

Internationale Staatsverschuldung, Schuldenrestrukturierungen und mögliche Handlungsoptionen für das BMZ¹

Jeromin Zettelmeyer und Lennard Welslau

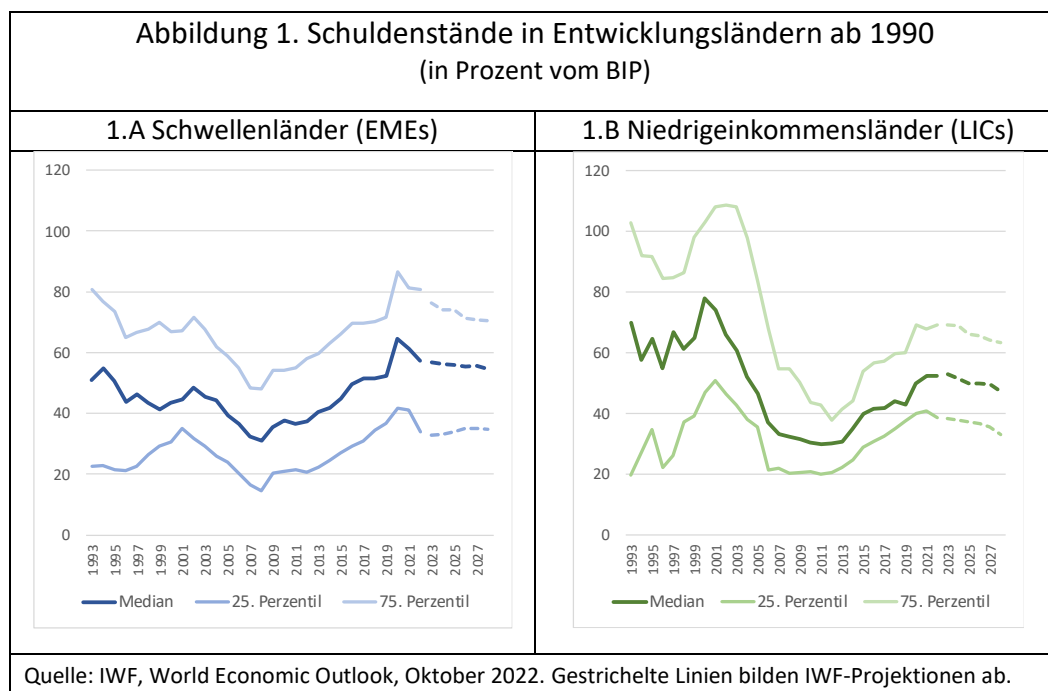
20. April 2023

Rue de la Charité 33,
B-1210 Brussels,
Belgium
Tel +32 2 227 4210
Fax +32 2 227 4219
info@bruegel.org
www.bruegel.org

Fakten

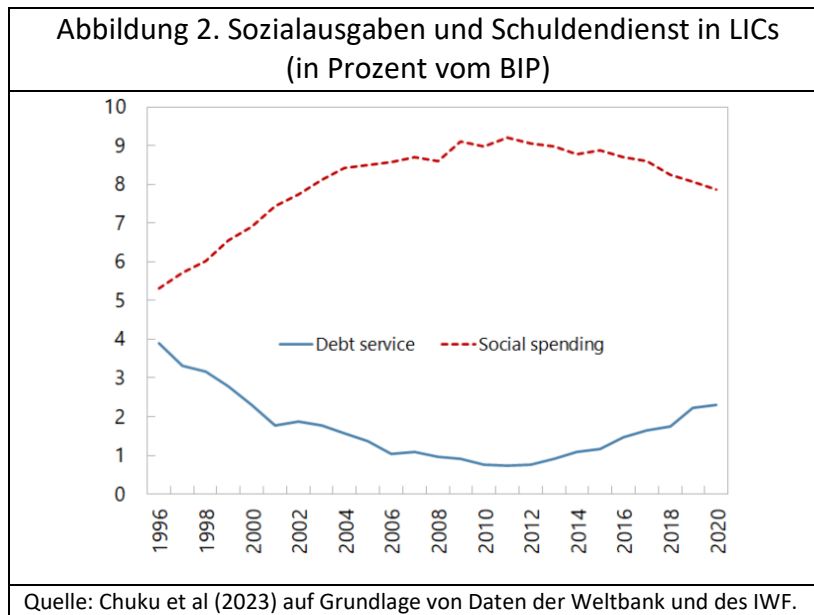
Fakt 1. Die Verschuldungslage in Entwicklungsländern hat sich in den letzten 10 Jahren stetig verschlechtert, besonders infolge der Schocks der letzten 3 Jahre (Covid, Lebensmittelpreise, Energie, höhere Zinsen). Wir befinden uns jedoch nicht in einer generalisierten Schuldenkrise, und eine solche ließe sich noch vermeiden.

In Schwellenländern (*Emerging Market Economies*, EMEs) befindet sich die Staatsverschuldung auf einem historischen Höchststand (Abbildung 1.A), ist aber seit der Covid-Krise gesunken. In Ländern mit niedrigem Einkommen (*Low Income Countries*, LICs) ist die Verschuldung seit etwa 2012 ebenfalls stark gestiegen, befindet sich jedoch noch deutlich unter dem Niveau von 2000, zu Beginn der Schuldenerlassinitiative für hochverschuldete arme Länder (*Highly Indebted Poor Countries*, HIPC) (Abbildung 1.B). Die Schuldentragfähigkeitsanalysen von IWF und Weltbank (*Low Income Country Debt Sustainability Framework*, LIC-DSF) klassifizieren derzeit 60% der LICs als „in debt distress or at high risk of debt distress“ (IWF 2023), gleichzeitig befinden sich die gleichen Indikatoren jedoch deutlich unter dem Niveau vor der HIPC-Entschuldungsinitiative der 1990er Jahre (Chuku et al. 2023).



¹ Positionspapier im Auftrag des Bundesministeriums für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ). Das Papier gibt die Meinung der Autoren wieder und nicht unbedingt die Meinung des BMZ.

Parallel zu sinkender Verschuldung in den 2000er Jahren stiegen die Sozialausgaben in LICs, erreichten im Jahr 2011 einen Höchststand (9%) und sinken seitdem, liegen aber ebenfalls noch deutlich über dem prä-HIPC-Niveau von 5% (Abbildung 2). Falls sich die Trends der letzten Jahre fortsetzen, wären die prä-HIPC Niveaus in 3-5 Jahren erreicht.



Fakt 2. *Schulden privater Gläubiger und/oder des Pariser Klubs werden in tiefen Schuldenkrisen normalerweise zügig umstrukturiert. Ausnahmen hängen mit der politischen Ökonomie der Schuldnerländer zusammen.²*

Restrukturierungen von Staatsanleihen dauern von Beginn bis Ende der Verhandlungen weniger als ein Jahr (IWF 2020). „Geierfonds“ gelingt es normalerweise nicht, diese Verhandlungen aufzuhalten. Selbst die komplizierten Schuldenrestrukturierungen in Argentinien und Ecuador (2020) waren binnen weniger Monate abgeschlossen. Der IWF kann Schuldnerländer finanziell unterstützen, bevor Restrukturierungen abgeschlossen sind, sofern „specific and credible financing assurances“ öffentlicher bilateraler Gläubiger vorliegen (die Bereitschaft, an einer für die Wiederherstellung der Schuldentragfähigkeit im Rahmen eines IWF-Programms notwendigen Schuldenrestrukturierung teilzunehmen). Falls die Gläubiger Mitglieder des Pariser Klubs sind, sind solche „assurances“ relativ leicht zu erreichen. Für lange Verzögerungen der Restrukturierungen von Staatsanleihen sind in solchen Fällen in erster Linie Probleme auf der Schuldnerseite verantwortlich, wie dysfunktionale politische Systeme (Libanon), Bürgerkrieg (Venezuela) oder Betrug (Mozambique).

² Die Frage, ob die Lastenteilung zwischen privaten und bilateralen offiziellen Gläubigern „fair“ ist von diesem Fakt unberührt. Laut Schlegl, Trebesch und Wright (2019) waren Zahlungsausfälle gegenüber Banken historisch häufiger als gegenüber bilateralen offiziellen Gläubigern, und Zahlungsausfälle gegenüber letzteren häufiger als gegenüber Bonds. Im Durchschnitt haben bilaterale offizielle Gläubiger bei Schuldenrestrukturierungen (einschließlich der HIPC-Initiative) höhere Verluste erlitten als private Gläubiger. Gleichzeitig gibt es Beispiele von Bondrestrukturierungen bei denen offizielle Gläubiger keine oder nur geringe Verluste erlitten haben.

Fakt 3. *Die Präsenz Chinas als wesentlicher Gläubiger verzögert typischerweise Schuldenrestrukturierungen, deren Lösung IWF-Finanzierung erfordert. Das Common Framework der G-20 hat daran wenig geändert.*

China hat in den letzten 10 Jahren Kredite an Entwicklungsländer weit häufiger restrukturiert als der Pariser Klub oder private Gläubiger, fast immer aber im Alleingang, und ohne nominalen Schuldenschnitt (Bon und Cheng 2021, Horn, Reinhart und Trebesch, 2022). Koordinationsversuche mit dem IWF fanden erstmalig 2017 statt (Mongolei, Republik Kongo), Koordinationsversuche mit dem Pariser Klub erst seit der Pandemie (Debt Service Suspension Initiative; Common Framework). Vor Einführung (bzw. außerhalb) des Common Framework war/ist China entweder gar nicht oder erst nach langen Verzögerungen bereit, Restrukturierungszusicherungen (Financing Assurances) gegenüber dem IWF abzugeben. Im Fall der Republik Kongo (2017-2019) verzögerte sich die Finanzierung durch den IWF dadurch um ca. 1 Jahr, im Fall Surinams (2021) um ca. 9 Monate und im Fall Sri Lankas um 7 Monate. Das Common Framework der G20 hat diesen Prozess etwas beschleunigt. Von Staff-Level Agreement bis Financing Assurances vergingen im Fall Chads (2021) ca. 5 Monate, im Fall Sambias (2022) ca. 7 Monate. Aber auch in den Common Framework-Fällen waren die nach den Financing Assurances erforderlichen Restrukturierungsverhandlungen, deren Abschluss normalerweise Voraussetzung für die zweite Auszahlung des IWF ist, sehr langwierig. Sie dauerten für Chad 17 Monate, und dauern im Fall Sambias an (8 Monate nach Financing Assurances).

Fakt 4. *Die Gläubigerstruktur von Entwicklungsländern hat sich in den letzten 10 Jahren in eine Richtung verändert, die Schuldenrestrukturierungen erschwert, besonders in LICs.*

Seit 2013 hat sich sowohl in LICs wie EMEs der Anteil von Staatsanleihen (Bonds) sowie der bilateralen Verschuldung gegenüber China (Eximbank, Entwicklungsbank und Regierung) stark erhöht. In LICs überholte die Verschuldung gegenüber China 2015 die Gesamtverschuldung gegenüber Gläubigern des Pariser Klubs. Die Gläubigerstruktur in LICs ist daher viel heterogener als am Ende des HIPC-MDRI Entschuldungsprozesses (2006).³ In EMEs ist der Verschuldungsanteil gegenüber China niedriger, aber mit wichtigen Ausnahmen (Pakistan, Sri Lanka). Der Anteil multilateraler Gläubiger an externer Verschuldung steigt in LICs seit 2018 (46%) an, und lag 2021 bei 51%. In etwa 20 LICs übersteigt der Anteil zwei Drittel. Dies macht Schuldenrestrukturierungen in diesen Ländern außerhalb einer Initiative im Stile der HIPC-MDRI fast unmöglich, da sich multilaterale Gläubiger typischerweise nicht an Restrukturierungen beteiligen (außer durch neue Finanzierung).

³ Die MDRI (Multilateral Debt Relief Initiative, 2005-2006) ergänzte die 1996 begonnene HIPC-Initiative durch den Erlass zusätzlicher Schulden an IWF, Weltbank, Afrikanischen Entwicklungsfonds und Interamerikanischen Entwicklungsbank. Der Gesamtbeitrag multilateraler Gläubiger an der HIPC-Initiative und MDRI belief sich auf \$34 bzw. \$44 Mrd (IWF 2019). Dabei entfielen \$14,7 Mrd. (HIPC) bzw. \$29,9 Mrd (MDRI) auf die Weltbank (International Development Association, IDA); der IWF leistete 6,5 Mrd (HIPC) bzw. 3,7 Mrd (MDRI). Im Falle des IWF wurde der Schuldenerlass überwiegend über Goldverkäufe finanziert, im Falle der übrigen multilateralen von den Institutionen mit Hilfe von Spenden durch eine Gruppe von Industrieländern.

ist entweder die Verschleppung einer neuen HIPC-MDRI weil sich Regierungen nicht auf eine faire Lastenteilung einigen können, oder eine Rekapitalisierung von Entwicklungsbanken an deren Ende eine reduzierten Kontrolle dieser Institutionen durch ihre westlichen Anteilseigner steht.

Handlungsoptionen

Option 1. *Schuldenkrisenvermeidung mit Hilfe einer Anpassung von IWF und Weltbank-Instrumenten und besserer Zusammenarbeit zwischen IWF und Weltbank.*

Eine generalisierte Schuldenkrise in LICs im Stile der 1990er Jahre ist noch vermeidbar, erfordert jedoch eine Kombination von präventiver Anpassung bzw. Reform mit günstiger Finanzierung (damit die Anpassung nicht zu Lasten von Entwicklungszielen erfolgt). Diese Kombination ist am ehesten im Rahmen eines dreijährigen IWF-Programms mit Weltbankunterstützung vorstellbar. Programme dieser Art sind jedoch wegen ihrer schmerzhaften *ex post* Konditionalität normalerweise nur für Länder attraktiv, die bereits in Zahlungsschwierigkeiten sind.

Um aus diesem Dilemma zu entfliehen, erwog das Management des IWF im letzten Jahr eine Anpassung des IWF *Lending Toolkit* mit der generellen Absicht, die Erfordernisse von *ex post* Konditionalität für Länder mit (noch) akzeptabler *ex ante* Solvenz und selbstmotivierten Reformplänen auf ein attraktiveres Niveau herabzusenken. Ein erster Anlauf in diese Richtung scheiterte im Herbst am IWF-Board. Ein neuer Anlauf in diesem Jahr ist möglich und wäre unterstützenswert.⁴

Eine bessere Zusammenarbeit zwischen IWF und Weltbank (z.B. im Debt Management-Bereich) wäre ebenfalls wünschenswert und sollte nach dem Wechsel an der Spitze der Weltbank möglich sein. Hierbei muss die Aufgabenverteilung klar sein: der IWF ist für Makrokonditionalität und die Ermittlung des notwendigen Finanzierungsvolumens zuständig, die Weltbank für sektorale Reformen, Klima- und Entwicklungsfinanzierung, Klimakonditionalität, und technische Unterstützung. Der bei der Frühjahrstagung 2023 dem Development Committee vorgelegte Bericht zur [„Evolution“ der Weltbankgruppe](#) ist ein Schritt in die richtige Richtung.

Ein weiterer Grund für das mangelnde Interesse von Entwicklungsländern an IWF-Programmen war der Zugang zu konditionsfreier Liquidität, zunächst in der Form von Notfallfinanzierung (Emergency Lending) im Jahre 2020, und dann in der Form der SZR-Allokation 2021. So wichtig diese Hilfen damals waren, um einen akuten Schock abzufedern, so falsch wären neue Initiativen dieses Typs. Reformen und fiskalische Anpassung lassen sich nicht weiter aufschieben.

⁴ Das Thema steht grundsätzlich auf dem [Arbeitsprogramm des IWF-Boards](#), unter der Rubrik „IMF Lending Toolkit: Considerations for Addressing Future Global Shocks.“

Option 2. *Entwicklungs- und Klimazusammenarbeit „um das Schuldenproblem herum“.*

Entwicklungs- und Klimazusammenarbeit mit hochverschuldeten Ländern steht vor einem Dilemma. Bilaterale Kredit zur Unterstützung eines bestimmten Entwicklungsziels unterstehen normalerweise dem gleichen Risiko wie existierende bilaterale und private Verschuldung. Multilaterale Kredite vermeiden dieses Risiko, tragen aber zur Rigidität der Schuldenstruktur bei, da sie sich im Falle einer Staatsinsolvenz nicht restrukturieren lassen. Dies führt zum *Crowding Out* privaten Kapitals und macht eine HIPC-MDRI wahrscheinlicher.

Um dieses Dilemma zu vermeiden, müssten Klimainvestitionen und andere Entwicklungsprojekte auf Wegen finanziert werden, die sowohl gegenüber einer zukünftigen Schuldenkrise robust sind als auch die existierende Verschuldung nicht weiter erhöhen. Dies könnte auf zwei Wegen geschehen. Erstens, Projektfinanzierung durch reine Zuschüsse. Die Zuschüsse würden nur in dem Maße ausgezahlt, wie das Projekt fortschreitet. Zweitens, die Finanzierung von trilateralen Debt-for-Nature oder Debt-for-Development Swaps, die so strukturiert sind, dass der durch den Swap gewonnene fiskalische Spielraum nur für das Projekt genutzt werden kann statt den Privatsektor zu Subventionieren. In Anlehnung an den Swap in Belize (2021) könnten die Gewinne eines Debt Swaps genutzt werden in einen „Endowment Fund“ fließen, der nicht direkt unter der Kontrolle der Regierung ist, und der das Projekt in dem Masse finanziert, in dem Meilensteine erreicht werden (Bolton u.a. 2022, Box 6.2). Das Projekt würde auf diese Weise vorfinanziert, und dadurch vor einer zukünftigen Zahlungsunfähigkeit der Regierung geschützt.⁵

Option 3. *Eine Finanzarchitektur schaffen, die klimabezogene staatliche Solvenzrisiken (und dadurch den Schuldendienst) reduziert.*

In hochverschuldeten Ländern, in denen Klimarisiken sehr hoch sind, kann die Reduktion dieser Risiken zu einer Solvenzverbesserung führen, die—wie bei der Reduktion eines „Debt Overhang“ sowohl dem Schuldner wie den Gläubigern nützt. Dieser Grundsatz könnte in zwei Situationen zu praktischen Verbesserungen führen.

- Bei insolventen Schuldnern mit hohem Klimarisiko (z.B. Inselstaaten) sollten Schuldenrestrukturierungen die Kosten von Anpassungsinvestitionen finanzieren. Dies fordert die neue Schuldentragfähigkeitsanalyse des IWF für Länder mit Marktzugang (IWF 2022), und stellt dazu methodische Hilfen bereit. Im Gegenzug müssten solche Restrukturierungen jedoch Klimaanpassungspolitik in ihre Konditionalität aufnehmen, zusätzlich zur heute üblichen Makrofiskalischen Konditionalität. Die neue „Resilience and Sustainability Facility“ (RSF) des IWF könnte dafür einen Rahmen bieten. Der längere Horizont von Klimaanpassungsinvestitionen könnte durch eine längerfristige Weltbankfazilität abgedeckt werden.

⁵ Diese Struktur erfordert den Rückkauf bzw. Austausch von Anleihen, die am Sekundärmarkt gehandelt werden; sie lässt sich nicht auf bilaterale Swaps ausdehnen, bei der Schuldendienst in projektbezogene Zahlungsverpflichtungen umgewandelt wird. Solch Zahlungsverpflichtungen lassen sich normalerweise nicht vor einem durch eine Krise hervorgerufenen Zahlungsausfall schützen (es sei denn, dass damit einem solchen Zahlungsausfall höhere politische Kosten verbunden wären als mit einem Ausfall regulären Schuldendienstes).

- Solvente Schuldner mit (teurem) Marktzugang und hohem Klimarisiko könnten ihre privaten Finanzierungskosten durch die Emission von „Sovereign Sustainability-Linked Bonds“ (SSLBs) reduzieren, deren Konditionen—im Unterschied zu SLBs auf Unternehmensebene—nicht an Dekarbonisierungsmaßnahmen sondern an Anpassungspolitik bzw. Anpassungsinvestitionen geknüpft sind. Da diese Investitionen das Solvenzrisiko reduzieren, sollten die Anleihen die Kosten privater Verschuldung senken, sofern sie in ausreichendem Umfang emittiert werden und die Konditionen ausreichende Anreize setzen, um die Anpassungsinvestitionen glaubwürdig zu machen.
- [Climate Resilient Debt Clauses](#) (CRDCs), bei denen Schuldendienst im Falle einer Naturkatastrophe unterbrochen oder gestreckt wird, sind ebenfalls unterstützenswert. Außer in privaten Anleihen könnten solche Klauseln auf in bilateralen und multilateralen Krediten eine Rolle spielen. In bilateralen Krediten wäre die Verwendung solcher Klauseln am wertvollsten, wenn sie auf G-20-Ebene koordiniert werden könnte, also China, Indien und Saudi-Arabien mit einbezieht.
- In Ländern, die über Anpassungspolitik bzw. Anpassungsinvestitionen einen erheblichen Einfluss auf die ökonomischen und sozialen Kosten von Klimakatastrophen haben, könnten SSLBs mit CRDCs verbunden werden. Dies heißt: im Falle einer Naturkatastrophe käme es dann und nur dann zu einer Stundung (und möglicherweise einer Reduktion) von Schuldendienst, wenn die vertraglich festgesetzten Anpassungsmaßnahmen durchgeführt wurden.

Option 4. *Kreative Nutzung existierender bzw. höheren Kapitals der multilateralen Entwicklungsbanken (MDBs).*

Wie bereits beschrieben wäre eine Nutzung höheren Kapitals von MDBs zur Erhöhung von Krediten an LICs vielfach der falsche Weg, nämlich dann, wenn das Entwicklungsland bereits überwiegend bei multilateralen Institutionen verschuldet ist. Wie könnte höheres MDB-Kapital solchen LICs helfen? Zwei Möglichkeiten sind denkbar.

- Erstens, in dem es höhere Kreditvolumina an EMEs finanziert, zu mäßigen aber nicht konzessionellen Zinsen, zum Beispiel im Rahmen der Klimafinanzierung. Wie bereits jetzt bei der Weltbank der Fall, könnten die Gewinne dieser höheren Geschäftsvolumina Zuschüsse an LICs quersubventionieren.
- Zweitens, durch „Blended Finance“, also die Teilsubventionierung des Risikos privaten Kapitals. Die Attraktivität dieser Option besteht darin, dass sie eine Umkehrung des bevorzugten Gläubigerstatus von Entwicklungsbanken darstellt, die auf ein spezifisches Instrument beschränkt ist und daher den bevorzugten Gläubigerstatus daher nicht generell in Frage stellt. Im Kontinuum zwischen Krediten (MDB geht geringes Risiko ein und schützt ihr Eigenkapital) und Zuschüssen (MDB macht Verluste) nimmt Blended Finance eine Zwischenposition ein: die MDB nimmt (viel) höheres Risiko in Kauf, als sie das normalerweise täte—wofür höheres Kapital erforderlich ist—macht aber im Durchschnitt keine Verluste. Die letzte Bedingung ist essenziell: erfolgreiche Blended Finance erfordert „Bankable Projects“, die im Schnitt Gewinne erzielen. Daher ist diese Option in erster Linie zur Finanzierung von

Projekten in EMEs und Frontier Economies plausibel, wie zum Beispiel Dekarbonisierungsprojekten im Energiesektor.

Option 5. *Stärkere fallweise Beteiligung von MDBs an Schuldenrestrukturierungen unter Wahrung ihres bevorzugten Gläubigerstatus im Tausch gegen Zugeständnisse Chinas zur Verbesserung des Common Framework.*

Dieser Punkt ist eng mit dem vorigen verbunden. Die Einbeziehung der MDBs in den Perimeter von CF-Schuldenrestrukturierung war eines der wichtigsten Ziele Chinas bei der Verhandlung des [Common Framework](#) (CF, siehe G20, 2020).⁶ Da die G7 und die Weltbank den bevorzugten Gläubigerstatus der MDBs auf keinen Fall gefährden wollten, einigte man sich schließlich auf die Formulierung, die MDBs sollten „Optionen entwickeln, um die langfristigen Finanzierungsbedürfnisse von Entwicklungsländern bestmöglich zu befriedigen, und dabei vergangene Erfahrungen bei der Bewältigung von Schuldenproblemen in Betracht ziehen, wie heimische Anpassungsmaßnahmen, nettopositive Finanzflüsse und Schuldenerlass, sofern diese mit den derzeitigen Kredit-Ratings und niedrigen Finanzierungskosten der MDBs vereinbar sind.“ Eine Fußnote machte klar, dass zu dem Thema der Beteiligung der MDBs an Schuldenrestrukturierung kein Konsens bestand.

Für die G7 und die Weltbank war das Thema damit abgehakt, nicht aber für China. Die chinesische Seite hat seitdem in den Gläubigerausschüssen des CF immer wieder eine „Beteiligung“ der MDBs an CF-Restrukturierungen gefordert und auf die versprochene „Entwicklung von Optionen“ gepocht. Erst im Juni 2022 legte das Sekretariat der International Financial Architecture Working Group der G-20 ein Papier zu diesem Thema vor, was aber auf den chinesischen Standpunkt nicht ernsthaft einging.

Die G7 haben recht, den bevorzugten Gläubigerstatus der MDBs zu verteidigen. Es gibt jedoch Wege, die von den Chinesen erforderte Beteiligung zu erreichen, ohne letzteren zu gefährden:

- Eine Option wäre es, sich im Kontext der CF Verhandlungen auf eine „Beteiligung“ von MDBs in der Form von neuen Zuschüssen (Grants) zu einigen, die in einem positiven Verhältnis zur erforderlichen Reduktion des Gegenwartswertes der Schulden stehen. Diese Option könnte in manchen Fällen die Bereitstellung zusätzlicher Mittel an die MDBs erfordern, entweder in Form eines Sonderfonds oder einer Kapitalerhöhung.
- Eine weitere Option wäre die Schaffung eines Instruments für die Weltbank und möglicherweise andere MDBs zu erwägen, das dem „[Catastrophe Containment and Relief Trust](#)“ des IWF—eines spendenfinanzierten Fonds, aus dem unter bestimmten Bedingungen der Schuldendienst der ärmsten Länder an den IWF bezahlt werden

⁶ Die übrigen Ziele waren: Einschränkung des CF auf LICs; Restrukturierungen im Rahmen des CF auf Streckungen oder Zinsermäßigungen zu beschränken (keinen Schuldenerlass); und die weitgehende Loslösung der Schuldenrestrukturierung von der Schuldentragfähigkeitsanalyse von IWF und Weltbank (LIC-DSF) und den Programmparametern des IWF. Im ersten Im ersten Punkt setzte sich China durch, in den letzten zwei Punkten wurden—wie zum Thema der MDBs—Kompromissformulierungen gefunden.

kann—nachgebildet ist. Die Existenz dieses Instruments ist wahrscheinlich einer der Gründe, weshalb China nie auf eine „Beteiligung“ des IWF an CF-Schuldenrestrukturierungen gedrängt hat (außer durch ein Programm). Das CCRT hatte keinerlei negativen Folgen für den bevorzugten Gläubigerstatus oder die Operationen des IWF. Es bedarf allerdings der fallweisen „Auffüllung“ durch freiwillige Spender, was sein Volumen eingrenzt. Inwieweit dies China als Beitrag der MDBs reichen würde, auf diplomatischem Wege geprüft werden.

Die G7 könnten diese Optionen an Zugeständnisse Chinas im Rahmen des CF-Prozesses knüpfen, zum Beispiel der Setzung einer maximalen Frist zwischen CF-Antrag und der Einberufung des Gläubigerausschusses bzw. der Erwägung von *Financing Assurances*.

Option 6. *Erweiterte Schuldendiplomatie gegenüber China durch die europäischen Mitglieder des Pariser Klubs, in Absprache mit Frankreich und der Europäischen Kommission.*

Die wenigen Erfolge, die bisher im Kontext des CF erreicht wurden, sind informeller Kommunikation mit chinesischen Verantwortlichen zu verdanken: auf zentraler politischer Ebene (Premierminister), aber auch auf Ebene von Ressorts (Finanzministerium, PBoC) sowie direkt mit Eximbank. Diese Kommunikation könnte verbessert und ausgebaut werden, zum Beispiel zwischen europäischen Entwicklungsminister/-innen und der Führung der Eximbank China. Am sinnvollsten sind solche Kontakte im Zusammenhang mit konkreten Fällen und Verhandlungssituationen, wie zum Beispiel derzeit in Sambia. Das Sekretariat des Pariser Klubs kann dabei helfen, solche Situationen zu identifizieren. Enge Koordination mit Frankreich als Vorsitzende des Klubs ist essenziell.

Die Rolle des BMZ

Deutschland ist nur ein Land im Kreise der G7 und G20, und das BMZ ist nur eines der im Bereich Internationaler Verschuldung, Wirtschaftspolitik und Entwicklungspolitik tätigen Ressorts der Bundesregierung. Es hat deshalb über fast alle der oben angeführten Handlungsoptionen keine exklusive Kontrolle. Trotzdem kann es eine wichtige Rolle spielen:

- Dem BMZ kommt in allen Optionen, die mit der Rolle von MDBs zu tun haben—bessere Koordination von Weltbank und IWF, Weltbankreform, neue Instrumente wie Blended Finance, bessere „Beteiligung“ der Weltbank und anderer MDBs an Schuldenrestrukturierungen—eine Schlüsselrolle zu, im Rahmen der G7, und als Vertreterin des größten europäischen Anteilseigners.
- Für die Entwicklung and Anwendung von neuen Schuldeninstrumenten wie SSLBs und CRDCs ist Koordinierung innerhalb der G7 und G20, technische Unterstützung durch die Weltbank (finanziert durch Fonds wie die Debt Management Facility, DMF) aber auch TZ mit Entwicklungspartnern notwendig. Das BMZ kann auf alle diese Aspekte Einfluss nehmen, u.a. durch seine Rolle als Geber der DMF. Es kann jedoch ebenfalls über direkte bilaterale TZ (etwa durch die GIZ) beisteuern.
- Die in Punkt 2 beschriebenen Handlungsoptionen für Entwicklungszusammenarbeit „um das Schuldenproblem herum“ betreffen auch bilaterale FZ-Instrumente

(Zuschüsse bzw. richtig strukturierte Debt Swaps, die eine Subventionierung privater Gläubiger ausschließen).

- Schließlich könnte das BMZ auch in der Schuldendiplomatie gegenüber China eine wichtige Rolle spielen, besonders gegenüber der chinesischen Eximbank und möglicherweise China Development Bank.

Mit der möglichen Ausnahme der Gestaltung von Instrumenten der bilateralen FZ und TZ ist in der Ausübung dieser Optionen die Koordination mit anderen Stakeholdern von größter Bedeutung. Bei der Reform der MBDs betrifft dies vor allem die übrigen G7, aber auch das BMF. In allem, was mit China, Common Framework und Pariser Klub zu tun hat, sind die wichtigsten Partner das BMF, vor allem aber auch der französische Trésor, als Vorsitzende des Pariser Klubs. Das Sekretariat des Pariser Klubs bietet in diesem Problemfeld einen verlässlichen und konstruktiven Partner, aber auch einen, der auf seine eigene Rolle und die des Klubs bedacht ist. Schließlich sollte in allen Handlungsoptionen, die mit Klimapolitik und Klimafinanzierung zu tun haben, eine engere Zusammenarbeit mit dem BMWK erwogen werden.

Schlussbetrachtung

Entwicklungsländer befinden sich noch nicht in einer Schuldenkrise im Umfang der 1990er Jahre, aber die Wahrscheinlichkeit einer solchen Krise innerhalb der nächsten fünf Jahre ist hoch. Falls sie stattfindet, wäre eine koordinierte Entschuldung im Stile der HIPC-MDRI erforderlich, an der sich alle Gläubiger—auch multilaterale Institutionen—beteiligen.

Eine Einigung über die Lastenteilung im Rahmen einer solchen Initiative zu erreichen wäre jedoch ungleich schwerer als in den 1990er Jahren. Die wichtigsten bilateralen Gläubiger standen sich damals politisch nah, heute sind sie in zwei Lager gespalten. Der bei weitem größte bilaterale Gläubiger, China, besitzt nur einen kleinen Anteil an den multilateralen Institutionen. Wenn die G20 nicht in der Lage sind, sich selbst im trivialen Umfang der Common-Framework-Restrukturierungen über Umfang und Art einer Beteiligung der MBDs zu einigen, so ist schwer vorstellbar, dass sie sich in einem Kontext einigen würden, in dem ungleich höhere Verluste verteilt werden müssen. Vor diesem Hintergrund sollten beide Lager einen hohen Anreiz haben, eine Situation zu vermeiden, die eine neue HIPC-Initiative unausweichlich macht.

Literaturverzeichnis

Asonuma, Tamon und Trebesch, Christoph, 2016, "[Sovereign Debt Restructurings: Preemptive or Post-Default](#)", *Journal of the European Economic Association*, Volume 14, Issue 1, pp. 175-214.

Bolton, Patrick, Lee Buchheit, Mitu Gulati, Ugo Panizza, Beatrice Weder di Mauro und Jeromin Zettelmeyer, 2022, "[Climate and Debt. CEPR Geneva Report 25](#)".

Bon, Gatien und Gong Cheng, 2021, "China's debt relief actions overseas and macroeconomic implications", Arbeitspapier, SSRN.

Chamon, Marcos, Erik Klok, Vimal Thakoor und Jeromin Zettelmeyer, 2022, "[Debt-for-Climate Swaps: Analysis, Design, and Implementation](#)," IMF Working Paper 2022/162.

Chuku Chuku, Joyce Saito, Prateek Samal, Dalia Hakura, Marcos Chamon, Guillaume Chabert and Jeromin Zettelmeyer, 2023, "[Are We Heading for Another Debt Crisis in Low-Income Countries? Debt Vulnerabilities: Today vs the pre-HIPC Era](#)". IMF Working Paper 2023/079.

G-20, 2020, "[Common Framework for Debt Treatments beyond the DSSI](#)"

Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart und Christoph Trebesch, 2022, „Hidden Defaults“. Kiel Working Paper No. 2208, Januar.

IWF, 2019, "[Heavily Indebted Poor Countries \(HIPC\) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative \(MDRI\)—Statistical Update](#)." IMF Policy Paper 2019/028

IWF, 2020, "[The International Architecture for Resolving Sovereign Debt Involving Private-Sector Creditors—Recent Developments, Challenges, And Reform Options](#)," IMF Policy Paper 2020/043.

IWF, 2022, "[Staff Guidance Note on the Sovereign Risk and Debt Sustainability Framework for Market Access Countries](#)," IMF Policy Paper 2022/039.

IWF, 2023, "[Debt distress list](#)"