

s.C.41.125.0-Kd/BEK

Bern, 30. November 1988

## Stand der Diskussionen in der internationalen Schuldenproblematik

### 1. Einleitung

Die Diskussionen um die internationale Verschuldungsproblematik sind in den letzten Monaten nach und nach in eine neue Phase getreten. Einerseits hat sich hauptsächlich im Lager der grossen Schuldnerländer ein gewisser Schuldenüberdruß (debt fatigue) breitgemacht, der zu zunehmenden Zahlungsschwierigkeiten mit einigen hochverschuldeten Staaten geführt hat. Andererseits ist man auch seitens der Gläubiger und der internationalen Institutionen zur Einsicht gekommen, dass der bisherige Ansatz vorsichtig erweitert werden sollte. Wenn der "menu-approach" als Ergänzung und Weiterführung des 1985 eingeleiteten Baker-Plans anfangs des laufenden Jahres auch zu innovativen marktkonformen Verfahren führte (Mexiko-Swap, Bolivienschuldenrückkauf), so ist doch mit der Zeit klar geworden, dass damit nur punktuelle Verbesserungen erreicht werden können. Der Wirtschaftsgipfel von Toronto im Frühsommer 1988 stand somit auch ganz im Zeichen der Verschuldungsproblematik, indem er dem Pariser Club den Auftrag erteilte, entsprechend dem Vorschlag des französischen Präsidenten Mitterrand, eine 3-Punkte-Option zur Schuldenerleichterung der ärmsten Länder (grösstenteils in Afrika) auszuarbeiten. Gleichzeitig wurde allerdings eine japanischerseits vorgebrachte Idee eines Entschuldungsplanes für die hochverschuldeten Länder mit mittleren Einkommen (Miyazawa-Plan) von den Staats- und Regierungschefs der amerikanischen Zurückhaltung wegen nur am Rande erörtert. Die Jahreskonferenz der Bretton-Woods-Institute in Berlin Ende September bot dann die Gelegenheit, die bestehende Strategie kritisch zu beurteilen und gleichzeitig gewisse neue Akzente zu setzen. Einerseits bestätigte sich mit der Verabschiedung des Toronto-Plans zugunsten der ärmsten Schuldner die sich seit einiger Zeit abzeichnende Differenzierung zwischen den ärmsten Ländern des afrikanischen Kontinents und der hochverschuldeten Staaten mit mittleren Einkommen, in erster Linie in Lateinamerika, wobei besonders im Falle der letzteren die wachsende Liste der säumigen Zahler zu einiger Beunruhigung Anlass gibt. Andererseits

- 2 -

machte gerade der noch während der Berliner Tagung angekündigte Beistandskredit der Weltbank an Argentinien deutlich, dass die bisherige, einigermassen klare Aufgabenteilung zwischen den zwei Bretton Woods-Institutionen inskünftig vermehrt in Frage gestellt werden dürfte. Dies gilt u.E. um so mehr, als gewisse Bestrebungen bestehen, den Schuldendialog aus seinen traditionellen Foren (BIRD, IWF, Pariser Club) herauszuführen. So haben u.a. die UNO, aber auch einige ihrer Nebenorganisationen ein wachsendes Interesse am Verschuldungsproblem gezeigt, und konkrete Vorschläge präsentiert. Insbesondere die UNCTAD brachte im Rahmen ihres jährlichen Handels- und Entwicklungsberichts vor einigen Wochen die Idee ins Gespräch, die Schulden der hochverschuldeten Länder mit mittlerem Einkommen um rund ein Drittel zu reduzieren, ähnlich wie dies die Gipfelländer in Toronto für die Kategorie der ärmsten Länder in die Wege geleitet hatten. Wenngleich dieser Vorschlag der UNCTAD oder ähnliche Ideen, die eine Reduktion des Schuldenkapitals fordern, vor den meisten Regierungen der wichtigsten Gläubigerstaaten und vom Grossteil der Banken (noch) als undurchführbar zurückgewiesen werden, kann doch davon ausgegangen werden, dass früher oder später die Diskussion über eine eigentliche Schuldenreduktion ohnehin eingeleitet werden dürfte und sei es auch nur um die offizielle Schuldenpolitik der Realität eines Marktes anzupassen, in dem bereits seit geraumer Zeit davon ausgegangen wird, dass die grossen Schuldnerländer ihre Schulden im gesamten Umfang wohl niemals voll zurückbezahlen werden können. Es soll in den folgenden Abschnitten der Versuch unternommen werden, die wichtigsten Ideen und Initiativen auf dem Gebiet internationaler Verschuldung aufzulisten und im Lichte des gegenwärtigen Diskussionsstandes zu beurteilen. Ausgangspunkt für diese komparative Darstellung stellt der Baker-Plan dar, der die Schuldenszene seit Ende 1985 beherrscht hat, auch wenn er in der Erfüllung einiger seiner wichtigsten Prinzipien als gescheitert betrachtet werden muss. In einer zweiten Phase soll versucht werden, einen Abriss jener Schuldenlösungstechniken zu geben, die sich insofern vom Baker-Plan entfernen, als eine Anzahl innovativer Instrumente und Techniken dessen Anwendung flexibler gestalten sollten.

In einer dritten Phase schliesslich wird ein Blick auf die eigentlichen Schuldenreduktionsvorschläge geworfen, deren Anwendung heute lediglich fallweise stattfindet, deren allgemeine Gültigkeit sich jedoch mit der Zeit durchsetzen könnte.



## 2. Der Baker-Plan als offizielle Schuldenstrategie

Bevor der US-Schatzsekretär Baker 1985 in Seoul seinen Plan ankündigte, bestand die internationale Strategie zur Lösung der Verschuldungsproblematik lediglich in einer Konsolidierung der Lage mittels vermehrter Umschuldungen und blieb somit mehrheitlich eine Symptombekämpfung. Mit der Inkraftsetzung des Baker-Plans erfolgte eine klarere Artikulierung verschiedener, bereits im Kern vorhandener Elemente, die eine grundsätzliche Akzentverschiebung von der Austerität zum Wachstum mit sich brachten. Die Pfeiler der neuen Schuldenstrategie waren in der Hauptsache: Strukturanpassungspolitiken in den Schuldnerländern, eine verstärkte Rolle von IWF und Weltbank sowie weitergehende Finanzierung durch die Privatbanken. Im Verlaufe der Zeit wurde eine Reihe von Techniken neu- bzw. weiterentwickelt, wobei das fallweise Vorgehen (case by case approach) die Regel blieb. Die tragende Idee des Baker-Plans war von allem Anfang an eine Verstärkung der Kapitalflüsse in die 15 anvisierten Länder\* im Umfang von rund 29 Mia \$ (20 Mia \$ seitens der Privatbanken, 9 Mia \$ seitens der multilateralen Institutionen). Jedoch blieben die Neugeldzufuhren aus den Gläubigerinstitutionen erheblich unter dem im Baker-Plan vorgesehenen Niveau. Dies hatte zur Folge, dass der negative Ressourcentransfer sich noch akzentuierte. Die betroffenen Länder führten in den drei Jahren seit der Annahme der Initiative netto 20 Mia \$ an die Gläubiger ab. Diese Tatsache war in erster Linie darauf zurückzuführen, dass die Privatbanken wenig Bereitschaft zeigten, neue Ressourcen zur Verfügung zu stellen und sich vor allem um die Erhöhung ihrer Rückstellungen bemühten. Eine direkte Folge dieses Nettoressourcenverlustes war meist ein Rückgang des BSP in betroffenen Ländern, womit eines der Grundprinzipien der bisherigen Strategie, nämlich Strukturanpassung verbunden mit Wachstum als nicht erfüllt betrachtet werden kann. Es muss hingegen anerkannt werden, dass die Baker-Initiative zumindest eine weitere Destabilisierung des internationalen Finanzsystems verhinderte und in den meisten Schuldnerländern das Bewusstsein förderte, dass der Weg aus der Krise nur über eine rigorose Anpassung der Strukturen führen kann.

-----

\* Argentinien, Bolivien, Brasilien, Chile, Ecuador, Elfenbeinküste, Jugoslawien, Kolumbien, Mexiko, Marokko, Nigeria, Peru, Philippinen, Uruguay, Venezuela

### 3. Traditionelle und innovative Finanzmechanismen in der Schuldenstrategie

Die ersten Umschuldungsaktionen nach 1982 basierten gemeinhin auf der Annahme, dass die Zahlungsschwierigkeiten der Schuldnerländer lediglich vorübergehender Natur seien; die Konsolidierungsperioden erstreckten sich über 1 - 2 Jahre, die Fälligkeiten betrugten höchstens 10 Jahre und die Zinssätze wurden auf 2 - 2 1/4 % über dem LIBOR angesetzt.

In einer zweiten Phase gelangte man langsam zur Erkenntnis, dass das Verschuldungsproblem in den meisten Fällen längerfristiger Natur sei und dass deshalb auch die Umschuldungsbedingungen den entsprechenden Bedürfnissen der Schuldner angepasst bzw. die Rückzahlungstermine hinausgeschoben werden sollten. Gleichzeitig wurde auch eine Reihe von Techniken eingeführt, die sowohl als Vorbereitung als auch als Weiterentwicklung der Baker-Strategie gewertet werden können. Die wichtigsten dieser relativ traditionellen Modalitäten dürften etwa die folgenden sein:

- a) **Währungsdiversifikationen:** mit dieser Technik, die in einer Umwandlung der Schuld in eine andere Währung besteht, können die Wechselkursrisiken und die Zinssätze vermindert werden. Der Nachteil dieser Methode besteht in erster Linie darin, dass - falls der Zeitpunkt der Umwandlung falsch gewählt wird - die Schuld unter Umständen gegenüber dem vorherigen Zustand erhöht wird.
- b) **Zinssatzoptionen:** Je nach Währung besteht eine Anzahl von Möglichkeiten, um die Zinssätze festzulegen. Grundsätzlich wird unterschieden zwischen festen und variablen Zinssätzen. Letztere setzen sich aus einer marktgebundenen Basis (LIBOR, Prime Rate u.ä.) und einer festen Marge (spread) zusammen. Bei Umschuldungen mit einer Zinssatzoptionenklausel geht die Wahl generell in Richtung von Tiefzinswährungen mit fixen Zinssätzen (Yen, DM, sFr.).
- c) **Zinsaufschiebungen:** Durch die Erstreckung der Fälligkeitstermine (z.B. von 3 Monaten auf 6 Monate oder 1 Jahr) werden meist auch die marktgebundenen Zinssätze angepasst (von 3-Monate-LIBOR auf 6-Monate-LIBOR). Für die Kreditinstitute kommt die Operation einem Neugeldersatz gleich.



- d) **"Onlending" und "relending":** Damit findet eine Reallokation von Krediten im selben Schuldnerland statt. Entweder werden die Kredite vom ursprünglichen direkt an einen neuen Schuldner übertragen (onlending) oder der Kredit wird zurückbezahlt, um anschliessend an einen Dritten weitergegeben zu werden (relending). Solche Operationen stossen relativ schnell auf Grenzen, denn sie verstärken aus der Sicht der Schuldnerländer tendenziell die Rolle internationaler Kreditinstitute in der Geld- und Kreditpolitik dieser Staaten.
- e) **Neue Handelskredite:** Diese Art von Krediten ermöglichen es den Banken, einem Land zusätzliche Gelder zur Verfügung zu stellen und gleichzeitig die Einfuhren eines Landes zu steigern, was wiederum ihren Kunden in den Gläubigerländern zugute kommt.
- f) **Kofinanzierungen:** Die Kreditvergabe verbunden mit zusätzlichen Geldern seitens der multinationalen Kreditinstitute ermöglicht es den Banken, vom know-how dieser Institutionen zu profitieren.
- g) **Schuldenkonversionen (debt-equity-swaps):** Verschiedene, vor allem in lateinamerikanischen Staaten in Kraft gesetzte, Systeme ermächtigen die potentiellen Investoren, auf dem Sekundärmarkt Schuldenpapiere mit einem gewissen Abschlag zu erwerben und diese im Schuldnerland gegen Direktinvestitionen umzutauschen. In einigen Fällen sind Schuldenkonversionen sowohl bei der privaten als auch bei der öffentlichen Auslandschuld möglich. Verschiedene Länder haben debt-equity-swaps an zusätzliche Neuinvestitionen geknüpft; meist gelten für die so erworbenen Eigentumsanteile auch gewisse temporäre Restriktionen bezüglich Gewinnüberweisung und Kapitalausfuhr.
- h) **Sekundärmarkttransaktionen:** Aehnlich wie bei Schuldenkonversionen bilden hier die Abschläge der Schuldenpapiere auf den Sekundärmärkten die Basis für eine Reihe von Transaktionen. In erster Linie fallen darunter die sogenannten "debt swaps" unter Banken. Ziel solcher Geschäfte ist die Diversifizierung der Anlagen oder umgekehrt die Konzentration auf Länder, wo eine bestimmte Bank Interesse an einer besonders starken Stellung hat.
- Eine zweite Möglichkeit stellt der Verkauf von Schuldenpapieren durch - meist kleinere - Banken dar, die sich aus dem Geschäft mit bestimmten Ländern zurückziehen wünschen.

Nachdem sich im Verlauf der letzten Jahre herausstellte, dass die obenangeführten, eher herkömmlichen Methoden den Anforderungen einer Entschärfung des Schuldenproblems nicht genügen konnten, indem die drückende Last des Schuldenbergs tendenziell zunahm, gelangte im Frühjahr 1987 anlässlich des Umschuldungsvertrages Argentiniens mit den Banken eine neue Methode, der sogenannte **Menu-Ansatz**, zur Anwendung. Im Unterschied zu den bisherigen Umschuldungen vereinigt dieser Ansatz die bereits erwähnten traditionellen Techniken mit innovativen Methoden. Als neu in diesem Ansatz dürften in der Hauptsache folgende Elemente bezeichnet werden:

**a) Anreize:**

Diese können sowohl zugunsten der Schuldner als auch der Gläubiger angeboten werden. Im ersteren Fall wird eine auf eine zeitlich (meist auf 1 Jahr) beschränkte Reduktion des Zinssatzes auf der restrukturierten Schuld angeboten, vorausgesetzt, das Schuldnerland führt die geplanten bzw. zusätzlichen Amortisationen durch. Im letzteren Fall wird denjenigen Banken, die den Verpflichtungen eines Umschuldungsabkommens binnen einer minimalen Frist nachkommen eine Kommission z.B. im Umfang von ca.  $1/8 - 3/8$  % gewährt.

**b) Alternative Teilnahmetechniken:**

Um die Teilnahme vor allem der kleineren Banken bei neuen Umschuldungsabkommen sicherzustellen, wurden ab 1987 im Falle der Restrukturierung der Auslandschuld verschiedener Länder neue Instrumente ins Vertragswerk eingeschlossen. Unter diesen neuen Ansätzen gilt es vor allem die sogenannten "**exit bonds**" oder API's (Alternative Participation Instruments) zu erwähnen. Damit wird es den Banken im Rahmen eines Umschuldungsabkommens ermöglicht, ihre Forderungen gegen API's mit relativ tiefen festen Zinssätzen und langen Rückzahlungsfristen umzutauschen, um sich so der Verpflichtung, neue Kredite zu gewähren, zu entziehen.

Eine besondere Form dieser "exit bonds" stellt der Ende 1987 zwischen Mexiko und Morgan ausgehandelte **Mexiko-Swap** dar. Dieses Schema sah den Tausch eines Teils der mittelfristigen Schuld Mexikos gegen neue Obligationen auf 20 Jahre im Umfang von rund 10 Mia. US\$ vor. Das besondere daran war allerdings die Tatsache, dass die Rückzahlung dieser neuen Papiere durch Zero-Bonds des US-Schatzamtes, erworben mit Hilfe der mexikanischen Devisenreserven, garantiert werden sollten.



c) **Verbriefung (Securitization):** Durch die Verbriefung werden Bankforderungen durch handelsfähigere Finanzinstrumente ersetzt. Eine Möglichkeit der Verbriefung besteht darin, dass ein Schuldnerland sich durch Ausgabe von Wertpapieren als Ersatz für existierende Bankforderungen refinanziert; eine andere ergibt sich dann, wenn Banken Wertpapiere emittieren, die durch existierende Bankforderungen bei Schuldnerländer garantiert werden.

d) **Prioritätsschulden:**

Während die Verbriefung von Schulden bereits eine Möglichkeit darstellt, gewissen Forderungen Priorität über andere zu verleihen, bleiben auch kurzfristige Handelskredite und Interbankkredite meist von den formellen Umschuldungsprozeduren ausgeschlossen. Für die Banken ergibt sich somit eine bevorzugte Behandlung dieser höherverzinslichen Forderungen; gleichzeitig wird dem Schuldnerstaat damit der Zugang zu kurzfristigen Finanzkrediten offengehalten.

e) **Zinskapitalisierung:**

Das Addieren eines Teils der fälligen Zinsen zum bestehenden Schuldenkapital ist eine Technik, die bis anhin vor allem im Fall der ärmsten Schuldnerländer zur Anwendung gekommen ist. Neben dem Problem der Gleichbehandlung von Banken bei krass unterschiedlichen Zinssätzen in verschiedenen Gläubigerländern stellt sich dabei die Frage, ob davon ausgegangen werden kann, dass die Schuldenkrise nur eine Liquiditätskrise sei, die es erlaubt, "temporäre" Finanzlücken durch Zinskapitalisierung zu lösen.

f) **Schuldenrückkauf:**

Diese neuere Methode, die im Falle Boliviens vor einigen Monaten zum ersten Mal mit der Unterstützung des IWF angewandt worden ist, gestattet es dem Schuldnerland, einen Teil seiner Schuld unter Inanspruchnahme des Abschlags am Sekundärmarkt zurückzukaufen. Der Bolivien-Schuldenrückkauf sah vor, dass Bolivien einen gewissen Teil seiner kommerziellen Schulden inkl. der aufgelaufenen Zinsen zum Marktwert (zwischen 10 - 15 %) zurückzuerwerben konnte. Der Rückkauf bedingte eine freiwillige Teilnahme der Banken und eine Finanzierung der Operation durch Beiträge seitens einer Reihe von Gläubigerstaaten. Die Aktion wurde direkt

zwischen den Banken und Bolivien abgewickelt, wobei dem IWF die Rolle des Garanten für die korrekte Abwicklung zukam.

#### 4. Globale Lösungsvorschläge

Grösstenteils basierend auf den obenaufgeführten Techniken, traditioneller und innovativer Art, sind nun in den letzten Monaten verschiedene Lösungsvorschläge entstanden, wie die Schuldenkrise überwunden werden könnte. Einige unter ihnen sind nur sehr summarischer Art, während andere wiederum bis ins Detail vorliegen. Kennzeichnend ist allerdings, dass bis anhin praktisch keine der neuen Ideen soweit gediehen ist, um offiziell in die Diskussion der höchsten Instanzen, nämlich der Bretton-Woods-Institute, eingeflossen zu sein. Eine prominente Ausnahme (oder möglicherweise ein Anfang?) bildet der Optionen-katalog für die ärmsten Länder Afrikas, der von Präsident Mitterand in Toronto präsentiert und anlässlich der Jahresversammlung von IWF/Weltbank in Berlin verabschiedet worden ist. In der Folge seien in geraffter Form die wichtigsten und /oder originellsten der Lösungsvorschläge wiedergegeben. Keine Erwähnung sollen in dieser Aufzählung Aktionen wie in etwa die Erweiterte Strukturanpassungsfazilität (ESAF), die Erweiterte Fazilität (EFF) oder die Neuen Kompensations- und Kontingentsfazilitäten (CCFF) des IWF finden, denn sie stellen u.E. lediglich eine Weiterentwicklung der traditionellen Kreditphilosophie des Fonds dar. Eine Bewertung könnte hingegen zu gegebener Zeit im Rahmen einer Gesamtbeurteilung der Rolle der verschiedenen Bretton-Woods-Institutionen in der Verschuldungskrise erfolgen, ein Thema, das inskünftig Gegenstand von vermehrten Diskussionen in den entsprechenden Gremien sein dürfte.

##### a) Der Sengupta-Vorschlag\*

Durch die Schaffung einer Schuldenanpassungsfazilität beim IWF sollte der Schuldenüberhang der hochverschuldeten Länder abgebaut werden. Die Gläubigerbanken schreiben einen Teil ihrer Forderungen gegenüber einem Schuldnerland ab und tauschen einen anderen Teil gegen längerfristige, tief verzinste Bonds der IWF-Fazilität ein. Die Fazilität gibt den Abschlag auf den Forderungen an das Land weiter, indem sie die Altschulden

-----

\* Exekutiv-Direktor des IWF (Indien)



in Neuschulden mit den selben Fälligkeiten und Zinssätzen wie bei den Bankenbonds umwandelt. Voraussetzung ist, dass der Schuldnerstaat sich einem wachstumsorientierten Anpassungsprogramm verpflichtet, das die Kreditwürdigkeit mittelfristig verbessern und neue Investitionen anziehen sollte aber gleichzeitig auch den Marktpreis der Schuld erhöhen dürfte.

**b) Der Robinson-Vorschlag\*\***

Robinson geht davon aus, dass ein Mechanismus geschaffen werden müsste, mit dessen Hilfe alle beteiligten Parteien (Gläubiger, Schuldner, Banken, internationale Institutionen) fallweise Lösungen für die Schuldnerländer zu finden hätten. Das Institute of International Debt & Development (I2D2) wäre als joint venture von IWF und Weltbank gedacht, in dem die teilnehmenden Regierungen das Grundkapital zu stellen hätten.

Das I2D2 würde mit den Gläubigerbanken einen Tausch der diskontierten Schulden gegen erstrangige Obligationen des Instituts vereinbaren.

Das I2D2 würde dann mit den Schuldnerländern von Fall zu Fall Abkommen aushandeln, bei denen Konzessionen (Zinssätze, Fälligkeiten) im Tausch gegen ein wachstumsorientiertes, marktoffenes Anpassungsprogramm gewährt würden. Zwei Elemente des Robinson-Plans scheinen besonders bemerkenswert: Die Schuldenobligationen des I2D2 hätten gegenüber allen anderen Schulden den Vorrang und die Teilnahme der Banken wäre damit nicht mehr freiwillig.

**c) Der Miyazawa-Plan**

Der Vorschlag des japanischen Finanzministers ist sowohl in Toronto als auch in Berlin hinter den Kulissen diskutiert worden. Wenngleich der japanische Plan bis anhin noch nicht in all seinen Details veröffentlicht worden ist, kann davon ausgegangen werden, dass er sich in seinen Grundzügen etwa wie folgt darstellen liesse: Ein Schuldnerland tauscht einen Teil seiner Schuld ohne Abschlag gegen neue Bonds, die vom Schuldnerland emittiert werden. Gleichzeitig wird die restliche Schuld des betreffenden Landes restrukturiert. Das Kapital und offensichtlich

-----

\*\* Präsident der Amex

auch die Zinsen sowohl der neuen Bonds als auch des restrukturierten Teils der Schuld sollen durch einen Treuhandfonds des IWF garantiert werden. Als Gegenleistung für diese Garantie verpflichten sich die Banken, die Zinsen während einer bestimmten Karenzfrist zu senken oder darauf zu verzichten. Das Schuldnerland geht ein vom IWF ausgearbeitetes Strukturpassungsprogramm ein und verspricht, einen Teil seiner Währungsreserven bzw. seiner Exportdeviseneinnahmen in den Fond einzuzahlen.

Das Originelle des Plans ist die Tatsache, dass die Schuld keinem Abschlag unterworfen wird. Anders als im Mexiko-Swap ist der Plan multilateral angelegt und im Unterschied zum Robinson-Vorschlag ist er für die Banken freiwillig. Es bleibt allerdings die Tatsache - und darüber werden sich die Geister wohl scheiden -, dass das Risiko von den Banken an den IWF weitergegeben wird, mit all den Gefahren, die das beinhalten könnte.

#### **d) Der UNCTAD-Entschuldungsvorschlag**

Vor dem Hintergrund relativ pessimistischer Lösungsperspektiven in der Verschuldungsproblematik hat die UNCTAD in ihrem jährlichen Handels- und Entwicklungsbericht vorgeschlagen, die rund 300 Mia.\$ umfassende kommerzielle Schuld der hochverschuldeten Länder des Baker-Plans um 25 - 30 % zu reduzieren. Die UNCTAD schlägt einerseits nichts wesentlich Neues vor, denn die Mitterand-Initiative in Toronto enthielt unter anderem auch die Alternative einer 30%-igen Schuldenreduktion. Andererseits besteht insofern ein Unterschied, als es dabei nicht mehr um die ärmsten Länder Afrikas sondern ausschliesslich um die kommerziellen Schulden beim privaten Bankensystem und nicht um ERG-abgesicherte Ausstände geht.

#### **e) Der Mitterand-Vorschlag**

Der 3-Punkte-Katalog Präsident Mitterands ist im Prinzip nichts anderes als eine Zusammenstellung von verschiedenen sich bereits in Diskussion befindlichen Massnahmen, die speziell auf die Notlage der ärmsten Länder Afrikas zugeschnitten sind. Insbesondere die Zinsvergünstigungsoption war im Pariser Club bereits seit einiger Zeit im Gespräch. Der französische Präsident präsentierte seinen Vorschlag anlässlich des Gipfeltreffens von Toronto. Der Pariser Club wurde anschliessend beauftragt, die technischen Details des Vorschlags auszuarbeiten. Die Mitterand-Initia-



tive wurde anlässlich der Jahresversammlungen von Weltbank und IWF in Berlin verabschiedet. Der Optionenkatalog lässt sich in seiner endgültigen Form wie folgt darstellen:

1. Variante: **Streichung 1/3 der Schulden** - die restlichen 2/3 werden kommerziell verzinst und über 14 Jahre (inkl. 8 Jahre Karenzfrist) zurückbezahlt;
2. Variante: Marktzinsen mit **Umschuldungsfrist von 25 Jahren** (inkl. 14 Jahre Karenz);
3. Variante: **Konzessioneller Zins**, der 3.5 % unter dem Marktzins liegt, bzw. 50 % des Marktzinses, falls dieser weniger als 3.5 % beträgt. Laufzeiten und Karenz wie bei 1.

Präsident Mitterand kündigte an der UNO-GV Ende September eine **weitere Entschuldungs-Initiative** an - dieses Mal zugunsten der hochverschuldeten Länder mit mittleren Pro-Kopf-Einkommen. Der Plan, dessen genaueren Elemente noch ausstehen, sähe vor, einen vom IWF verwalteten **Fond zur Garantie der Zinszahlungen** auf gewissen in Obligationen umgewandelten Handelsschulden zu äuffnen. Die Finanzierung dieses Fonds wäre über eine Neuausgabe von Sonderziehungsrechten zu speisen. Dieser neue französische Entschuldungsplan hat gewisse Aehnlichkeiten mit dem Miyazawa-Plan.

##### 5. Einschätzung der Zunkunftsperspektiven

Es muss davon ausgegangen werden, dass trotz der andauernden Wachstumsphase in den Industrieländern die **Situation in den Entwicklungsländern** keineswegs allzu optimistisch beurteilt werden kann. Ganz im Gegenteil - die Zukunft der hochverschuldeten Länder der 3. Welt ist **gekennzeichnet von unzähligen Unsicherheiten**: die globalen Ungleichgewichte, die ungünstigen terms of trade, die steigende Inflationsgefahr, der schwelenden Protektionismus sowie die dauernde Gefahr steigender Zinsen. All dies, einschliesslich der Tatsache, dass der Wachstumsprozess nur punktuell und in ungenügender Form auf die Schuldnerländer übergegriffen hat, lassen deren Aussicht für eine Ueberwindung der Schuldenkrise aus eigener Kraft immer zweifelhafter erscheinen.

Die multilateralen Institutionen, denen im Baker-Plan eine tragende Rolle beigemessen wird, haben sich bemüht, den Vorwurf eines ungenügenden Engagements in der Verschuldungskrise zu entkräften. Die verschiedenen neuen Kreditmechanismen und Aktionen, die in den letzten Monaten eingeleitet worden sind sowie die Quotenerhöhung der Weltbank weisen in der Tat auf eine **tendenzielle Verstärkung der Stellung der Bretton-Woods-Institutionen** hin. Was hingegen in nächster Zeit zusätzlichen Diskussionsstoff liefern dürfte, ist die zunehmende Verwischung der bisherigen, relativ klaren Differenzierung der Rollen von Weltbank und Währungsfonds. Die Erweiterte Strukturanpassungsfazilität ESAF des Fonds - die einen starken entwicklungspolitischen Gehalt aufweist - auf der einen Seite sowie die Gewährung eines Weltbankkredits als Garantie für eine Ueberbrückungsaktion zugunsten Argentinien - bisher eine ausschliessliche Domäne des IWF - andererseits, stehen stellvertretend für diese Entwicklung. Diese mangelnde Zusammenarbeit - sprich bisweilige Konkurrenzsituation - der beiden Institutionen in der Verschuldungsfrage bedarf einer baldigen Klärung - eine Aufgabe die nicht zuletzt auch den Hauptverantwortlichen in der internationalen Finanz- und Währungspolitik, nämlich den grossen Industriestaaten, obliegen dürfte.

Wie soll es nun aber in der Verschuldungsfrage weitergehen? Das **klassische Lösungsschema** der IWF-überwachten Anpassungsprogramme verbunden mit periodischen Umschuldungen und neuen Krediten, das in der Baker-Strategie zur Hauptachse der Schuldenstrategie geworden ist, wird heute je länger desto mehr in Frage gestellt. Es ist nämlich nicht nur davon auszugehen, dass immer mehr Schuldnerländer wachsende Rückstände aufweisen, sondern man muss auch der Tatsache ins Auge blicken, dass immer weniger unter ihnen den vereinbarten Stabilisierungszielen (Konditionalität) nachkommen können bzw. wollen. Wenn in letzter Zeit auch nicht mehr so häufig von einseitigen Moratorien die Rede ist, so setzt sich doch ein langsamer Sinneswandel durch. Zweifellos dürften eigentliche **Schuldenstreichungen** - wie sie der 1. Mitterand-Plan in Form einer Option vorschlägt - auch weiterhin nur in sachlich gerechtfertigten Ausnahmefällen zum Tragen kommen. Lösungen, wie sie die UNCTAD für praktisch alle grossen Schuldner vorsieht, sind zur Zeit eher unrealistisch - was allerdings nicht heissen soll, dass sich eine Streichung eines Teils der Schulden auch für diese Länder inskünftig einmal durchsetzen könnte.



Für die hochverschuldeten Länder des Baker-Plans wurde bereits mit der Einführung des **Menu-Ansatzes** der Katalog der möglichen Lösungen erweitert. Es dürfte mit der Zeit deutlich geworden sein, dass einigen Ideen im Menu-Ansatz in einzelnen Fällen durchaus Realisierungschancen eingeräumt werden können. Für die meisten grossen Schuldner wird jedoch der Menu-Ansatz kaum mehr als einen Tropfen auf den heissen Stein darstellen, nicht zuletzt deshalb, weil der Sekundärmarkt, der beim Ansatz vermehrt ins Spiel gebracht werden sollte, gewissen natürlichen Grenzen unterliegt. Somit müsste man sich die Frage stellen, inwiefern eine **selektive Anwendung von umfassenderen Schuldenreduktionslösungen** (wie in etwa des Sengupta Vorschlags oder des neuen Mitterand-Vorschlags) möglich werden könnte. Immerhin ist es interessant festzustellen, dass sich zwar die meisten Regierungen der Industrieländer bis anhin kaum für solche Ideen - die immerhin einem langsameren Abrücken vom Baker-Plan gleichkämen - erwärmen konnten, dass aber auf der anderen Seite unter den Banken eine gewisse Bewusstseinsbildung in dieser Richtung bereits ein Stück des Weges hinter sich gebracht hat. So dürfte die Position des Vorstandssprechers der Deutschen Bank, Herrhausen, möglicherweise kein Einzelfall bleiben und die Idee, die Schuldner allmählich auch von den Rückstellungen der Banken "profitieren" zu lassen, mit der Zeit allgemeine Akzeptanz erlangen. Immerhin bestehen berechtigte Hoffnungen, dass sich über kurz oder lang ein von Fall zu Fall etwas unterschiedlichere Lösungsschema durchsetzen könnte, das den Prinzipien der Marktkonformität und der Freiwilligkeit verschrieben bleibt und gleichzeitig eine reale Reduktion der Schuldenlast für die am stärksten betroffenen Länder mit sich bringt.

R. Knoblauch