Swap* verzichtet der Gläubiger auf einen Anspruch in harter Währung, wenn der Schuldner im Gegenzug den gleichen oder einen reduzierten Betrag in heimischer Währung für ein gemeinsam verabredetes Entwicklungsvorhaben zur Verfügung stellt. Dies kann im Rahmen der Entwicklungszusammenarbeit bilateral vereinbart werden oder über eine der genannten internationalen Organisationen.

- Der IWF sollte den Krieg in der Ukraine dringend zum Anlass nehmen, seine Politik der Zinsaufschläge zu überdenken. Diese belastet Länder, die IWF-Ressourcen länger als vorgesehen oder über die Quote des Landes hinaus in Anspruch nehmen. Im Fall der Ukraine sind das in den Jahren 2021-2023 allein 423 Millionen US-Dollar.¹⁷

3 Auswirkungen über die Ukraine hinaus

Greift die internationale Gemeinschaft, deren westlicher Teil sich zurzeit mit großer Entschlossenheit hinter der Ukraine versammelt, solche Reforminitiativen auf, kann eine höhere Finanzstabilität auch über die Ukraine hinaus die Folge sein:

Die Ukraine ist, auch wenn das in unvollständiger westlicher Wahrnehmung mitunter so erscheinen mag, nicht das einzige Kriegsoffer auf diesem Planeten. Auch die „vergessenen Kriege“ in Ost- und Zentralafrika oder im Jemen betreffen Staaten, von denen ausländische Gläubiger riesige Rückzahlungen im Verhältnis zu deren Wirtschaftsleistung erwarten. Das aus der oben genannten Londoner Konferenz resultierende Londoner Schuldenabkommen hat im Gegensatz zum Versailler Vertrag von 1919 gezeigt, wie man mit den Schulden von kriegszerstörten Ländern umgehen kann, wenn man Spielräume für einen friedlichen Neuanfang schaffen will. Es gibt keinen Grund, die darin steckenden Lektionen nur in Europa anzuwenden.

¹⁷ Auch in dieser Richtung hat es bereits einen Vorstoß im US-Kongress gegeben, siehe: VOA News: „IMF Fees on War-Torn Countries Closer to Elimination“, 20.08.2022, www.voanews.com/a/imf-fees-on-war-torn-countries-closer-to-elimination-/6710273.html.