

Drei Schritte zur Vermeidung von Schuldenkrisen

Von Martin Mühleisen und Mark Flanagan



(Natnan Srisuwan/Getty Images by iStock)

18. Januar 2018

Die stark angestiegene Verschuldung einiger Industrie- und Entwicklungsländer ist seit einiger Zeit wieder in den Blickwinkel der Öffentlichkeit gerückt. In der Tat ist das zunehmende Problem der [Staatsverschuldung](#) ein weltweites Phänomen und verdient dadurch erhöhte Beachtung.

In den Industrieländern ist die öffentliche Verschuldung im Vergleich zur jährlichen Wirtschaftsleistung auf dem höchsten Niveau seit dem Zweiten Weltkrieg angelangt, auch wenn sie im Zuge der guten Konjunktur zuletzt leicht zurückging. Die Verschuldungsquote von Schwellenländern ist vergleichbar mit dem Niveau der Schuldenkrise der 1980er Jahre. Und in vierzig Prozent der Länder mit dem geringsten Volkseinkommen – in 24 von 60 Fällen – konstatiert der Internationale Währungsfonds (IWF) ein beträchtliches Überschuldungsrisiko.

Dies bedeutet, daß vor allem viele Entwicklungsländer Schwierigkeiten mit der Bedienung ihrer öffentlichen Schulden haben und erhebliche Auswirkungen auf

Wirtschaftstätigkeit und Beschäftigung erleiden. Es ist daher nur folgerichtig, daß Japan während seiner gerade begonnenen Präsidentschaft die Frage der Schuldenragfähigkeit zu einem zentralen Punkt der [G20 Agenda](#) gemacht hat.

Natürlich ist eine Staatsverschuldung an sich nichts schlechtes. Durch Kreditaufnahme können Finanzmittel für wichtige Investitionen in Infrastruktur, Gesundheit, Bildung und andere öffentliche Güter bereitgestellt werden, die für langfristiges Wachstum und Entwicklung unabdingbar sind. Sinnvolle Investitionen in Produktionskapazität führen zu letztendlich zu höherem Einkommen, womit sich die Kosten des Schuldendienstes auffangen lassen. Und ein guter Teil des Schuldenzuwachses in Industrieländern diente nach der weltweiten Finanzkrise zur Konjunkturstabilisierung und half damit schlimmere Folgen zu vermeiden.

Darüberhinaus sind hohe Verschuldungsquoten nicht unbedingt ein Problem, wenn die Realzinsen niedrig sind, wie dies derzeit in vielen Industrieländern der Fall ist. Eine höhere Verschuldung macht Länder jedoch für Marktkorrekturen anfällig, und eine Verschlechterung der globalen Finanzlage führt dann oft zu einem Teufelskreis aus abgeschwächten Kapitalflüssen, höheren Zinskosten, und scharfen Wechselkursverlusten.

Probleme gibt es vor allem auch dann, wenn die Verschuldung bereits hoch ist und neue Kredite zu ineffizienten Zwecken eingesetzt werden, in Korruption und schwachen Institutionen versanden, oder wenn ein Land von Naturkatastrophen oder wirtschaftlichen Schocks, wie verfallenden Rohstoffpreisen oder Kapitalflucht, heimgesucht wird und es dann Schwierigkeiten mit der Schuldenzahlung hat. Einige Schwellenländer kämpfen derzeit mit Letzterem.

In der Regel sind es jedoch Entwicklungsländer, die sich hier den größten Herausforderungen gegenübersehen. Zugleich sind sie meist am wenigsten dafür gerüstet.

Viele dieser Länder müssen im Zuge ihres starken Bevölkerungswachstums dringend neue Mittel für die wirtschaftliche Entwicklung bereitstellen. Sie sind zunehmend

gezwungen, auf die Emission von Staatsanleihen und Darlehen „neuer“ staatlicher Kreditgeber oder kommerzieller Gläubiger aus dem Ausland zurückzugreifen. Sowohl zwischenstaatliche als auch gewerbliche Kredite kommen in der Regel mit höheren Zinsen und kürzeren Laufzeiten als Darlehen von internationalen Organisationen und Entwicklungsbanken, was die Kosten des Schuldendienstes wesentlich erhöht.

Die Streuung von Kreditquellen hat gewisse Vorteile, bringt aber auch neue Herausforderungen mit sich, beispielsweise wenn es um die Verwaltung und mögliche Umstrukturierung von Schulden geht. Im Gegensatz zu den Mitgliedsländern des *Paris Club* haben sich die „neuen“ Gläubigerländer noch nicht in die eingespielten Mechanismen zur Koordinierung zwischenstaatlicher Schulden eingefügt, und es bedarf daher größerer Anstrengungen, um Lösungen für Probleme hochverschuldeter Länder zu finden.

Was können Kreditgeber und Kreditnehmer tun? Wir sehen drei Prioritäten.

Erstens sind größere Anstrengungen vonnöten, um sicherzustellen, daß staatliche Kreditaufnahmen finanziell tragfähig sind. Länder sollten ihre Haushaltsausgaben und Defizitpläne sorgfältig austarieren und die gesamtwirtschaftliche Renditen auf öffentliche Investitionsvorhaben genauestens unter die Lupe nehmen. Dasselbe gilt für ihre Fähigkeit, mithilfe höherer Steuereinkünfte ihre Schulden zurückzuzahlen, bevor sie neue aufnehmen. Gläubigerländer sollten die Auswirkungen neuer Kredite auf die Schuldenposition eines Schuldnerlandes bewerten, *bevor* sie neue Kredite vergeben. Das schützt beide Seiten vor Vereinbarungen, die später finanzielle Schwierigkeiten bereiten könnten.

Zweitens sollten sich alle Länder sich zu einer umfassenden und transparenten Offenlegung ihrer öffentlichen Verschuldung verpflichten. In vielen Entwicklungsländern besteht erheblicher Bedarf für die Stärkung von Institutionen, die öffentliche Schulden erfassen, überwachen und ausweisen. Zum Beispiel gibt es für ein gutes Drittel aller Entwicklungsländer keine Informationen zu staatlichen

Bürgschaften, und weniger als zehn Prozent weisen die Verschuldung von Unternehmen in Staatsbesitz aus. Auf der Seite der Gläubigerländer gibt es ebenfalls noch Spielraum für eine umfassendere Offenlegung der Kreditvergabe. Mehr Transparenz im Zusammenhang mit öffentlichen Schulden kann helfen, das Anwachsen „versteckter“ Verbindlichkeiten zu vermeiden, die irgendwann ebenfalls in die regulären Schuldenbücher von Ländern mutieren.

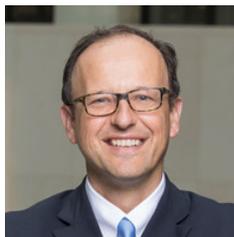
Drittens muß die Kooperation unter Gläubigerländern gestärkt werden; nur so lässt sich die Umschuldung in Fällen vorbereiten, an denen „neue“ Kreditgeber beteiligt sind. Angesichts des gestiegenen Volumens an Verbindlichkeiten gegenüber Ländern, die nicht im Paris Club vertreten sind, sollte diesem Punkt erhöhte Aufmerksamkeit zukommen. Denn diese Kreditgeber sind oftmals entscheidend für die Beilegung von Schuldenkrisen. Und die Wiederherstellung der Schuldentragfähigkeit ist eine elementare Voraussetzung für Programme des IWF, die zur wirtschaftlichen Sanierung eines Landes beitragen und einen Pfad zurück zu regulärer Kapitalaufnahme schlagen.

Der IWF arbeitet im Verbund mit Partnerinstitutionen mit seinen Mitgliedsländern zusammen, um deren Kapazitäten zu Erfassung und Verwaltung von Schulden zu stärken und für Transparenz zu sorgen. Wir sind dabei unsere Analysemethoden zur Bewertung der Schuldentragfähigkeit zu verbessern und vermitteln dieses Wissen systematisch an unserer Mitglieder. Der IWF befindet sich auch in einem aktivem Austausch mit denjenigen Mitgliedern, deren neue Gläubigerrolle stärkere Kapazitäten zur Schuldenverwaltung und Teilnahme an multilateralen Schuldenverhandlungen erfordert.

In den 1980er und 1990er Jahren zogen sich Verhandlungen zur Beilegung der Schuldenkrisen in Lateinamerika und hochverschuldeten Entwicklungsländern zäh über viele Jahre hinweg. Durch Forschungsergebnisse und langjährige Erfahrung wissen wir auch, wie sehr ein Schuldenüberhang die konjunkturelle Erholung in Volkswirtschaften verzögern kann. Es ist daher an der Zeit, die Risiken zu erkennen, die sich aus der aktuellen Zunahme der Staatsverschuldung ergeben, und die richtigen Schritte zu ihrer Eindämmung einzuleiten.

Verwandte Links:

**IWF Global Debt Database
Bringing Down High Debt
Managing Debt Vulnerabilities in Low-Income and Developing Countries**



Martin Mühleisen ist Abteilungsleiter für Strategie und Grundsatzpolitik des IWF. Er zeichnet für die strategische Ausrichtung und Gestaltung der Kreditpolitik, Konditionalität, und wirtschaftlichen Überwachung des IWF verantwortlich. Ihm unterstehen zudem die Beziehungen zu internationalen Gremien wie den G7, G20, G24 und den Vereinten Nationen.

Mark Flanagan ist Referatsleiter für Schuldenpolitik in der Strategieabteilung des IWF. Ihm unterliegen die Aufsicht über die Schuldentragfähigkeitsanalyse und die Behandlung von Staatsschulden in IWF Programmen. Er vertritt den IWF in Verhandlungen mit dem Paris Club und leistet wesentliche Beiträge zur Kapazitätsbildung in unseren Mitgliedsländern.