

Einbeziehung des Privatsektors oder Sozialisierung der Verluste?

Die umfangreichen Kreditpakete, die der IWF und einige Gläubigerregierungen bei den vergangenen Finanzkrisen für Mexiko (40 Mrd. \$), Südostasien (insgesamt 120 Mrd. \$) oder Brasilien (41,5 Mrd. \$) aufgebracht haben, sind erheblich kritisiert worden, da die Schuldnerländer diese Mittel teilweise unmittelbar zur Begleichung der Forderungen privater Investoren verwendeten, mithin private Verluste durch öffentliche Gelder aufgefangen wurden. In Reaktion auf die zunehmende Kritik an dieser Praxis des „bail-out“ sahen sich die G7 genötigt, der Einbeziehung des Privatsektors bei der Krisenbewältigung größere Aufmerksamkeit zu schenken. In den Bericht der G7-Finanzminister für den Kölner Weltwirtschaftsgipfel wurden daher Empfehlungen für ein „*Rahmenwerk zur Privatsektorbeteiligung*“ (G7 1999) aufgenommen, welches laut dem diesjährigen Bericht für den Genueser G7-Gipfel schon erste Früchte trage (G7 2001). Die kritische Betrachtung der jüngeren Beispiele einer veränderten Praxis gegenüber Privatgläubigern weckt allerdings Zweifel an der Berechtigung des regierungsamtlichen Optimismus’.

Einbeziehung von Gläubigerbanken

Als Ende 1997 die internationalen Bankgläubiger Südkoreas die Verlängerung ihrer kurzfristigen Interbankenkredite, das sog. „roll over“, verweigerten, waren die G7-Regierungen alarmiert, da sie befürchteten, die bevorstehende Zahlungsunfähigkeit Südkoreas könne sich zu einer Krise des Weltfinanzsystems ausweiten. Darauf riefen die Zentralbanken u.a. der USA, Japans, Deutschlands und Großbritanniens die Geschäftsbanken zu sich, um sie zur Verlängerung ihrer Kredite zu bewegen. Die Banken willigten schließlich ein und verlängerten die Fälligkeiten um einige Monate. Bedenklich sind dabei aber die Konditionen, zu denen das Einlenken der Banken erkaufte wurde. So wurde zum einen die Bereitstellung weiterer öffentlicher Ressourcen der internationalen Geber in Aussicht gestellt. Zum anderen einigte sich Korea mit den Privatgläubigern auf eine Umschuldung der Kredite in neue Kontrakte, die mit deutlichen Zinsaufschlägen gegenüber dem Vor-Krisen-Niveau versehen waren. Hinzu kam die Gewährung einer Staatsgarantie der koreanischen Regierung auf die Neu-Kredite. Damit verwandelte sich die Forderung gegenüber einer koreanischen Bank in eine Forderung gegenüber dem koreanischen Staat, mithin eine erfolgreiche Sozialisierung privater Verluste (IMF 2000: 130).

Einbeziehung von Anleihehaltern

Nicht viel besser sind die Ergebnisse bei der Einbeziehung von Anleihen, welche noch bis vor Kurzem bei Umschuldungsverhandlungen ausgeklammert wurden. Pakistan gilt es erstes Land, welches der Pariser Club der bilateralen öffentlichen Geber 1999 zu einem Schuldentausch mit seinen Anleihegläubigern drängte. Nach anfänglichen Protesten nahmen schließlich 99% der Anleihehalter, zumeist institutionelle Investoren und Privatpersonen, an dem vorgeschlagenen Tausch teil, denn die Konditionen waren äußerst lukrativ. Das Übereinkommen sah den Tausch dreier in US-Dollar denominierter Anleihen gegen eine sechsjährige Anleihe mit deutlichem Zinsaufschlag vor. Der Effekt dieser großzügigen Umschuldungen für den zukünftigen Schuldendienst Pakistans ist jedoch ernüchternd. Es wird geschätzt, dass die Schuldendienstzahlungen Pakistans schon 2001 wieder auf das Vor-Krisen-

Niveau treiben und für die Restlaufzeit der sechsjährigen Anleihen noch weiter steigen werden (IMF 2000: 144).

Auch die übrigen der bisher diskutierten Beispiele, sei es die Einbeziehung von Bankgläubigern Brasiliens oder die Beteiligung von Anleihehaltern Ecuadors, Perus oder der Ukraine, enthüllen das gleiche Muster. In allen Fällen ist es eher zu einem „bail-out“ als zu einem „bail-in“ gekommen, denn die meisten Privatgläubiger standen nach den Umschuldungen deutlich besser da. Ernüchtert resümiert der UNCTAD-Chefökonom Yilmaz Akyüz, dass *„ein Hauptziel der Privatsektorbeteiligung eher darin zu bestehen scheint, die Lastenteilung zwischen öffentlichen und privaten Gläubigern, denn die zwischen Gläubigern und Schuldern neu zu ordnen“* (Akyüz 2001).

Notwendige Neuordnung des Schuldner-Gläubiger-Verhältnisses

Die geschilderten Erfahrungen machen deutlich, dass die zweifellos notwendige Einbeziehung privater Investoren bei der Krisenbewältigung nur dann zu einer wirtschaftlichen Entspannung für die Schuldner beitragen kann, wenn sie in eine grundlegende Neuordnung des gängigen gläubigerdominierten Schuldenmanagements eingebettet wird. Wichtige Bausteine einer solchen Reform werden im Zusammenhang der Forderungen nach einem internationalen Insolvenzrecht (Raffer 1990) sowie nach geordneten Lösungsverfahren für überschuldete Staaten (UNCTAD 2001: 131-153) diskutiert:

- Es muss überschuldeten Staaten erleichtert werden, unilateral einen befristeten Zahlungsstopp auszurufen. Ein Zahlungsmoratorium sollte dabei durch eine unabhängige Instanz, die nicht der IWF ist, gebilligt werden. Um die Schuldner nicht von notwendigen Kapitalzuflüssen abzuschneiden, bedarf es zudem verbindlicher Richtlinien der Internationalen Finanzinstitutionen für die Gewährung weiterer Kredithilfe trotz aufgelaufener Zahlungsrückstände (das sog. „lending into arrears“). Ergänzend muss die Verhängung umfassender Kapitalverkehrskontrollen möglich sein.
- Ein Umschuldungsabkommen sollte von einem Panel, das aus VertreterInnen der Gläubiger und der Schuldner zusammengesetzt ist ausgehandelt werden. Die Leitung des Verfahrens würde einem unparteiischen Schlichter obliegen. Sämtliche Gläubigerforderungen müssten einer Legitimitätsprüfung unterzogen werden und VertreterInnen der Zivilgesellschaft sollen ein Anhörungsrecht genießen.
- Die Aufnahme von Umschuldungsklauseln in Kredit- und Anleiheverträge („roll over options“ bzw. „collective action clauses“) kann die Einigung mit den Privatgläubigern erleichtern, vorausgesetzt aber, sie werden nicht auf rein freiwilliger Basis eingeführt.
- Ferner bedürfen die Schuldner nach Ausrufung des Zahlungsmoratoriums des Schutzes vor Pfändung oder Beschlagnahme ihrer Vermögen.
- Um schließlich die verbreitete Praxis der Sozialisierung privater Verluste einzudämmen, dürfen Gläubiger keinen Druck auf die Schuldnerländer ausüben, Staatsgarantien oder Bürgschaften zu übernehmen. Ergänzend bedarf es effektiver nationaler Insolvenzgesetze, die vor allem Schutz vor übereilter Liquidierung bieten.

Literatur:

- Akyüz, Y. (2001): Options in Crisis Management and Resolution. Involving the IMF or the Private Sector? Remarks made at the Deutscher Bundestag, Finanzausschuss, Berlin (14. März).
- G7 (1999): Strengthening the International Financial Architecture. Report of G7 Finance Ministers to the Köln Economic Summit. Cologne (18-20 June).
- G7 (2001): Strengthening the International Financial System and the Multilateral Development Banks. Report transmitted by G7 Finance Ministers to the Heads of State and Government. Rom (7 July).
- IMF (2000): International Capital Markets. Developments, Prospects, and Key Policy Issues. International Monetary Fund, Washington (September).
- Raffer, Kunibert (1990): Applying Chapter 9 Insolvency to International Debts: An Economically Efficient Solution with a human Face, in: World Development, Vol. 18, No. 2.
- UNCTAD (2001): Trade and Development Report. Global Trends and Prospects. Financial Architecture. United Nations Conference on Trade and Development, Genf.

Thomas Fritz

Berliner Landesarbeitsgemeinschaft Umwelt und Entwicklung – BLUE 21