ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Hefeker, Carsten

Article — Published Version

Ein Insolvenzrecht für souveräne Staaten?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Hefeker, Carsten (2002) : Ein Insolvenzrecht für souveräne Staaten?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 82, Iss. 11, pp. 684-688

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/41281

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Carsten Hefeker

Ein Insolvenzrecht für souveräne Staaten?

Auf der Jahrestagung des IWF im Oktober in Washington wurde ein Mechanismus zur Regulierung von Schulden souveräner Staaten diskutiert und vereinbart, bis zur Frühjahrstagung im April 2003 einen ausgearbeiteten Vorschlag vorzulegen. Ist ein Insolvenzrecht für Staaten sinnvoll? Können dadurch internationale Finanzkrisen leichter bereinigt werden?

Argentinien hat Anfang dieses Jahres seine Zahlungsunfähigkeit erklärt, und auch für Brasilien erwarten Beobachter, dass es seine Auslandsschulden nicht fristgerecht wird bedienen können , so dass eine Umstrukturierung der Schulden notwendig wird. In vielen anderen Ländern konnte ein Zahlungsausfall nur durch massive Interventionen des Internationalen Währungsfonds (IWF) verhindert werden[1]. Das typische Muster ist, dass die Währung des Landes unter Spekulationsdruck gerät, die Zentralbank ihre Währungsreserven und oft auch Kredite von Seiten der Internationalen Finanzinstitutionen wie dem IWF, der Weltbank und den regionalen Entwicklungsbanken darauf verwendet, die Währung zu verteidigen. Dieser Versuch schlägt aber meist fehl, so dass eine Abwertung nicht zu vermeiden ist. Damit mündet die Währungskrise oft in eine Verschuldungskrise.

Da die betroffenen Länder häufig den größten Teil ihrer Schulden in ausländischer Währung aufgenommen haben oder Kredite in heimischer Währung an den Dollar indexiert sind, führt jede Abwertung zu einer entsprechenden Erhöhung der Verschuldung in heimischer Währung. Unternehmen, die sich im Ausland verschuldet haben, werden insolvent; Banken, die ausländische Kredite weitergegeben haben, geraten unter Druck; und Regierungen sehen sich einer inländischen Rezession gegenüber, die es ihnen schwer macht, ihre eigenen Schulden zu bedienen. Wollen die Staaten und Unternehmen nicht zahlungssäumig werden, müssen sie entsprechend die letzten Reserven mobilisieren und, im Falle des Staates, die Rezession weiter durch Zins- und Steuererhöhungen verschärfen, auch um eine weitere Abwertung zu vermeiden. Dennoch ist oft Zahlungsunfähigkeit das Ergebnis.

Dr. Carsten Hefeker, 38, Privatdozent an der Universität Basel, ist Leiter der Abteilung Weltwirtschaft im Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA).

Notwendigkeit einer geordneten Umschuldung

All dies könnte wesentlich weniger schmerzhaft ablaufen, gäbe es eine Möglichkeit, in einem geordneten Prozess und im Einvernehmen mit den Gläubigern eine Umstrukturierung der Schuld zu erreichen, die einen längeren Zeitraum für die Bedienung oder sogar eine teilweise Entschuldung vorsieht. Ganz so wie dies auch der Fall ist, wenn ein Privatunternehmen die Insolvenz erklärt und dann in einem geordneten Verfahren nach einem Weg gesucht wird, sowohl das Unternehmen zu erhalten als auch die Gläubiger zufrieden zu stellen. Kann eine solche einvernehmliche Lösung gefunden werden, so ist mit neuen Finanzmitteln für die betroffenen Staaten zu rechnen.

In Analogie zum privaten Sektor existieren bereits seit der Zeit der Schuldenkrise in den 1980er Jahren Vorschläge, ein solches Verfahren auch für Staaten einzuführen, wobei in den letzten Jahren der Bedarf hierfür stark angestiegen ist[2]. Waren es in den 1980er Jahren noch im Wesentlichen Bankkredite, die notleidend wurden und nicht mehr bedient werden konnten, so findet heute der größte Teil der Kreditvergabe in Form von Anleihen und Schuldverschreibungen statt. Im Gegensatz zu Bankkrediten impliziert dies eine erheblich größere Zahl von Gläubigern, wodurch die Koordination zwischen Gläubigern und eine Einigung zwischen Gläubigern und Schuldnern erheblich erschwert wird. Entsprechend bedarf es heute dringender denn je eines Koordinationsmechanismus[3].

Deshalb hat auch die Internationale Bürokratie in Gestalt von Anne Krueger, stellvertretende Chefin des IWF, einen entsprechenden Vorschlag im Spätherbst

[1] Für eine Chronologie und eine umfassende Diskussion, siehe B. Eichengreen: Financial Crises, Oxford 2002.

[2] Für eine umfassende Chronologie dieser Ideen und ihrer Alternativen siehe K. Rogoff, J. Zettelmeyer: Bankruptcy Procedures for Sovereigns: A History of Ideas, IMF-Working Paper, 02/133.

[3] Damals fanden die Umstrukturierungsverhandlungen im Rahmen der so genannten Paris und London Clubs statt. Im „London Club" kamen die Schuldner mit ihren privaten Bank-Gläubigern zusammen und im „Paris Club" mit souveränen Staaten als Gläubiger. Beide Verfahren existieren noch heute.

2001 aufgegriffen[4]. Auf der Jahrestagung des IWF im Oktober 2002 in Washington wurde der so genannte Mechanismus zur Regulierung souveräner Schulden zum offiziellen Thema, wobei vereinbart wurde, dass der IWF bis zur nächsten Frühjahrstagung im April 2003 einen ausgearbeiteten Vorschlag vorlegen wird. Mit dieser Initiative kommt der IWF vielen Forderungen von akademischer Seite und von Nichtregierungsorganisationen entgegen. Dieser Vorschlag soll aber ohne einen oft geforderten formalen supranationalen Gerichtshof auskommen[5].

Allerdings hat sich seit April 2002 eine einflussreiche Gegenposition gebildet, die durch Staatssekretär John Taylor vom US-amerikanischen Schatzamt vertreten wird und offizielle Eingriffe ablehnt und auf Marktmechanismen zur Lösung von Schuldproblemen vertraut[6]. Unter dem Druck der amerikanischen Regierungsposition und aufgrund des Widerspruchs von Geschäftsbanken wurde der IWF-Vorschlag deshalb relativ stark modifiziert und offiziell zum Teil einer zweistufigen Vorgehensweise herabgestuft, in der auch eine Variante des Taylor-Vorschlags enthalten ist[7].

Einbindung des Privaten Sektors

Sowohl dem Verfahren des IWF als auch dem des US-Schatzamtes ist gemeinsam, dass sie eine doppelte Zielsetzung haben. Zum einen sollen sie dazu dienen, hochverschuldete Staaten aus ihrer Schuldenfalle zu befreien. Einem überschuldeten Staat soll durch die Umstrukturierung die Gelegenheit gegeben werden, die gesamte Schuldenlast zu reduzieren. Mindestens ist jedoch eine Umschuldung vorgesehen, indem die Kredite zu günstigeren Konditionen und für einen längeren Zeitraum vergeben werden. Dabei ist freilich nicht vorgesehen, die Schuldner ganz zu entschulden oder das Umstrukturierungsverfahren zu einfach für sie zu machen, um nicht dem „moral hazard“ auf Seiten der Schuldner Vorschub zu leisten.

Der zweite Aspekt bei beiden Verfahren ist die so genannte Einbindung des privaten Sektors, indem auch die privaten Gläubiger an der Lösung des Verschuldungsproblems beteiligt werden. Bei den betreffenden Schulden handelt es sich in aller Regel um hochverzinsliche Papiere, die mit einem besonderen Ausfallrisiko behaftet sind. Damit ist klar, dass die Gläubiger entsprechend an diesem Risiko beteiligt werden. Zudem soll „moral hazard“ auf Seiten der Gläubiger vermieden werden.

So wird vielfach behauptet, die Gläubiger seien in ihrer Kreditvergabe nicht hinreichend vorsichtig gewesen, da sie (häufig mit Recht) darauf spekulieren würden, dass im Zweifelsfall die Internationalen Finanzinstitutionen eingreifen und mit Hilfe neuer Kredite die Bedienung der alten Schulden ermöglichen würden. Die privaten Anleger erhielten zwar die hohen Zinsen der riskanten Anlagen, ohne aber das Risiko tragen zu müssen. Damit wären es schließlich die Steuerzahler der Geberländer, die über Beiträge zu den Internationalen Finanzinstitutionen die Gewinne der Anleger sichern. Durch eine Beteiligung der Anleger an den Kosten einer Umstrukturierung könnte diese Umverteilung unterbunden werden[8].

Bei der Lösung des US-Schatzamtes wird darauf gesetzt, dass in die privaten Schuldverträge Klauseln aufgenommen werden, die ein geordnetes Umstrukturierungsverfahren im Insolvenzfall vorsehen, so genannte „collective action clauses“. Dies würde eine Regelung aufgreifen, die sich z.B. in Schuldverschreibungen englischen Rechts findet, nach der vorgesehen ist, dass eine große Mehrheit der Gläubiger (z.B. 80%) sich auf Umschuldung und Zahlungsaussetzung einigen und dies dann für den Rest der Gläubiger verbindlich ist. Damit wird verhindert, dass einige wenige Gläubiger, die kooperationsunwillig sind, ein geordnetes Verfahren verhindern, indem sie vor Gericht auf sofortige und vollständige Bedienung ihrer Forderungen klagen.

---

[4] Erstmals in die Öffentlichkeit getreten mit ihrem Vorschlag ist A. Krueger in einer Rede; vgl. A. Krueger: International Financial Architecture for 2002: A New Approach to Sovereign Debt Restructuring (www.imf.org/external/np/speeches/2001/112601.htm). Ausgearbeitet wurde der Vorschlag, mit verschiedenen Modifikationen, in: A. Krueger: A New Approach to Sovereign Debt Restructuring, International Monetary Fund, 2002. Den letzten Stand der Debatte aus Sicht des IWF gibt J. Borrman: Sovereign Debt Restucturing: Where Stands the Debate? (www.imf.org/external/np/speeches/2002/101702.htm).

[5] Siehe hierzu J. Sachs: Resolving the Debt Crisis of Low-Income Countries, Brookings Papers of Economic Activity, 1:2002, S. 257-286, und A. Pettifor: Chapter 9/11? Resolving International Debt Crises - The Jubilee Framework for International Insolvency (www.jubileeplus.org). Dabei wird eine Analogie hergestellt zu Paragraphen im amerikanischen Recht, die sich auf private Schuld (Chapter 11) oder auf Gebietskörperschaften (Chapter 9) beziehen. Solche Analogien sind natürlich unvollständig, weil es sich hier um souveräne Staaten handelt, die nicht aufgelöst und verkauft werden können und auch keine übergeordnete Ebene besitzen.

[6] J. Taylor: Sovereign Debt Restructuring: A US Perspective (www.treas.gov/press/release/po2056.htm).

[7] Zur Position der Geschäftsbanken siehe die Stellungnahme des Institute for International Finance (www.iif.com/press/pressrelease.quagga?id=34).

[8] Allerdings ist zu beachten, dass diese Vorstellung so nicht zutrifft. Zwar ist richtig, dass die Internationalen Finanzinstitutionen unter Umständen einen „bail out“ des privaten Sektors ermöglichen und dass somit Moral hazard entsteht. Nicht richtig ist allerdings, dass die Internationalen Finanzinstitutionen und damit die Steuerzahler der Mitgliedsländer die Kosten tragen. In den allermeisten Fällen werden die Kredite der Internationalen Finanzinstitutionen bevorzugt bedient und zurückgezahlt. Somit sind es die Steuerzahler in den Schuldnerländern, die die Kosten der Verschuldung tragen; siehe O. Jeanne, J. Zettelmeyer: International Bailouts, Moral Hazard and Conditionality, in: Economic Policy, 33 (2002), S. 407-432.

Dabei ist der Taylor-Vorschlag allerdings eine Erweiterung der einfachen „collective action clauses“ zu „super-collective action clauses“. Er enthält eine Repräsentationsklausel, die vorsieht, dass von Seiten der Gläubiger eine Verbindungsstelle zum Schuldner geschaffen wird; es gibt eine „Initiationsklausel“, die mit der Eröffnung des Verfahrens rechtliche Schritte von Seiten einer Minderheit von Gläubigern ausschließt; und es gibt eine Aggregationsklausel, die Gläubiger über verschiedene Klassen von Schuldpapieren hinweg zusammenfasst.

Auch dies soll verhindern, dass sich, so wie bisher geschehen, einige Gläubiger einer geordneten Umschuldung oder Entschuldung widersetzen und auf Vollerfüllung ihrer Forderungen klagen. Als Beispiel wird hier häufig der Fall von Elliott Associates gegen Peru genannt, die 1996 Schuldpapiere im Wert von 20 Mrd. US-$ auf dem Sekundärmarkt aufgekauft und sich einer Umschuldung, die von Peru angeboten worden war, widersetzt hatten. Um ein Gerichtsverfahren zu vermeiden und die Umstrukturierungsverhandlungen nicht zu gefährden, wurde ein Vergleich zwischen Elliott und Peru geschlossen, bei dem die potenziellen Kläger mit 56 Mrd. US-$ abgefunden wurden, während der Rest der Gläubiger wesentlich weniger großzügig bedient wurde.

Wenn sich dieses Verhalten auf Gläubigerseite durchsetzt, wird sich kaum ein Gläubiger noch zu einem geordneten Verfahren bereit erklären. Dieses Koordinierungsproblem soll dadurch vermindert werden, dass sich eine qualifizierte Mehrheit auf die Um- oder Entschuldung einigen kann. Dann können sich weitere Gläubiger dem Verfahren nicht mehr entziehen.

Der IWF-Vorschlag hingegen sieht vor, dass eine Instanz geschaffen wird, die ganz offiziell ein Moratorium von Zahlungen beschließen kann und somit die Schuldner vor ihren Gläubigern schützt. Ist ein solches Verfahren offiziell eingeleitet, wird gemeinsam mit Schuldnern und Gläubigern versucht, eine Um- oder Entschuldung zu erreichen[9]. Die wichtigsten Bestandteile eines Mechanismus zur Regulierung souveräner Schulden aus Sicht des IWF wären der Schutz der Schuldner vor den Gläubigern; eine Versicherung für die Gläubiger, dass Anpassungsprogramme durchgeführt werden; eine Priorität für neue Schulden, um somit neues Kapital ins Land zu bringen; eine Mehrheitsklausel, die es einer Minderheit unmöglich macht, das Verfahren zu verzögern oder zu verhindern; und ein Forum zur Lösung etwaiger Konfliktfälle. Außerdem bestünde die Möglichkeit des Einsatzes von Kapitalverkehrskontrollen, um den Abfluss von Mitteln für eine gewisse Zeit zu beschränken.

Nach Ansicht des IWF sollte die Rolle der Koordination beim IWF liegen, der auch das Verfahren einleiten soll. Mit Hilfe des IWF sollten dann Kriterien entwickelt werden, unter denen der Schuldenum- und -abbau stattfinden kann. Die Rolle des IWF wäre es zudem, dem Schuldner weiteres Kapital zur Verfügung zu stellen, um damit die wichtigsten Bedürfnisse befriedigen zu können. Durch die bevorzugte Bedienung neuer Gläubiger soll auch der Zufluss neuer privater Mittel erleichtert werden, was ausgeschlossen wäre, wenn neue Schuld alter untergeordnet würde. Als Streitschlichtungsmechanismus ist ein Gremium von 21 Personen vorgesehen, das zwar in Zusammenarbeit mit dem IWF das Verfahren überwachen und auch im Fall der Nichteinigung zwischen Gläubiger und Schuldner schlichten soll, aber ansonsten vom IWF unabhängig ist[10]. Vorgesehen ist, dass in diesem Gremium auch Vertreter der Finanzindustrie einen Platz haben, um deren Interessen zu vertreten.

Probleme mit der „Marktlösung“

Die beiden vorgeschlagenen Verfahren sind nicht ganz unproblematisch. Gegen „collective action clauses“ in ihrer herkömmlichen Form, und wie sie von Vertretern der Finanzindustrie bevorzugt werden, spricht in erster Linie, dass sie jeweils nur für eine Klasse von Papieren gelten können. Es wäre also nötig, für jede Klasse eigene Verhandlungen zu führen[11], da die Schuldtitel möglicherweise von jeweils unterschiedlichen Gläubigern gehalten werden. Bei der großen Menge von unterschiedlichen ausstehenden Papieren ist dies ein erhebliches Unterfangen, das kaum als effizient bezeichnet werden kann. Dieser Aspekt ist allerdings im Vorschlag von Taylor aufgegriffen, indem eine Bündelung über verschiedene Schuldenklassen hinweg vorgesehen ist.

Ein weiterer negativer Aspekt ist, dass trotz dieser Klauseln keine einvernehmliche Lösung erzwungen werden kann. Gelingt es einem Gläubiger wie Elliott eine Sperrminorität an Papieren auf dem Sekundärmarkt zusammenzukaufen, kann er den Prozess wie bisher aufhalten. Während dies einerseits eine Einigung erschwert, stellt es andererseits sicher, dass die Rechte der Gläubiger nicht allzu stark beschnitten werden. Dies ist im Vorschlag des IWF nicht vorgesehen.

[9] Dabei kann ein solcher Mechanismus auch im Interesse der Gläubiger sein. Gibt es keinerlei Verfahren zur Lösung von Schuldverhältnissen souveräner Staaten, kann man erwarten, dass der Marktwert der Papiere stärker fällt als dies alternativ der Fall ist. Siehe A. Krueger: A New Approach, a.a.O.

[10] A. Krueger: Sovereign Debt Restructuring and Dispute Resolution (www.imf.org/external/np/speeches/2002/060602.htm).

[11] Argentinien z.B. hatte 88 verschieden Formen von Anleihen und Schuldverschreibungen emittiert.

Ein weiteres Problem ist, dass sich traditionell solche Klauseln nur in Papieren englischen Rechts befinden. Das heißt, sie müssten erst in anderen Ländern eingeführt werden, allen voran in den USA, in denen rund 70% der Anleihen und Schuldverschreibungen begeben werden. Bislang haben nur Kanada und Großbritannien solche Klauseln in ihrem Recht verankert, während die EU beschlossen hat, ab sofort solche Klauseln in Schuldpapiere aufzunehmen, die unter ausländischem Recht emittiert werden. Und obwohl sich viele Industrieländer bereits 1995 für diese Lösung ausgesprochen und in verschiedenen Stellungnahmen die Implementierung dieser oder einer ähnlichen Lösung vorgeschlagen haben, muss man konstatieren, dass bis zum jetzigen Zeitpunkt aus diesen Initiativen nichts geworden ist[12]. Selbst wenn eine Umsetzung von „collective action clauses" in nationales Recht auf breiter Basis erfolgte, stellt nichts sicher, dass sie in selber Weise interpretiert werden, was aber nötig wäre, um eine universelle Lösung zu finden und das Abwandern der Emissionen an andere Plätze zu unterbinden.

Auf jeden Fall aber wird eine solche Regelung nur für neu emittierte Schuldpapiere gelten können, so dass eine umfassende Wirkung erst nach zehn oder noch mehr Jahren zu erreichen ist, wenn alle bislang emittierten Papiere ausgelaufen sind. Um den Prozess der Implementierung zu beschleunigen, wäre natürlich denkbar, dass alte ausstehende Papiere umgeschuldet und durch neue Emissionen ersetzt werden. Um eine rasche Umsetzung zu erleichtern, wäre es nötig, dass entsprechende Anreize geschaffen werden. Diskutiert wird, ob man nicht die Vergabe von IWF-Krediten an die Existenz von „collective action clauses" in den privaten Vereinbarungen binden sollte oder ob mit Hilfe finanzieller Unterstützung durch die Weltbank die Konditionen der Ersatzemissionen attraktiver gemacht werden[13].

Befürchtet wird außerdem von Schuldnerseite, dass solche Klauseln die Mittelaufnahme verteuern könnten, da quasi bereits bei der Emission auf einen etwaigen Zahlungsausfall hingewiesen wird. Diese Furcht, so haben Untersuchungen gezeigt, ist allerdings kaum gerechtfertigt[14]. Trotzdem bleibt potenziell die Gefahr bestehen, dass eine Verlagerung der Emissionen in jene Länder stattfinden wird, die solche Klauseln nicht in ihr nationales Recht aufnehmen.

[12] Vorgeschlagen wurde dies erstmals im so genannten „Rey-Report" der G–10. Für eine Chronologie der Initiativen, siehe B. Eichengreen, a.a.O.

[13] Siehe hierzu J. Taylor, a.a.O.

[14] B. Eichengreen, a.a.O.

Richter in eigener Sache?

Doch auch der IWF-Vorschlag ist nicht unproblematisch. Auch seine Implementierung erfordert eine Überführung in nationales Recht, da sonst auf nationaler Ebene weiter die Gefahr von Klagen gegen ein Zahlungsmoratorium bestände. Die relativ einfachste Lösung wäre wahrscheinlich, eine Änderung der Statuten des IWF zu beschließen, die dann durch die internationale Verpflichtung der Mitgliedstaaten Vorrang vor dem nationalen Recht hätte. Somit könnte die Wirksamkeit des Mechanismus sichergestellt werden. Für die Änderung der IWF-Statuten wäre allerdings eine qualifizierte Mehrheit von 85% nötig; die USA hätten eine Sperrminorität.

Ein Vorteil wäre, dass ein solcher Mechanismus für alle Klassen von Schuldpapieren gelten würde, anders als dies bei den einfachen „collective action clauses" der Fall ist. Diese werden beispielsweise von Seiten der Geschäftsbanken bevorzugt. Damit entfiele die Notwendigkeit, für jede Klasse ein Verfahren gleich welcher Art einzuleiten. Auch wäre vorteilhaft, dass das Übergangsproblem auf elegante Art gelöst würde, da ein solches Verfahren ab der Implementierung wirksam wäre und keiner weiteren Verzögerung unterliegen würde.

Ein nicht zu unterschätzender Nachteil hingegen ist, dass der IWF damit quasi zum Richter in eigener Sache gemacht würde. Da er ebenfalls in der Regel zu den Gläubigern gehört, besteht der Anreiz, sich selbst als Beteiligten bevorzugt zu behandeln. Schon heute wird kritisiert, dass Kredite der Internationalen Finanzinstitutionen in der Regel bevorzugt bedient werden müssen und sie somit gegenüber den privaten Gläubigern eine Sonderposition einnehmen[15].

Nicht zuletzt auch wegen dieser Kritik sieht der IWF für sich selbst jetzt eine geringere Rolle als noch anfangs vor. Sicherlich auch als Reaktion auf den Widerstand der USA gilt jetzt das zweistufige Verfahren als die offizielle Strategie des IWF, bei dem beide Mechanismen parallel verfolgt werden. Damit wird auch der generelle Vorwurf etwas entkräftet, dass ein weiteres Mal die Rolle der internationalen Bürokratie gestärkt werde. Dies traf nicht nur auf Widerspruch vieler Kritiker des IWF in den Gläubigerländern, sondern weckte auch in den Schuldnerländern die Befürchtung, dass die Bevormundung durch die Internationalen Finanzinstitutionen weiter anwachsen würde. Obwohl man nun vorsieht, nicht den IWF, sondern eine unabhän-

[15] Ein Argument, das für die Sonderbehandlung spricht, ist, dass diese Kredite in der Regel auch zu Sonderkonditionen vergeben werden und auch vermieden werden soll, dass mit Hilfe der öffentlichen Gelder die privaten Gläubiger bedient werden, um das Moral-hazard-Problem zu verringern. Siehe J. Borrman, a.a.O.

gige Kommission mit der Rolle der Konfliktlösung zu beauftragen, behält der IWF jedoch eine bedeutsame Rolle in diesem Verfahren.

Markt versus Bürokratie

Durch die Angleichung von „super collective action clauses“ und dem modifizierten Krueger-Vorschlag ist die Entscheidung für die eine oder andere Lösung wohl vor allem Ansichtssache. Auf der einen Seite steht das Gefühl, der Markt sei selbst am besten in der Lage, seine Probleme zu lösen. Während man bezüglich der Selbstheilungskräfte des Marktes durchaus seine Zweifel haben kann, ist die Stärkung der internationalen Bürokratie auch keine besonders erbauliche Aussicht. Dem IWF mehr Macht zukommen zu lassen wird von vielen Leuten auch mit dem Argument abgelehnt, dass er sich während der vergangenen Krisen nicht gerade auf der Höhe der Zeit gezeigt habe. In einer Zeit, wo immer wieder seine Abschaffung gefordert wird, ist die Ausdehnung seiner Kompetenzen vermutlich nicht konsensfähig.

Außerdem ist klar, dass gegen den Willen der USA in dieser Beziehung nichts laufen kann. Die USA setzen eher auf die Selbstheilungskräfte des Marktes. Dies hört sich zwar gut an, schwer vorstellbar ist jedoch, wie selbst erweiterte „collective action clauses“ die allgemeine Wirksamkeit und den breiten Ansatz einer Umstrukturierung sicherstellen können. Trotz der marktnäheren Lösung scheint sich auch hier die internationale Gemeinschaft, inklusive der USA, schwer mit einer Umsetzung zu tun. Man darf durchaus skeptisch sein, ob selbst diese stark abgeschwächte Version der Intervention durchsetzbar ist.

Dennoch bleibt zu hoffen, dass wenigstens die alternative Position des US-Treasury mit mehr Elan als bisher verfolgt wird. Vielleicht ist aber auch die von einigen Autoren vorgeschlagene doppelte Strategie ein gangbarer Weg, der die Förderung der Verwendung von „collective action clauses“ vorsieht, um ihre Akzeptanz und Umsetzung zu fördern, gleichzeitig aber damit droht, im Falle des Scheiterns auf den IWF-Vorschlag zurückzugreifen[16]. Das kann aber nur funktionieren, wenn eindeutige Zeitvorgaben gemacht werden. Ohne eine Erklärung der internationalen Staatengemeinschaft darüber, welchen Weg sie gehen will, kann so oder so kein Fortschritt erwartet werden.

Die Lösung aller Probleme?

Trotz der Tatsache, dass beide Mechanismen ein erkanntes Problem angehen, sollte man nicht der Illusion erliegen, sie würde die Verschuldungsproblematik ganz oder weitgehend lösen. Dazu sind beide in ihrem Anspruch viel zu begrenzt. So beschränken sich beide auf die so genannten Schwellenländer. Beide Mechanismen sind keine Lösung für die wirklich armen Ländern, denen nicht mit einer Umstrukturierung oder einem Teilabbau ihrer Schuld gedient ist, weil sie viel zu stark verschuldet sind und weil auch keine Aussicht besteht, dass sich dies in absehbarer Zeit ändern könnte. Hier werden weiterhin andere Initiativen nötig sein.

Ungelöst ist außerdem die entscheidende Frage, wie die inländische Verschuldung behandelt werden soll und ob auch die Verschuldung von Staaten bei Staaten eingeschlossen sein soll[17]. Findet eine Zahlungsaussetzung nur für ausländische Schulden statt und erstreckt sich ein Moratorium nicht auf die inländischen Schulden, so werden die inländischen Gläubiger bevorzugt. Werden, wie vorgesehen, weitere Mittel zu Verfügung gestellt, so besteht sogar die Gefahr, dass diese an die inländischen Gläubiger fließen, was nicht im Interesse der ausländischen Gläubiger sein kann. Dieser ganze Komplex ist bislang ungelöst, und es ist auch wenig wahrscheinlich, dass hier rasch eine Lösung gefunden werden kann. Dies wäre ein allzu starker Eingriff in die Angelegenheiten von souveränen Staaten. Irgendeine abgestimmte Lösung für inländische und ausländische Verschuldung wird aber gefunden werden müssen. Desgleichen sind auch private Schuldverhältnisse nicht abgedeckt, da sich beide Vorschläge auf Staatsschulden beschränken. Allerdings gibt es hier kaum Anlass für die Internationalen Finanzinstitutionen tätig zu werden, da in diesem Bereich privatwirtschaftliche Lösungsverfahren bestehen.

Vor diesem Hintergrund ist es naiv zu glauben, „collective action clauses“ oder der IWF-Mechanismus könnten internationale Finanzkrisen weniger häufig oder weniger problematisch machen. Sowohl in Mexiko wie in Russland handelte es sich vorwiegend um inländische Schulden, die nicht bedient werden konnten, und in Korea und Indonesien waren es vorwiegend private Unternehmen und Banken, die ihre Schulden nicht bedienen konnten. Selbst in Brasilien, das im Moment als gefährdet gilt, befindet sich der größte Teil der öffentlichen Schulden bei inländischen und die Auslandsschuld in erster Linie bei privaten Gläubigern. So wichtig und richtig die beiden Vorschläge auch sind, die im Moment diskutiert werden, man sollte sich keinen Illusionen hingegeben: Sie werden Finanzkrisen nicht verhindern können und die Aufräumarbeiten nur zum Teil erleichtern.

---

[16] M. Miller: Sovereign Debt Restructuring: New Articles, New Contracts - or No Change?, in: International Economics Policy Briefs, 03/2002, Institute for International Economics, Washington.

[17] Die erste Version des Krueger-Vorschlags sah noch vor, sich auch auf inländische Schuld zu erstrecken. Dies wird aber offensichtlich von den Mitgliedstaaten des IWF nicht mitgetragen, da es in nationales Recht eingreifen würde.