

## Ein SDRM für Griechenland?

In der aktuellen Staatsschuldenkrise Griechenlands bietet die Europäische Politik ein bestürzend hilfloses Bild: Mitten in der Krise werden grundsätzliche ordnungspolitische und pragmatische Aspekte der Krise durcheinander diskutiert. Parteipolitische und wahltaktische Erwägungen überlagern immer wieder die Sachdebatte. Entsprechend wiederholt die Politik zuallererst Fehler, welche sie auch bei der "Bewältigung" der Staats-Schuldenkrisen in den Entwicklungs- und Schwellenländern der achtziger Jahre gemacht hat<sup>1</sup>. Prominent darunter: Sie finanziert eine Insolvenzkrise, als ginge es nur darum, einen kurzfristigen Liquiditätsengpass zu überbrücken. Die Erfahrung hat gezeigt, dass dies die letztendlich unvermeidbare Schulden-Restrukturierung für alle Beteiligten nur umso teurer gemacht hat.

Teil eines solchen unstrukturierten Prozesses ist auch, dass die Politik gelobt, es dürfe niemals wieder zu einer solchen Krise kommen, und deshalb müssten klarere Regeln für das Agieren der Finanzmärkte geschaffen werden. Die Deutsche Bundesregierung kann dabei für sich in Anspruch nehmen, zumindest Alternativen zur anhaltenden Finanzierung der Krise in die Debatte geworfen zu haben. Auf dem Hintergrund der Verpflichtung im Koalitionsvertrag, auf ein Staaten-Insolvenzverfahren hinzuwirken, hat sie Verfahrensvorschläge intern diskutiert, aber leider nicht im europäischen Kontext durchgesetzt. So hatte zwischenzeitlich der BMF – wenngleich nur bruchstückhaft und in sich widersprüchlich – einen Stufenplan entwickelt, der wenigstens nach einer Phase aus Krisenfinanzierung und Austerität eine geregelte Insolvenz als letzte Möglichkeit der Krisenüberwindung vorgesehen hätte.

Dieser Text versucht, einen Beitrag dazu zu leisten, dass die Politik nicht genau so unvorbereitet in die nächste Krise stolpert wie in die aktuelle. Er erinnert zu diesem Zweck an die 2003 bereits weit gediehene Diskussion um einen Staaten-Insolvenzmechanismus nach den Vorstellungen des Internationalen Währungsfonds, und er beschreibt, welche Chancen, die Krise schneller und effizienter zu überwinden, sich heute ergäben, wenn im Frühjahr 2003 der IWF nicht von seinem größten Mitglied gezwungen worden wäre, den Sovereign Debt Restructuring Mechanism (SDRM) wieder in die Schubladen zurückzulegen.

### 1. *A good crisis wasted* – was wäre 2003 beschlossen worden, wenn es beschlossen worden wäre?

Im November 2001 schlug die damalige Stellvertretende Direktorin des IWF, Anne Krueger die Schaffung eines Insolvenzmechanismus für Staaten unter der Ägide des Währungsfonds vor. Sie tat dies im Angesicht der sich bereits abzeichnenden argentinischen Krise, die zwei Monate später mit dem Staatsbankrott zum Jahreswechsel 2002 einen vorläufigen Höhepunkt erreichte. Eine weitere treibende Kraft war die Verunsicherung der US-Regierung nach den Anschlägen des 11. September 2001. Für einen kurzen Moment herrschte selbst in der Bush-Regierung der Eindruck vor, man sei besser beraten, wirtschaftliche und soziale Konflikte nicht eskalieren zu lassen.<sup>2</sup> Die Leitung und die Rechtsabteilung des IWF waren schnell

---

<sup>1</sup> Ausführlicher zu den Parallelen zwischen der Eurokrise und der Staatsschuldenkrise der achtziger und neunziger Jahre siehe: "Man hätte theoretisch auch was lernen können". erlassjahr.de-Fachinfo No. 29.1; [http://www.erlassjahr.de/dev2/cms/front\\_content.php?idcat=1&idart=948](http://www.erlassjahr.de/dev2/cms/front_content.php?idcat=1&idart=948)

<sup>2</sup> So berichtete der damalige Finanzminister von einem Gespräch mit dem IWF Direktor vor dem Senate Banking Committee: "...And, ah, as recently as Monday morning I had breakfast with Horst Kohler from the IMF and said to him: I think now is the time that we need to take the action that's been talked about for years that's never been done, we need an agreement on international bankruptcy law so that we can work with governments that in effect need to go through a Chapter 11 reorganisation instead of socializing the costs of bad decisions, so, on the one hand yes we're paying close attention to Argentina may be some additional necessary actions we're working to see if we can't create the circumstances to use leverage instead of huge amounts of additional money and we're going to work hard and hopefully successfully to put in place things that people that follow these things have known for decades we should have done. Maybe one of the consequences of this tragedies, we'll finally take actions on some of these things we know we need to do." Transcript from minute 31 of clip 2 of the CSPAN video of O'Neill's

handlungsfähig, weil erste Überlegungen zum SDRM bereits in der Schublade waren, als das grüne Licht aus dem Weißen Haus kam.

Der SDRM sah die Schaffung eines Panels von Schiedsrichtern durch die Leitung des IWF, das *Sovereign Debt Dispute Resolution Forum* (SDDRF), vor. Das SDDRF erarbeitete in enger Zusammenarbeit mit den Parteien – also der Regierung des Schuldnerlandes und der Gesamtheit seiner (privaten) Gläubiger – einen Vorschlag, welcher vom Schuldner und einer qualifizierten Mehrheit seiner Gläubiger angenommen werden müsste. Rund um den Globus wäre die Durchsetzung einer Vereinbarung der Parteien mit dem Panel dadurch gewährleistet worden, dass die *Articles of Agreement* die 184 Mitgliedsländer des IWF zur Anerkennung der erzielten Übereinkunft verpflichteten. Das heißt: es hätte keine nationalen Rechtswege dagegen gegeben. Diese Rechtssicherheit wäre eindeutig eine Stärke des SDRM auch gegenüber den weiter gehenden Vorschlägen der NROs (siehe Abschnitt 5 unten) gewesen.

Wie hätte die Geschichte des Mechanismus bis zur europäischen Schuldenkrise ausgesehen, wenn es eine gegeben hätte?

Wahrscheinlich wäre der SDRM bis zur Weltfinanzkrise nur in wenigen Fällen aktiviert worden, da die Zeit zwischen 2001 und 2008 von weltweit hohen Wachstumsraten gekennzeichnet war. In extremen Fällen hielten politische Beobachter das Problem der Staatsüberschuldung mit der Umsetzung der HIPC/MDRI-Initiativen in Ländern mit niedrigem Einkommen sogar für grundsätzlich gelöst. Denkbare Anwendungen wären indes gewesen:

- Argentinien hätte nach 2003 durch den Mechanismus eine Chance gehabt, seine Verbindlichkeiten gegenüber dem Pariser Club rascher zu regeln, wenn die (weitaus größeren) Schulden bei den Anleihegläubigern nicht durch einen einseitig dekretierten Zahlungsstopp und eine erzwungene Schuldenumwandlung, sondern in einem verbindlichen Verfahren geregelt worden wären. Dabei dürfte der *Haircut* von etwa 70% eine auch für die öffentlichen Gläubiger sinnvolle Größenordnung vorgegeben haben.
- Im Irak 2004/5 wäre die Einbeziehung des (vergleichsweise kleinen) Privatsektors in eine Regelung mit allen Gläubigern leichter gewesen.
- Jamaika hätte 2010, als es lediglich mit seinen heimischen Gläubigern eine Umschuldung aushandelte, eine Umschuldung auch seiner Auslandsanleihen erreichen können, ohne dass es eine Rating-Verschlechterung hätte befürchten müssen.

Für einen größeren Kreis verschuldeter Länder wäre der Mechanismus aber erst nach dem Ausbruch der Weltfinanzkrise 2007/8 zu einem wirklich entscheidenden Element der globalen Finanzarchitektur geworden. Eines dieser Länder ist Griechenland.

## 2. Schlüsselemente des SDRM in seiner letzten Version

Das *Sovereign Debt Dispute Resolution Forum* (SDDRF) wäre als ein Organ des IWF, aber unabhängig von dessen Strukturen<sup>3</sup> und unabhängig von dessen Weisungen im konkreten Einzelfall etabliert worden. Das SDDRF ist zunächst ein *Pool* von Schiedsrichtern, welcher von einem *Selection Panel*, der wiederum aus Richtern und hochrangigen Juristen aus verschiedenen Mitgliedsländern des IWF zusammengesetzt ist, bestimmt wurde. Für ein konkretes SDRM-Verfahren werden vier Personen aus dem SDDRF von dessen Präsidenten

---

Testimony to the Senate Banking Committee. In response to a question on the International Consequences of the terrorist attacks.

<sup>3</sup> Ausdrücklich auch an einem anderen Ort als Washington, DC; siehe: IMF: The design of the Sovereign Debt Restructuring Mechanism – Further Considerations; pt. 229; der komplizierte Auswahlmechanismus ist in dem gleichen Dokument unter pt. 230-244 beschrieben. Die Kompliziertheit des Verfahrens demonstriert das ernsthafte Bemühen des IWF, eine tatsächlich unabhängige Instanz zu etablieren. Ob dies angesichts eines Auswahlpanels, welcher seinerseits auf Ernennungen durch den Direktor des IWF zurückgeht, überhaupt möglich ist, erscheint gleichwohl fraglich.

ausgesucht: Einer zur Durchführung des eigentlichen Verhandlungsprozesses und die übrigen drei als gegebenenfalls anzurufende Berufungskammer.<sup>4</sup>

In seiner letzten Version<sup>5</sup> hätte der SDRM keine automatische Zahlungseinstellung impliziert. Diese sorgt in einem Unternehmens-Insolvenzverfahren dafür, dass nicht einzelne Gläubiger vor einer alle einschließenden Regelung ihre Ansprüche überproportional befriedigen. Allerdings wäre der gleiche abschreckende Effekt auf Einzelgläubiger, die versuchen, ihre Schäfchen per Gerichtsverfahren vor allen anderen ins Trockene zu bringen, durch die so genannte *Hotchpot Rule* erreicht worden. Diese Regel hätte bewirkt, dass Beträge, die nach Eröffnung des Verfahrens an den einzelnen Gläubiger gezahlt werden, automatisch von der *pro-rata* Zuteilung nach einem abgeschlossenen Verfahren abgezogen würden. Falls also die vorab gesicherten Beträge die *pro-rata*-Summe nicht überstiegen, hätte der vorwitzige Einzelgläubiger nichts, oder allenfalls eine Art Vorschuss auf seinen Anspruch gewonnen.<sup>6</sup>

Der SDRM würde Transparenz hinsichtlich der Identität der (Anleihe-)Gläubiger herstellen, und ihre Organisation in abstimmungsfähige Gruppen gewährleisten.

Der SDRM würde eine Einigung über die Grenzen einzelner Finanzierungsinstrumente (Anleihen) hinaus ermöglichen. Damit wäre er weiterreichend als selbst flächendeckende *Collective Action Clauses* (CACs) (vergleichbar einer universalen *Aggregation Clause*)

Der SDRM würde die Seniorität neuer Finanzierungen garantieren

Ein Schiedsmechanismus für aus dem Verfahren selbst resultierende Streitfragen würde entstehen.

Eine Reihe von Fragen blieben bis zur letzten Version indes ungeklärt. Dazu gehört die Rolle des Pariser Clubs, und generell des Verhältnisses von Anleihegläubigern zu offiziellen Gläubigern im Verfahren. Eine Schwäche des Vorschlags war sicherlich, dass er ausschließlich die damals noch problematischste unregelte Gläubigergruppe, nämlich die Anleihegläubiger in ein Verfahren einzubinden versuchte. Dem Prinzip, dass ein Insolvenzverfahren grundsätzlich alle Forderungen an einen zahlungsunfähigen Schuldner umfassen muss, ist der SDRM nicht gerecht geworden

### 3. Was wäre mit einem SDRM seit April 2010 in Griechenland anders gelaufen?

Eines der auch in der Euro-Krise deutlich zutage getretenen Probleme souveräner Schuldner ist, dass sie dazu neigen, eigentlich unabweisbare Restrukturierungen ihrer Verbindlichkeiten vor sich her zu schieben. Die Existenz eines geregelten und vorab in seinem Ablauf und seinen zentralen Parametern definierten Verfahrens für den Insolvenzfall hätte der betroffenen Regierung geholfen, den entscheidenden Schritt zeitiger und mit einer klareren Perspektive für ein zügiges und erfolgreiches Verfahren zu unternehmen. Dieser Vorteil ist zunächst einmal unabhängig von der Qualität des Verfahrens.

Zuallererst wäre durch die Existenz eines global gültigen Mechanismus die quälende Debatte darüber ob es für Staaten in der Eurozone überhaupt eine Schuldenrestrukturierung geben darf, entfallen. Die Griechen und ihre Gläubiger hätten sich vom Tag des politischen Offenbarungseides durch Ministerpräsident Papandreaou an, auf die Frage konzentrieren können, ob dieses in seinen Abläufen und Parametern feststehende Verfahren angebracht und notwendig ist, und falls, ja, hätten die Griechen es umgehend aktivieren können.

---

<sup>4</sup> IMF: The design of the Sovereign Debt Restructuring Mechanism – Further Considerations; pts. 249-251

<sup>5</sup> Ein guter Überblick zum Stand der Überlegungen Anfang 2003 einschließlich eines Frage & Antworten Papiers befindet sich auf der IWF-Website unter <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdrm.htm#qa>

<sup>6</sup> Bei der Diskussion im Vorstand des IWF hatten sich allerdings „viele Direktoren“ dafür ausgesprochen, die Option zur Dekretierung einer umfassenden Zahlungseinstellung bei Eröffnung eines Verfahrens unter dem SDRM offen zu halten. „IMF Board discusses possible features of a Sovereign Debt Restructuring Mechanism“; Public Information Notice 03/06, Jan.7th 2003, p.5/6

Zum zweiten hätte von Anfang festgestanden, durch wen die entscheidende Frage, ob Griechenland zu diesem Zeitpunkt faktisch insolvent – und damit entschuldungsbedürftig – sei, für alle Beteiligten verbindlich geklärt worden wäre.

Es hätte bereits unabhängig vom konkreten griechischen Fall ein *Pool* von Schiedsrichtern existiert. Aus diesem hätte der Vorsitzende des *Pools* vier Personen benannt, die als Moderatoren eines Verhandlungsprozesses bzw. als Schlichtungsstelle bei Streitfragen zur Verfügung gestanden hätten.

Mit hoher Wahrscheinlichkeit wäre der SDDRF sehr bald nach der Erklärung Papandreous Ende April zu dem Ergebnis gekommen, dass Griechenland ohne einen Schuldenschnitt nicht in der Lage sein wird, eine sich selbst verstärkende Schuldenspirale zu vermeiden. Dadurch dass der Schiedsrichter im Rahmen des SDDRF von den europäischen Regierungen unabhängig agieren konnte, wären beispielsweise die Verzögerungen, welche die Bundeskanzlerin durch ihre Rücksichtnahme auf die NRW-Landtagswahlen im Mai verschuldete, vermieden worden. Zu den entscheidenden Fakten für eine entsprechende Entscheidung gehören:

- der mit nahezu 140% des BIP in Verbindung mit dem Haushaltsdefizit schon damals evident untragbare Schuldenstand<sup>7</sup>;
- die allenfalls langsam zu überwindenden Produktivitätsrückstände der griechischen Ökonomie, die ein rasches Herauswachsen aus der Überschuldung unmöglich machten;
- die ökonomische Unmöglichkeit, Griechenlands Staatshaushalt zu den seither auf den Kapitalmärkten angebotenen Zinssätzen tragbar zu finanzieren;
- die begrenzten Möglichkeiten der griechischen Regierung, ökonomisch sinnvoll – d.h. ohne eine anhaltende Rezession auszulösen – und politisch durchsetzbar, öffentliche Haushalte kurzfristig zu konsolidieren.

Auf dieser Grundlage hätte der griechische Ministerpräsident nach einer Daten-Überprüfung durch den IWF den SDRM noch im Mai auslösen können. Im gleichen Monat hätte sich der SDDRF an die Arbeit machen und etwa bis Ende Juni den Parteien einen ersten Restrukturierungsvorschlag unterbreiten können. Angesichts der bereits vor dem April 2010 für griechische Anleihe gezahlten Risikoprämie hätte sich die Bereitschaft des Privatsektors, wenngleich nach außen zähneknirschend, einen *Haircut* in der Größenordnung von 50% zu akzeptieren, zu diesem Zeitpunkt nicht anders dargestellt als ein Jahr später.<sup>8</sup> Darüber hinaus hätte eine Aktivierung eines SDRM im Mai 2010 fünfzehn Monate heftiges *Trading* mit Kreditausfallversicherungen (CDS) und damit den Aufbau einer schwer durchschaubaren Kette von gegenseitigen Abhängigkeiten und Hebeleffekten unter verschiedenen Marktakteuren vermieden. Was fehlte, war eine gewichtige, hinreichend neutrale Instanz, die einen entsprechenden Vorschlag machte, statt die Beteiligung des Privatsektors vom Banken-Verband IIF entwerfen zu lassen.

Die Aktivierung des SDRM hätte dafür Sorge getragen, dass die Drohung mit *Cross Default* Klauseln die fiskalische Position Griechenlands nicht weiter hätte beeinträchtigen können, da

---

<sup>7</sup> Im Zusammenhang mit dem SDRM beschrieb der IWF eine untragbare Schuldenlast wie folgt: *A sovereign debt is unsustainable when, under any realistic set of policies and circumstances that can be envisaged, the debt-to-GDP ratio (...) will rise without limit. In such cases, one way or another, the country's debt have to be restructured (...). IMF: Proposals for a Sovereign Debt Restructuring Mechanism (SDRM). A factsheet; Jan 2003.* In der jüngsten Schuldentragfähigkeitsanalyse des Fonds bleibt der Auslandsschuldenstand Griechenlands auch unter optimistischen Annahmen bis 2015 über 160%; der öffentliche Auslandsschuldenstand alleine deutlich über 100% des BIP, bei anhaltend hohen Defiziten der öffentlichen Haushalte. Siehe: IMF: Greece. Fourth Review under Stand By Agreement. July 4th 2011.

<sup>8</sup> Die Deutsche Bank hätte anstatt des vom IIF orchestrierten freiwilligen Schnitts um 21% auch einen Schnitt von 50% akzeptiert, den viele Experten für eine realistische Größenordnung für einen griechischen Neuanfang halten. Siehe: „Banken hätten Griechen mehr Schulden erlassen.“ Deutsche Welle 24.7.2011

jede aktuelle Schuldendienstleistung potenziell gegen spätere Zahlungen unter der im Rahmen des SDRM getroffenen Vereinbarung in Anrechnung gebracht worden wären.

Dagegen wäre der IWF seiner Bestimmung, Liquiditätshilfen zu gewähren, und nicht insolvente Schuldner zu finanzieren<sup>9</sup>, tatsächlich nachgekommen, statt in die Finanzierung des Griechenland-Rettungspakets hineingezogen zu werden. Im Blick auf die möglichst effiziente Verwendung der zur Verfügung stehenden externen Mittel – sei es aus regulären EU-Töpfen oder aus dem eigens geschaffenen Rettungsschirm und dem IWF – wäre eine Finanzierung des griechischen Neuanfangs nach einem durchlaufenen SDRM-Verfahren sowie eine direkte Rekapitalisierung von tatsächlich in Schieflage geratenen Banken gegenüber einer künstlichen Aufrechterhaltung der griechischen Schuldendienstfähigkeit die bessere Lösung gewesen.

#### 4. Offene Fragen: negativ wie positiv

Natürlich wäre auch der SDRM kein *deus ex machina* gewesen, welcher eine Überschuldungssituation auf wunderbare Weise weggezaubert hätte. Zwei gewichtige offene Fragen bleiben, wovon eine allerdings eher eine Chance beinhaltet:

Da die Umsetzung eines SDRM in seiner letzten Form an die Zustimmung der Gläubigermehrheit gebunden war, ist allerdings fraglich, ob diese Zustimmung im April trotz der bereits eindeutigen Indikatoren, die im Sommer 2011 zum Schuldenschnitt führten, bereits für ein Verfahren zu erhalten gewesen wären. Erst Mitte 2011 waren auch die Stimmen aus dem Lager der Privatgläubiger mehrheitlich für einen geordneten Schuldenschnitt. Hier wäre die größere Unabhängigkeit eines vom Schuldner auszulösenden unabhängigen Schiedsverfahrens definitiv nützlich gewesen (siehe nächster Abschnitt).

Nicht auszuschließen ist aber auch, dass die Existenz eines SDRM die Krise – zumindest in der vorliegenden Schärfe – hätte verhindern können. Ein klar definierter Mechanismus zur Einbeziehung des Privatsektors in eine eventuelle Schuldenrestrukturierung hätte mit hoher Wahrscheinlichkeit zu einer vorsichtigeren Kreditvergabe von Seiten derjenigen geführt, die bis heute mit guten Nerven extreme Zinssätze kassieren. Dadurch wiederum wären die Strukturschwächen der griechischen Wirtschaft sowie die Unregelmäßigkeiten bei der Information der europäischen Öffentlichkeit viel zeitiger ans Tageslicht gekommen.

#### 5. Wie hätte sich ein FTAP von dem SDRM unterschieden?

Der SDRM hätte, wie gezeigt, einen bedeutenden Beitrag zur Krisenüberwindung oder vielleicht sogar zur Krisenverhinderung leisten können. Er wäre aber ganz bewusst kein formales Insolvenzverfahren gewesen, sondern ein "Mechanismus", der Verhandlungen erleichtern soll.<sup>10</sup> Damit ist er weniger ambitioniert als das von *erlassjahr.de* und der globalen Entschuldungsbewegung vorgeschlagene Faire und transparente Schiedsverfahren (FTAP).<sup>11</sup> An vier Stellen hätte ein FTAP Schwächen des SDRM überwinden können:

- Es hätte ohne den Umweg über die *Hotchpot*-Regel eine unmittelbare Zahlungseinstellung (*Automatic Stay*) zur Sicherung der finanziellen Integrität des Schuldners wie auch der Gleichbehandlung unter den Gläubigern gewährleistet. Die Erwartung, dass ein solcher *Automatic Stay* funktionieren kann, baut auf die Kombination zweier Faktoren: Zum einen sind Pfändungen in das Eigentum eines souveränen Schuldners aufwändig und ihre Erfolgsaussichten fragwürdig; zum zweiten steht diesem Aufwand die Aussicht auf eine faire und nach den Umständen realistische Lösung als Alterna-

<sup>9</sup> In der SDRM-Diskussion hat das Fund-management diesen Aspekt noch mal besonders betont in: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdrm.htm#qa>, p.9

<sup>10</sup> <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdrm.htm#qa>, p.9

<sup>11</sup> Details zum FTAP unter : Kaiser,J.: Resolving Sovereign debt Crises; FES Dialogue on Globalization; Sept. 2010. Zum politischen Prozess siehe: [www.defusethebtcrisis.org](http://www.defusethebtcrisis.org)

tive gegenüber. Diese Mischung aus Zuckerbrot und Peitsche ergibt zusammen die wahrscheinlich wirksamste Abschreckung gegen *Holdout* Gläubiger, die überhaupt zu erreichen ist

- Das Schiedsgericht hätte eine deutlich stärkere Stellung als der SDDRF, da seine Entscheidung nicht von der Zustimmung der Parteien abhängig ist.
- Es würden alle, und nicht nur die Anleihegläubiger an den Verhandlungstisch gebracht. Das gilt auch für *Domestic Creditors*, die im SDRM explizit außerhalb des Verfahrens wären.<sup>12</sup> Und es gilt für multilaterale Forderungen. Letztere spielten 2010 in Griechenland (noch) keine nennenswerte Rolle. Wäre allerdings klar gewesen, dass auch multilaterale Forderungen (IWF, EFSF) jenseits der Fiktion eines *preferred* oder gar *exempt creditor status* für Verluste würden gerade stehen müssen, hätten sich sowohl die EZB als auch der IWF gegen die unangemessene Rolle als Financiers eines insolventen Staates wirkungsvoller zur Wehr setzen können. Der unvermeidliche *Haircut* hätte sich ausschließlich auf die ursprünglichen Gläubiger bezogen und wäre von daher auch unkomplizierter gewesen.
- Der SDRM hätte explizit keine Grundlage für eine andere als rein formale *Verification of Claims* geboten.<sup>13</sup> Um eine Disziplinierung derjenigen Gläubiger zu erzielen, die hoch spekulativ und ohne Berücksichtigung ethischer Standards Kredite vergeben, ist die unter einem FTAP gegebene Möglichkeit, Ansprüche qualitativ in Frage zu stellen, wichtig. Dies erfordert weder flächendeckende *Audit*-Prozesse noch die Existenz universaler Regelwerke zur Bestimmung von *odious debts*, sondern im ersten Schritt nur die Entscheidungskompetenz einer unabhängigen Instanz.
- Ein FTAP baut auf eine neutrale Schuldentragfähigkeitsanalyse, die von einer Institution erstellt wurde, welche von Schuldner und Gläubigern unabhängig ist. Von dieser lässt sich von vornherein eine größere Akzeptanz für ihre Empfehlungen erwarten als bei IWF und Weltbank. Diese werden, unabhängig von der Qualität ihrer tatsächlichen Analysen, sowohl von Privatgläubigern wie z.B. im Falle Argentiniens, aber häufig auch von den verschuldeten Staaten oft als Vertreter ihrer eigenen Interessen, als konkurrierende Gläubiger oder aber als Sachwalter ihrer großen und bestimmenden Mitgliedsregierungen wahrgenommen.

Jürgen Kaiser, erlassjahr.de, 20.9.2011

---

<sup>12</sup> Die begrenzte Reichweite des SDRM hat der IWF sehr anschaulich in einem Flussdiagramm zum reformierten Verfahren gezeigt. Siehe: IMF: Crisis Resolution in the Framework of Sovereign Debt Restructuring. Jan. 28th 2003, p.9

<sup>13</sup> <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdrm.htm#gq>, p.12