

# Neue Lösungen – alte Muster?

## Eine Fallanalyse zur Post-COVID-Schuldenarchitektur

Von Kristina Rehbein

Im Zuge der Corona-Pandemie haben die G20-Staaten und internationale Finanzinstitutionen neue Verfahren für Schuldenrestrukturierungen eingeführt. Seither haben sieben Länder die Zahlungen an ihre Gläubiger einstellen und über Schuldenerleichterungen verhandeln müssen. Im Juni 2024, bald vier Jahre nach Schaffung des G20 *Common Framework*, schrieb der Internationale Währungsfonds (IWF), dass die Lösung von Schuldenkrisen endlich Fortschritte mache. Daher sei es für die weitere Agenda nun wichtiger, Ländern zu helfen, die nur vorübergehend in einer Liquiditätsklemme stecken. Doch hält diese These einer Prüfung stand?

Die folgende Analyse geht der Frage nach, ob die aktuell bestehende Schuldenarchitektur Staaten aus der Schuldenfalle hilft (siehe dazu auch Box 2). Dabei stehen unter anderem folgende Fragen im Vordergrund: Haben sich alle Gläubiger gleichermaßen an Schuldenerleichterungen beteiligt? Inwieweit hat der Umschuldungsprozess tatsächlich zu einer nachhaltigen fiskalischen Erholung und sozialen Entspannung verschuldeter Staaten beigetragen? Dazu wurden drei Ländergruppen untersucht. Im Folgenden werden die Ergebnisse fallweise zusammengefasst und allgemeine Lehren identifiziert und vorgestellt.

### Zusammenfassung der Fallanalysen

#### I. Ohne Zahlungseinstellung in der Krise

**Erste Ländergruppe:** Länder, die noch keine Zahlungen eingestellt haben, aber die laut der Analyse des Schuldenreports sehr hoch belastet sind.

#### **Beispiele: Kenia und Pakistan**

Eine Voraussetzung bei der Schaffung neuer Umschuldungsverfahren ist, besser früher beziehungsweise präventiv umzuschulden als zu spät. Schon 2013 hat der IWF in einer zentralen Studie das Problem des „too little, too late“ identifiziert,<sup>1</sup> dass also Schuldenerlasse häufig zu spät kommen und die Schuldentragfähigkeit nicht in ausreichendem Maße wiederhergestellt wird. Seither wird das „too little, too late“-Problem immer wieder in Reformdebatten angeführt, zuletzt bei den vorbereitenden Verhandlungen zur 4. Internationalen Konferenz für Entwicklungsfinanzierung in Sevilla.

Allerdings gibt es keine einheitliche Definition, ab wann ein Staat ein Schuldenproblem hat und Verhandlungen über Schuldenrestrukturierungen aufnehmen sollte. In der von Gläubigern dominierten

#### **Box 1: Detaillierte Fallanalysen**

Die **detaillierten Fallanalysen**, die in diesem Artikel zusammengefasst dargestellt werden, sind online per QR-Code oder hier abrufbar: [www.erlassjahr.de/schuldenreport-2025](http://www.erlassjahr.de/schuldenreport-2025)

Für die Mitwirkung an den Länderanalysen gebührt unser Dank **Collins Liko**, *Economic Policy and Human Rights Program Coordinator* des *International Network for Economic, Social and Cultural Rights* (Kenia), **Dr. Charity Musamba** von der Universität Sambia sowie den sri-lankischen Ökonominen **Yathursha Ulakentheran** und **Shafiya Rafaitu**.

politischen Debatte wird oft erst dann von einer Schuldenkrise gesprochen, wenn Länder die Forderungen an ihre Gläubiger nicht mehr bedienen können. Auch nehmen Länder Umschuldungsverhandlungen oft erst dann auf, wenn sie gezwungen waren, Zahlungen einzustellen. Doch auch davor können Länder bereits in einer Schuldenkrise stecken und kann die Verschuldung für die Bevölkerung von Schuldnerstaaten schon ein reales Problem sein. **Kenia** und **Pakistan** sind dafür gute Beispiele.

Die Haushalte beider Länder sind laut Schuldenreportanalyse durch die Auslandsverschuldung sehr hoch belastet (vgl. „*Auslandsschuldenlast weltweit*“, ab S. 8). Sie waren jedoch unter anderem durch umfassende Kreditaufnahme bislang in der Lage, ihre Schulden zu bedienen; Verhandlungen über Schuldenrestrukturierungen wurden daher noch nicht aufgenommen.

Sowohl **Kenia** als auch **Pakistan** setzen alles daran, das Vertrauen von Gläubigern in ihre Zahlungsfähigkeit aufrechtzuerhalten und Zahlungen nicht

### Box 2: Die neue (alte) Schuldenarchitektur (Online-Zusatzmaterial)

Das online zur Verfügung stehende **Zusatzmaterial** „Die neue (alte) Schuldenarchitektur“ beschreibt die informellen und formellen Regelungen, die den Umgang mit staatlichen Überschuldungsproblemen aktuell bestimmen. Es wird zudem aufgezeigt, warum neue Initiativen wie das G20 *Common Framework* trotz einiger Veränderungen keine grundlegende Reform der internationalen Schuldenarchitektur darstellen.

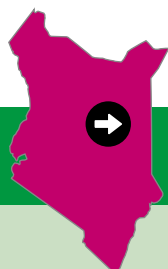
Abrufbar unter: [www.erlassjahr.de/schuldenreport-2025](http://www.erlassjahr.de/schuldenreport-2025)

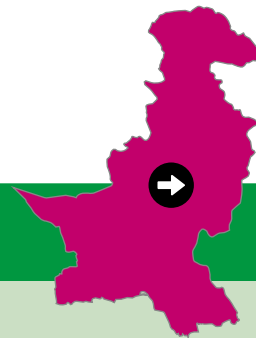
einzustellen. Dazu ergreifen sie wirtschaftspolitische Maßnahmen, die einen hohen Tribut von den Bürger\*innen des Landes fordern, etwa die Kürzung der Sozialausgaben. Im Ergebnis werden Schuldenkrisen so verschleppt; ihre Lösung wird am Ende auch für den Gläubiger teurer. Die Vermeidung von Umschuldungen wird dabei von öffentlichen Gläubigern wie der Bundesregierung und auch vom IWF implizit gefördert.

## Kenia im Überblick

Durchschnittlicher jährlicher Schuldendienst  
im Verhältnis zu den Staatseinnahmen 2025-2027: 18,5 Prozent

- **Keine Umschuldung:** Kenia hat bisher Restrukturierungsverhandlungen über seine Auslandsschulden vermieden.
- **Unrealistische Annahmen:** Der IWF stuft Kenias Schulden trotz hoher Überschuldungsrisiken als tragfähig ein, basierend auf unrealistisch positiven Annahmen zur wirtschaftlichen Entwicklung. Dies ermöglicht dem IWF die Vergabe neuer Kredite, ohne Umschuldungen fordern zu müssen.
- **Belastete Bevölkerung:** IWF und kenianische Regierung setzen auf Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen statt auf eine Umschuldung. Dies belastet die Bevölkerung und führt zu sozialen Protesten, auf die die Regierung mit massiver Repression reagiert.
- **Kein Ende in Sicht:** Der IWF hält trotz Unruhen am Reformkurs fest und fordert weitere fiskalische Konsolidierung.





## Pakistan im Überblick



Durchschnittlicher jährlicher Schuldendienst  
im Verhältnis zu den Staatseinnahmen 2025-2027: 23,6 Prozent

- **Keine Umschuldung:** Pakistan hat bisher Restrukturierungsverhandlungen über seine Auslandsschulden vermieden.
- **Risiken werden nicht beachtet:** Der IWF vergibt trotz „außerordentlich hoher Risiken“, wie er es in seinen Programmdokumenten benennt, weiter Kredite, ohne diese an eine Umschuldung zu binden. Pakistans Schulden werden ungeachtet gegenteiliger Hinweise wie einem extrem hohen Schuldendienst als tragfähig eingestuft, um weitere Kredite zu rechtfertigen.
- **In der Schuldenfalle:** Durch wiederholte Kredite von verschiedenen Gebern werden notwendige Umschuldungen systematisch vermieden. Insbesondere der IWF wird zum Hauptkreditgeber statt zur letzten Rettungsinstanz und verschärft damit die Schuldenproblematik.
- **Steigende Armut:** 2024 sind 2,5 Millionen mehr Menschen unter die Armutsgrenze gerutscht.<sup>2</sup> Die im Rahmen auch des neuesten IWF-Programms geforderten Anpassungen, um die Schuldenlast zu senken, stecken den Haushaltsrahmen so eng, dass die dringend benötigte Ausweitung der Sozial- und Infrastrukturausgaben nicht möglich sein wird.

## II. Umschuldungen im Rahmen des G20 *Common Framework*

**Zweite Ländergruppe:** Länder, die für das Umschuldungsrahmenwerk *Common Framework* der G20 qualifiziert sind und post-COVID ihre Schulden restrukturieren mussten.

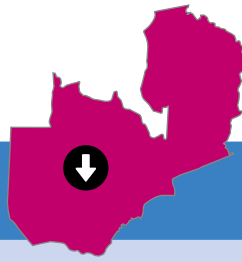
### Beispiele: Ghana und Sambia

Das *Common Framework* ist, etwa im Gegensatz zur HIPC-Initiative Anfang der 2000er Jahre, keine Entschuldungsinitiative: Die Gläubiger haben sich nicht verbindlich verpflichtet, einen klar prognostizierbaren Umfang an Erleichterungen in Form von Schuldenstreichungen und/oder Laufzeitverlängerungen und Zinssenkungen zu gewähren. Vielmehr ist das *Common Framework* ein Gläubigerforum, in dem vor allem Koordinationsprobleme zwischen Mitgliedern des Pariser Clubs wie Frankreich, Deutschland oder den USA und Nicht-Mitgliedern wie China, Indien oder Saudi-Arabien gelöst werden sollen. Der wichtigste Unterschied zu Schuldenrestrukturierungsverfahren außerhalb des *Common Framework* ist, dass China für *Common Framework*-begünstigte Länder an gemeinsamen Verhandlungen teilnimmt.

Ob und wie viel Schuldenerleichterungen einem Schuldnerland im konkreten Fall gewährt werden, entscheiden die Gläubiger weiterhin von Fall zu Fall und nach eigenem Ermessen. Daher bleiben die ungleichen Machtverhältnisse am Verhandlungstisch zwischen Schuldner und Gläubiger auch im G20 *Common Framework* bestehen.

**Sambia** und **Ghana** sind zwei von aktuell vier Ländern, die Schuldenrestrukturierungen im Rahmen des G20 *Common Framework* beantragt haben. Sambia stellte den Antrag auf Umschuldungsverhandlungen im Februar 2021. Im Juni 2023 einigten sich die öffentlichen Gläubiger auf ein Umschuldungsabkommen, im Mai 2024 auch die privaten Anleger. Ghana beantragte erst im Januar 2023 eine Umschuldung und war damit das letzte der vier Länder.<sup>3</sup> Der Prozess verlief deutlich schneller als die Umschuldung Sambias oder die Umschuldung von Fällen außerhalb des G20 *Common Framework*: Innerhalb von rund anderthalb Jahren, bis Juni 2024, wurden Vereinbarungen mit den öffentlichen bilateralen Gläubigern und privaten Anlegern getroffen. Aufgrund dieses vergleichsweise schnellen Verhandlungsfortschritts gilt Ghana als Erfolgsfall für das G20 *Common Framework*.

## Sambia im Überblick



Durchschnittlicher jährlicher Schuldendienst im Verhältnis zu den Staatseinnahmen<sup>4</sup>  
 2024-2026 – vor der Schuldenrestrukturierung: 54,1 Prozent  
 2025-2027 – nach der Schuldenrestrukturierung: 15,2 Prozent

- **Langwieriger Umschuldungsprozess:** Auch nach knapp vier Jahren haben sich noch nicht alle Gläubiger an der Umschuldung beteiligt.
- **Keine Nachhaltigkeit:** Die bewilligten Schuldenerleichterungen sind nach IWF-Indikatoren nicht ausreichend. Rückzahlungen wurden zwar weit in die Zukunft verschoben, nicht jedoch gestrichen. Grundlegende Vorhersagen zeigen sich schon jetzt zu optimistisch, daher ist fraglich, ob Sambia mittelfristig ein tragfähiges Schuldenniveau erreicht.
- **Gläubigerbeteiligung mangelhaft:** Es ist nach zivilgesellschaftlichen Berechnungen nicht gelungen, alle Gläubiger zu einer vergleichbaren Beteiligung zu verpflichten. Private Anleger werden demnach im Vergleich mit öffentlichen Gläubigern weiterhin bevorteilt behandelt, auch wenn insbesondere der Druck Chinas dazu geführt hat, dass private Gläubiger letztlich etwas umfangreicheren Umschuldungen zugestimmt haben, als sie zunächst in Aussicht gestellt hatten.
- **Gläubigerentschädigung statt Schuldnerschutz:** Eine Einigung kam zudem vor allem deshalb zustande, weil ein Entschädigungsmechanismus sowohl für private als auch für öffentliche Gläubiger vereinbart wurde, der vorsieht, dass Gläubiger unter bestimmten Voraussetzungen weniger Erleichterungen zugestehen müssen. Einen entsprechenden Schuldnerschutz gibt es jedoch nicht: Auch wenn die wirtschaftliche Entwicklung schlechter ist als prognostiziert, werden die Schuldentrückzahlungen nicht weiter reduziert – und das obwohl Sambia kürzlich von einer schweren Dürre getroffen wurde.

## Ghana im Überblick



Durchschnittlicher jährlicher Schuldendienst im Verhältnis zu den Staatseinnahmen<sup>4</sup>  
 2024-2026 – vor der Schuldenrestrukturierung: 30,5 Prozent  
 2025-2027 – nach der Schuldenrestrukturierung: 16,0 Prozent

- **Schneller Ablauf:** Ghana konnte sich bei der Restrukturierung seiner Auslandsschulden relativ rasch mit seinen öffentlichen bilateralen Gläubigern und privaten Anlegern einigen. Doch ein nennenswerter Anteil an kommerziellen Gläubigerbanken hat sich noch nicht beteiligt.
- **Private Anleger überzeugt:** Es scheint gelungen, vergleichbare Zugeständnisse zwischen privaten Anlegern und öffentlichen bilateralen Gläubigern zu erreichen. Der Druck öffentlicher Gläubiger spielte hierbei eine positive Rolle. Eine Garantie für dieses Ergebnis gab es jedoch nicht.
- **Keine Nachhaltigkeit:** Die gewährten Schuldenerleichterungen erscheinen nach IWF-Indikatoren nicht umfassend genug für eine resiliente wirtschaftliche Erholung.
- **Opfer für die Gläubiger:** Ghana musste erst „Wohlverhalten“ durch „Opfer“ im Inland zeigen, um die ausländischen Gläubiger überhaupt zu Verhandlungen zu bewegen. Dazu zählt die Durchführung einer Inlands Umschuldung als informelle Bedingung für Verhandlungen mit Auslandsgläubigern sowie hohe Austeritätsverpflichtungen.

### III. Umschuldungen außerhalb des G20 Common Framework

**Dritte Ländergruppe:** Länder, die post-COVID ihre Schulden restrukturieren mussten, aber sich wegen ihres Pro-Kopf-Einkommens nicht für das G20 Common Framework qualifizieren.

**Beispiele: Ukraine, Sri Lanka und Suriname**

Suriname, Sri Lanka und die Ukraine haben seit 2020 bis heute aufgrund ihres Einkommensstatus außerhalb des G20 Common Framework verhandeln müssen. Während Sri Lanka und Suriname sowohl mit ihren öffentlichen bilateralen, als auch ihren privaten Gläubigern über die Auslandsschulden verhandelten, finalisierte die Ukraine 2024 vorerst nur mit den Haltern ihrer Vorkriegsanleihen eine Restrukturierungsvereinbarung.

Bei Verhandlungen außerhalb des G20 Common Framework verhandelt ein Land im Regelfall mit den westlichen Gläubigerstaaten, die sich im Pariser Club koordinieren, als Gruppe; mit Gläubigerregierungen außerhalb des Pariser Clubs, wie China oder Indien, bilateral. Ansonsten gelten ähnliche Regeln für die Verhandlungen, wie wenn ein Land im G20 Common Framework verhandelt (siehe dazu auch Box 2).

Sri Lanka ist insofern ein Sonderfall, als dass sich ein öffentliches Gläubigerkomitee sowohl mit Mitgliedern des Pariser Clubs als auch mit relevanten G20-Staaten wie Indien gebildet hat.<sup>6</sup> Die „bessere“ Koordination der öffentlichen bilateralen Gläubiger hat jedoch mit Blick auf die Ergebnisse und das Ziel der nachhaltigen Wiederherstellung von Schuldentragfähigkeit keinen Unterschied gemacht.

#### Suriname im Überblick

Durchschnittlicher jährlicher Schuldendienst im Verhältnis zu den Staatseinnahmen<sup>4</sup>  
 2023-2025<sup>5</sup> – vor der Schuldenrestrukturierung: 33,3 Prozent  
 2025-2027 – nach der Schuldenrestrukturierung: 17,9 Prozent



- **Minimaler Schuldenerlass:** Die privaten Investoren schlossen sich zusammen und konnten das Umschuldungsangebot Surinames so lange erfolgreich blockieren, bis sie bessere Konditionen erhielten und nur einen minimalen Schuldenerlass zugestehen mussten. Gleichzeitig schafften es die Anleger, ihr Interesse nach einem „Value Recovery Instrument“ (VRI) durchzusetzen: Dadurch werden sie im Falle zukünftiger Öleinnahmen für ihre Zugeständnisse mehr als entschädigt. Ähnlich wie im Fall Sambias gab es jedoch keinen entsprechenden Schuldnerschutz.
- **Gläubigermehrheit blockiert:** Das Abkommen zeigt, dass es nicht nur einzelne unkooperative Gläubiger sind, die Verhandlungen blockieren können, sondern dass nachhaltige Restrukturierungen auch durch die Mehrheit der privaten Gläubiger behindert werden.
- **Tatenlosigkeit der Regelsetzer:** Der IWF, der die Umschuldungsparameter festlegt, und der Pariser Club akzeptierten den schlechteren Deal der privaten Gläubiger.<sup>7</sup> Dies, ohne transparent zu machen, wie sie zu dem Schluss kommen, die Umschuldung mit den privaten Gläubigern seien mit ihren eigenen Erleichterungen vergleichbar oder warum Surinames Verschuldung mit diesem Abkommen tragfähig werden würde, obwohl zuvor ein deutlich höherer Schuldenerlass als notwendig erachtet wurde. Denn die geringeren Schuldenstreichungen werden nicht dadurch ausgeglichen, dass die Anleger sich auf besonders lange Laufzeiten oder niedrige Zinsen eingelassen hätten.
- **Kein Verlass:** Der Pariser Club reagierte auf das VRI nicht mit mehr Schutz für Suriname, sondern hält sich die Option offen, später selbst mehr zurückzuverlangen. Damit kann Suriname nicht verlässlich mit nachhaltigen Schuldenerleichterungen rechnen.

## Sri Lanka im Überblick

Durchschnittlicher jährlicher Schuldendienst im Verhältnis zu den Staatseinnahmen  
2024-2026 – vor der Schuldenrestrukturierung: 57,7 Prozent  
2025-2027 – nach der Schuldenrestrukturierung: 33,7 Prozent



- **Bevölkerung belastet:** Die Last der Schuldenkrise wird unverhältnismäßig stark auf die Bevölkerung Sri Lankas abgewälzt. Dies geschieht unter anderem durch Austeritätsmaßnahmen, die zu erhöhten Lebenshaltungskosten und sozialer Ungleichheit führen. Vor allem Frauen und einkommensschwache Haushalte sind betroffen.
- **Gläubigerinteressen priorisiert:** Die vom IWF geforderten Primärüberschüsse sind unrealistisch, der errechnete Umfang an Schuldenerleichterungen zu gering. Beides priorisiert Gläubigerinteressen statt eine nachhaltige Entschuldung. Der IWF kalkulierte von Anfang an zu geringe Schuldenerleichterungen, sodass selbst nach der Umschuldung die Schuldenrisiken weiterhin hoch bleiben.
- **Schuldnerschutz als Augenwischerei:** Trotz der eh schon geringen Zugeständnisse sind private Anleihegläubiger nicht bereit, sich ohne wirtschaftliche Anreize an einer Umschuldung zu beteiligen. Tatsächlich wurde jedoch, anders als in Suriname, Sambia und der Ukraine, in Sri Lanka ein Mechanismus eingebaut, der leicht höhere Schuldenerleichterungen verspricht, falls das Wirtschaftswachstum geringer ausfällt als erwartet. Dieser Schuldnerschutz ist grundsätzlich ein begrüßenswerter Ansatz. Die konkrete Ausgestaltung begünstigt jedoch die Gläubiger und ist aus Sicht der Zivilgesellschaft Sri Lankas eher Augenwischerei.<sup>8</sup>
- **Chance verpasst:** Der IWF und die öffentlichen Gläubiger haben den Umschuldungsdeal mit dem Übergangspräsidenten Wickremesinghe ausgehandelt, der nach den öffentlichen Protesten 2022 ohne Wahlen ins Amt kam und daher für den Großteil der Bevölkerung keine Legitimität besaß. Als Wickremesinghe bei den Präsidentschaftswahlen im September 2024 deutlich abgewählt wurde, räumten IWF und öffentliche Gläubiger der neuen Regierung Sri Lankas kaum Handlungsspielraum ein: Die Chance auf eine Neuverhandlung der Schuldenrestrukturierung wurde verpasst – und damit auch die Möglichkeit, wirtschaftliche und politische Stabilität durch eine fairere Umschuldung zu unterstützen.

## Ukraine im Überblick

Durchschnittlicher jährlicher Schuldendienst im Verhältnis zu den Staatseinnahmen  
2024-2026 – vor der Umschuldung mit den Anleihehalten: 7,2 Prozent  
2025-2027 – nach der Umschuldung mit den Anleihehaltern: 5,3 Prozent



- **Guter Deal für private Vorkriegsanleger:** Angesichts der starken kriegsbedingten Zerstörung ist klar, dass die Ukraine von ihren Gläubigern einen hohen Schuldenerlass brauchen wird. Abweichend von anderen Schuldnerländern haben insbesondere die G7- und EU-Staaten ein gemeinsames geopolitisches Interesse an der fiskalischen Stabilität der Ukraine. Trotzdem schafften es die privaten Vorkriegsanleger, einen Schuldenerlass durchzusetzen, der deutlich geringer ausfällt als vom IWF und der ukrainischen Regierung als notwendig errechnet wurde. Wie bei anderen Ländern erhalten sie zudem mehr Schuldenrückzahlung, wenn sich die wirtschaftliche Lage besser entwickelt als erwartet – mehr Schuldenerleichterungen für die Ukraine im Falle schlechterer Entwicklungen gibt es hingegen nicht.
- **Weitere Zugeständnisse:** Statt eine harte Linie gegen die privaten Gläubiger zu fahren, um höhere Schuldenerleichterungen zu erzwingen,<sup>9</sup> entschied sich die Ukraine für weitere Zugeständnisse an die privaten Gläubiger, indem sie einen deutlich geringeren Schuldenerlass akzeptierte. Auch öffentliche Geber akzeptierten vorerst den nachteiligen Deal.
- **Steuergeld für Schuldendienst:** Weil die privaten Gläubiger ihre Profitinteressen durchsetzen konnten, muss das Land trotz des Krieges bis 2027 über 1 Milliarde US-Dollar an sie auszahlen – voraussichtlich mit Geldern aus öffentlicher Unterstützung, die eigentlich für die Stabilität der Ukraine gedacht sind.

### Wo Reformbedarf besteht

Die Länderbeispiele zeigen: Schuldenrestrukturierungen sind weiterhin weder attraktiv noch gerecht. Auch wenn es in einzelnen Fällen zu Fortschritten gekommen ist, bleiben Kritikpunkte am jetzigen System bestehen. Dazu zählen:

- **Ungleiche Machtverhältnisse führen zu ungleichen Ergebnissen:** Die seit der Corona-Pandemie überarbeitete internationale Schuldenarchitektur hat die Verhandlungsmacht von Schuldnerländern gegenüber ihren Gläubigern nicht systematisch verbessert. Machtasymmetrien entscheiden weiter über Verhandlungsergebnisse. Private Kreditgeber können meist durchsetzen, dass sie das Ausfallrisiko, für das sie durch hohe Zinsen entschädigt wurden, nicht tragen müssen.
- **Nicht alle Gläubiger beteiligen sich gleichermaßen:** Statt dass vergleichbare Zugeständnisse zwischen öffentlichen und privaten Gläubigern am Verhandlungstisch erzielt werden, sind die privaten Gläubiger im Ergebnis oft im Vorteil. Auf dem Papier fordern Gleichbehandlungsklauseln oder sogenannte „claw back clauses“<sup>10</sup> in Abkommen mit öffentlichen bilateralen Gläubigern zwar eine vergleichbare Beteiligung privater Gläubiger. Diese Klauseln üben aber ausschließlich Druck auf den Schuldner aus, ohne dass sie ihn bei der Umsetzung seiner Forderungen gegen die privaten Gläubiger unterstützen. Öffentliche Gläubiger wiederum nehmen die nachteiligen Ergebnisse mit den privaten Gläubigern offensichtlich hin, statt wirksame Reformen anzugehen.<sup>11</sup>
- **Zähe Verhandlungen:** Zwar sind Verhandlungen im Rahmen des G20 *Common Framework* insgesamt schneller geworden. Doch gibt es weiterhin Länder, deren Verhandlungen sich länger hinziehen und die den Umschuldungsprozess noch nicht vollständig abschließen konnten. Einige der Länder verhandeln noch immer mit kommerziellen Bankgläubigern, die sich bislang nicht oder nur teilweise beteiligt haben.
- **Schuldenerleichterungen reichen nicht aus:** Für Schuldnerländer fehlt nicht nur die verlässliche Information darüber, mit wieviel Schuldenerlass sie bei Schuldenrestrukturierungen rechnen können.<sup>12</sup> Es fehlt auch das Vertrauen in die Wirksamkeit der Erlasse: In den meisten Fällen reichen die von Fall zu Fall ausgehandelten Schuldenerleichterungen aller Voraussicht nach nicht aus, um eine sozial und ökonomisch nachhaltige Tragfähigkeit der Schulden sicherzustellen. Die fehlenden Schuldenerleichterungen werden stattdessen mit optimistischen Annahmen bei wirtschaftlichen Parametern und durch Austerität aufgefangen und schöngerechnet.
- **Schuldenabbau auf Kosten der Bevölkerung:** Diese den Verfahren inhärenten Defizite führen dazu, dass die Last der Anpassung stärker auf die Bevölkerung des Schuldnerlandes abgewälzt wird. Dies wird noch dadurch verschärft, dass der IWF die Schuldnerländer im Zuge der Umschuldungen zu strikten Austeritätsmaßnahmen verpflichtet. Statt nachhaltiger Lösungen stehen viel zu oft die Interessen der Gläubiger im Vordergrund. Das Ziel, die sozioökonomische Situation der Schuldnerländer zu verbessern, wird dabei vernachlässigt.

### Ausblick

Die Analyse verdeutlicht, dass Länder, die eine Schuldenrestrukturierung durchlaufen haben, zwar in der Regel besser dastehen und kurzfristig weniger Schuldendienst leisten müssen, als wenn sie die Verhandlungen vermieden hätten. Dies zeigt sich auch im Vergleich zu Staaten wie Kenia und Pakistan, die versuchen, Umschuldungen zu vermeiden und stattdessen unter großen Belastungen der Bevölkerung ihre Gläubiger weiter auszahlen. Dennoch bleibt die internationale Schuldenarchitektur reformbedürftig und sollte daher weiter auf der politischen Agenda stehen.

Ohne tiefgreifende Reformen werden Schuldenrestrukturierungen weiterhin nur kurzfristig Erleichterung schaffen, aber langfristig keine sozial und wirtschaftlich gerechte Lösung bieten, da sie genuine Gläubigerinteressen bedienen und die Rückzahlungsfähigkeit zulasten sozialer Ausgaben und der wirtschaftlichen Erholung priorisieren.

Diese Reformbedürftigkeit der Schuldenarchitektur wird auch im Juni 2025 in Sevilla Thema werden: In den vorbereitenden Dokumenten zur 4. Internationalen Konferenz für Entwicklungsfinanzierung der Vereinten Nationen (FfD4) wird eine stärker „entwicklungsorientierte“ internationale Schuldenarchitektur gefordert. Dafür müssen Schuldenrestrukturierungen, egal ob innerhalb oder außerhalb des G20 *Common Framework*, nach den Grundprinzipien eines Staateninsolvenzverfahrens gestaltet sein. Hierzu gehört die Priorisierung der wirtschaftlichen, sozialen und kulturellen Rechte der Bevölkerung der Schuldnerstaaten bei der Berechnung des Erlassbedarfs durch eine unabhängige Instanz. Zudem sollten Verhandlungen fair und transparent geführt und die als notwendig identifizierten Erleichterungen ohne wirtschaftspolitische Auflagen gewährt werden. Nur solche strukturellen Reformen gewährleisten, dass Schuldenkrisen nachhaltig überwunden werden.

Eine reformierte Schuldenarchitektur ist nicht nur im Interesse des Schuldnerlandes. Immer wieder hat die Geschichte gezeigt, dass zeitige und tiefgreifende Schuldenrestrukturierungen kein Nullsummenspiel sind, sondern dass unter dem Strich auch Gläubiger davon profitieren. Zaghafte Umschuldungen im Bemühen, den Gläubigern möglichst wenig wehzutun, führen dagegen zu höheren Kosten für alle Beteiligten. Ein Zeugnis dafür ist die notwendige Schaffung der multilateralen Entschuldungsinitiative für hoch verschuldete arme Länder Ende der 1990er Jahre, durch die ein Großteil der Schulden der begünstigten Länder gestrichen werden musste. Die FfD4 in Sevilla ist eine gute Gelegenheit, die Reformagenda auf Kurs zu bringen (siehe auch „*Erlässjahr 2025 – die Chance des Jahrzehnts*“, ab S. 40).

In dem Text „**Reformvorschläge zur Umsetzung eines Staateninsolvenzverfahrens**“ haben wir aus zivilgesellschaftlicher Sicht notwendige und kurzfristig erreichbare Reformvorschläge definiert, um die in diesem Artikel herausgestellten Herausforderungen zu beheben und die Schuldenarchitektur so zu reformieren, dass Schuldenrestrukturierungen nach rechtsstaatlichen Prinzipien ablaufen. Abrufbar unter: [www.erlassjahr.de/reformvorschlaege-2025](http://www.erlassjahr.de/reformvorschlaege-2025)

<sup>1</sup> Vgl. IWF (2013): „[Sovereign Debt Restructuring – Recent Developments and Implications for the Fund’s Legal and Policy Framework](#)“.

<sup>2</sup> Vgl. Weltbank (ohne Datum): „[The World Bank in Pakistan – Overview](#)“.

<sup>3</sup> Siehe für eine Detailanalyse zur Umschuldung Ghanas Rehbein, K. (2024): „[Umgang mit Ghanas Schuldenkrise – Funktioniert der neue „Schuldenmanagementkonsens“ tatsächlich?](#)“ FES Analyse Wirtschaft und Finanzen.

<sup>4</sup> Hier werden wie im Artikel „[Auslandsschuldenlast weltweit](#)“ zur Bestimmung der akuten Belastungssituation die Zahlungsverpflichtungen über drei Jahre vor und nach der Umschuldung betrachtet. Der Vergleich zeigt eine deutliche kurzfristige Entlastung. Allerdings sollte bei Umschuldungsverhandlungen nicht allein der kurzfristige Effekt auf den Schuldendienst im Fokus stehen. In der Vergangenheit wurden Schuldenkrisen häufig dadurch verschleppt, dass lediglich kurzfristige Zahlungsverlängerungen gewährt wurden, ohne langfristige Entlastungen zu schaffen. Eine Analyse der in den letzten Jahren abgeschlossenen Umschuldungen, die auch die langfristigen Auswirkungen in den Blick nimmt, bietet Debt Justice UK (2024): „[Analysing Outcomes from Debt Restructurings](#)“.

<sup>5</sup> Anders als in den anderen Länderfällen werden hier als Vergleichszeitraum nicht die Jahre 2024–2026, sondern die Jahre 2023–2025 in den Blick genommen. Suriname hatte die Umschuldung bereits Ende 2023 weitestgehend abgeschlossen, und verlässliche Angaben zu den Zahlungsverpflichtungen vor der Umschuldung sind nur bis Ende 2025 verfügbar; siehe S. 63 im [IWF-Country Report 24/6](#).

<sup>6</sup> Allerdings hat die Regierung Chinas hier nur als Beobachterin teilgenommen und sich explizit nicht als Teil des Gläubigerkomitees verstanden.

<sup>7</sup> Vgl. „Based on the assessment that the Republic of Suriname has fulfilled all its commitments under the 2022 Minutes, notably the comparability of treatment [...]“ in Pariser Club (10.10.2024): „[Suriname – Implementation of second phase of the debt treatment by the Paris Club](#)“. Die genauen Erwartungen des Pariser Clubs an „comparability of treatment“, also welche Parameter zugrunde gelegt wurden, sind nicht bekannt. Allerdings zeigen zivilgesellschaftliche Berechnungen und ein Vergleich der Berechnungen des IWF im Länderbericht 2021/280 mit dem Länderbericht 2023/350, dass die geringen Streichungen der Nominalforderungen auch nicht dadurch ausgeglichen werden, dass sich die privaten Gläubiger in der Restrukturierung auf

besonders lange Laufzeiten oder niedrige Zinsen eingelassen hätten und dass private Gläubiger mehr profitieren als öffentliche Gläubiger.

<sup>8</sup> Vgl. Kadrigamar, A. (2025): „[Finance Capital, GDP Growth and Sri Lanka’s Economic Depression](#)“.

<sup>9</sup> Zum Beispiel durch einen von öffentlichen Gläubigern unterstützten Zahlungsausfall auf die Vorkriegsanleihen oder durch regulatorische und gesetzgeberische Maßnahmen in relevanten G7-Staaten.

<sup>10</sup> Clawback-Klauseln bedeuten, dass die entsprechenden Gläubiger(länder), sollten sie feststellen, dass andere Gläubiger bevorzugt behandelt wurden, ihre eigene Vereinbarung zu Schuldenerleichterungen widerrufen können und damit Forderungen, die umgeschuldet wurden, wieder zur vollen Zahlung fällig werden.

<sup>11</sup> Die Begründung, warum öffentliche bilaterale Gläubiger im Pariser Club oder im offiziellen Gläubigerkomitee ein augenscheinlich schlechteres Restrukturierungsangebot privater Gläubiger als vergleichbar mit öffentlichen bilateralen Erleichterungen bewerten, wird nicht öffentlich gemacht. In der [Antwort auf eine kleine Anfrage der Linken Bundestagsfraktion](#) behauptete das Bundesfinanzministerium, dass die vergleichbare Beteiligung privater Gläubiger in der Vergangenheit grundsätzlich gut funktioniert habe. Empirische Studien sowohl von akademischer Seite als auch von der Weltbank deuten allerdings auf das Gegenteil hin; mögliche Studien, die das BMF zugrunde legt, sind nicht öffentlich und damit nicht überprüfbar.

<sup>12</sup> Ein Vorschlag, um Schuldenerleichterungen für Schuldnerländer verlässlicher zu machen, ist, dass sich öffentliche bilaterale Gläubiger schon vorab zum Umfang von Schuldenerleichterungen selbstverpflichten bzw. vorab transparent festlegen, wieviel Schuldenerleichterungen ein Land im Umschuldungsfall erwarten kann. So könnten zum Beispiel im *G20 Common Framework* Zielindikatoren festgelegt werden und nicht erst in der IWF Schuldentragfähigkeitsanalyse bei Beginn der Verhandlungen. Das könnte die Verpflichtung sein, dass die Verschuldung eines Landes mindestens auf ein mittleres Überschuldungsrisiko mit Raum für Schocks reduziert werden muss, oder die Festlegung von Zielindikatoren analog zur HIPC-Initiative mit ausreichend Puffer, um zu geringe Erlasse zu vermeiden, wie die Reduktion der Schuldenbelastung auf 10 Prozent der Staats- oder Exporteinnahmen.