

## INTERGLOBAL

UKRAINE

# Schuldenschnitt gegen Russland

Axel Berger

**Nicht nur für Griechenland wird ein Schuldenschnitt erwogen. Auch die Ukraine wird diesen dringend benötigen. Die politische Unterstützung, die die ukrainische Regierung dabei erhält, ist allerdings bedeutend größer – zumindest solange das Land geostrategisch von so umfassendem Interesse ist.**

So viel Solidarität mit den Partnerstaaten hätte man von Wolfgang Schäuble, der derzeit ansonsten vor allem den Einheitskurs für die Austeritätspolitik in Europa gibt, gar nicht erwartet. Bereits am 22. März hatte der Bundesfinanzminister gegenüber dem deutschen Fernsehsender ZDF betont, dass die Verteidigung der Souveränität eines Staates und damit „die Einhaltung der internationalen Rechtsordnung“ über allen anderen Prinzipien stehen müsse. Noch überraschender war die fast schon philanthropische Formulierung, die folgte. „Ob uns das wirtschaftlich und finanziell etwas kostet, ist zweitrangig“, fügte Schäuble hinzu.

Man ahnt es natürlich schon: Die Rede war nicht von Griechenland, sondern von der Ukraine. Deren wirtschaftliche Lage stellt sich als kaum weniger desolat dar als die des EU-Krisenstaats Nummer eins, als dessen großzügiger Unterstützer Deutschlands derzeit beliebtester Politiker nicht gerade gilt.

Erneuert und präzisiert wurde diese Haltung dann im Zuge des Finanzministertreffens der sieben führenden westlichen Industrienationen (G7) Ende Mai, bei dem der ukrainischen Regierung weitere Hilfen zugesagt wurden. Man sei fest entschlossen, „alles zu tun, um die Regierung in Kiew bei ihrer ehrgeizigen Reformagenda zu unterstützen“, fasste Schäuble die Haltung des Kollegiums

zusammen. Vor allem sei verabredet worden, dem Land in den Verhandlungen über eine Umstrukturierung der ukrainischen Schulden zur Seite zu stehen, die von Präsident Petro Poroschenko gerade ins Spiel gebracht worden war.

Wie desolat die wirtschaftliche Lage in der Ukraine tatsächlich ist, hat zuletzt der Internationale Währungsfonds (IWF) in seinem Gutachten über das Land konstatiert. Allein im ersten Quartal sei die Wirtschaftsleistung um 17,6 Prozent eingebrochen. Der IWF korrigierte seine Erwartung für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung für das laufende Kalenderjahr von 5,5 auf dramatisch anmutende neun Prozent Schrumpfung. Und dies, obwohl schon die vergangenen Jahre einen beständigen Abstieg gebracht hatten.

**An den Sekundärmärkten werden ukrainische Staatsanleihen derzeit nur noch zur Hälfte ihres Nennwerts gehandelt.**

Zum letzten Mal hatte die Ukraine 2011 ein Wirtschaftswachstum verzeichnen können. Bereits zu Jahresbeginn wurde die Landeswährung Hrywnja um 60 Prozent abgewertet. Seit diesem Zeitpunkt liegt die Inflationsrate bei 40 Prozent und die Schulden explodieren. Die Staatsschuldenquote, die Ende 2013 noch bei etwa 40 Prozent des Bruttoinlandsprodukts lag, ist binnen 18 Monaten auf 93 Prozent gestiegen und ein Ende dieser Entwicklung ist nicht in Sicht. Daran haben auch die drastischen sozialen Einschnitte und Streichungen von

Subventionen durch die Regierung von Ministerpräsident Arsenij Jazenuk bislang nichts ändern können, obwohl gerade sie fast immer ins Feld geführt werden, um die ungebrochene internationale Unterstützung zu begründen. Hinzu kommt der andauernde Krieg im Osten des Landes, der die wirtschaftliche Entwicklung stark belastet.

Nach den Zahlen des von Natalija Jaresko geführten ukrainischen Finanzministeriums müsste das Land in den kommenden vier Jahren etwa 30 Milliarden US-Dollar an Auslandsschulden zurückzahlen. Hinzu kämen noch weitere 17 Milliarden US-Dollar, die im Inland fällig werden. Eine Staatspleite erscheint vor diesem Hintergrund als realistisches Szenario. „Aus den Taschen der Ukrainer können wir das alles nicht bezahlen“, räumte dementsprechend auch Jazenuk gegenüber den IWF-Experten ein und forderte vehement ein Entgegenkommen der Gläubiger.

Einen ersten Schritt hat die ukrainische Regierung durch ein Ende Mai beschlossenes Gesetz gemacht, demzufolge sie die Rückzahlung von Auslandsschulden per Moratorium zukünftig verhindern kann. Begründet wurde dies nicht nur mit dem „Schutz nationaler Interessen“, sondern auch mit den Forderungen des IWF nach einer Senkung der Schuldenlast. Denn dessen im Frühjahr für die nächsten vier Jahre aufgelegtes Programm sieht nicht nur Kredite von insgesamt 17,5 Milliarden US-Dollar vor, die um weitere 7,5 Milliarden von einigen westeuropäischen Staaten und den USA aufgestockt werden sollen, sondern bindet die Zahlungen auch an die sukzessive Gewährleistung der „Schuldentragfähigkeit des Landes“. Dem IWF zufolge müsste dazu bis 2020 eine Verschuldungsquote von 71

Prozent des Bruttoinlandsprodukts erreicht werden.

Durch die Struktur der Schuldenlast wird dieses Ziel schwierig zu erreichen sein. Die Gesamtsumme soll derzeit etwa 67 Milliarden US-Dollar betragen. Davon sind rund 35 Prozent Inlandsschulden, die von der Nationalbank oder lokalen Banken gehalten werden. Für sie wird ein Schuldenschnitt wegen der damit verbundenen Risiken für den ukrainischen Bankensektor genauso ausgeschlossen wie für die Kredite, die das Land vom IWF, der Weltbank, der EU oder den USA erhalten hat. So bleiben zunächst lediglich die privaten ausländischen Gläubiger, die nach Angaben des IWF auf gut 15 Milliarden US-Dollar an Ansprüchen und Zinsen verzichten müssten, damit die Zielstellungen des Fonds realisiert werden und dessen Programme mittelfristig weiterlaufen können. Vor allem die IWF-Vorsitzende Christine Lagarde hatte zuletzt die privaten Gläubiger mehrfach aufgefordert, über einen Schuldenschnitt mit der ukrainischen Regierung zu verhandeln. Gleiches gilt auch für die führenden Vertreter der EU, die sich diesen Appellen anschlossen.

Noch aber scheinen die Verhandlungen mit den betroffenen Gläubigern festgefahren zu sein. Verhandelt wird derzeit mit einem Konsortium, das aus der weltweit größten Fondsgesellschaft, Franklin Templeton, die verschiedenen Angaben zufolge allein zwischen 6,5 und neun Milliarden US-Dollar an ukrainischen Staatsanleihen halten soll, und den Investmenthäusern BTG Pactual, TCW und T. Rowe Price besteht. Sollten diese letztlich einem Schuldenschnitt zustimmen – derzeit gehen etwa die Experten der Bank of America Merrill Lynch davon aus, dass nur noch rund 35 Pro-

Denken manchmal auch geopolitisch: Für den deutschen Finanzminister Wolfgang Schäuble und die IWF-Direktorin Christine Lagarde ist staatliche Souveränität wichtiger als Austerität – allerdings nur, solange dadurch europäische Interessen gewahrt bleiben.



FOTO: FLICKR

zent der Titel in Wert gesetzt bleiben würden –, müssten auch alle anderen Gläubiger auf ihre Ansprüche verzichten. Denn die ukrainischen Auslandsanleihen wurden nach britischem Recht aufgelegt und enthalten sogenannte collective action clauses, nach denen im Ernstfall die Entscheidung von mehr als der Hälfte der Gläubiger die restlichen Anleger bindet. Die Entscheidung liegt also letztlich bei Franklin Templeton.

Besonders brisant ist, dass auch russisches Kapital involviert ist. Denn die nicht durch die genannten Investoren gehaltenen Anleihen sollen sich überwiegend im Besitz russischer Banken befinden, wie das ukrainische Finanzministerium zu Beginn der Verhandlungen bereits anmerkte. Und Russland könnte auch direkt betroffen sein. Denn in die Verhandlungsmasse fließt auch der Kredit über drei Milliarden US-Dollar ein, den die russische Regierung dem damals amtierenden ukrainischen Präsidenten Viktor Janukowitsch Ende 2013 zur Stützung seiner Herrschaft gewährt hatte und der Ende dieses Jahres zurückgezahlt werden müsste. Zwar hatte die Ukraine am 20. Juni entgegen mancher Ankündigung die fällige Zinszahlung in Höhe von 75 Millionen US-Dollar bedient, sie geht aber weiterhin davon aus, ihre Schulden, wenn überhaupt, nur im reduzierten Rahmen eines Kompromisses mit dem Gläubigerkonsortium zurückzahlen zu müssen.

„Von der Sache her ist das bereits der Zahlungsausfall“, kommentierte der russische Finanzminister Anton Siluanow schon den Beginn der Verhandlungen und drohte mit einer internationalen Klage gegen die ukrainische Regierung.

Schon jetzt prozessieren beide Länder vor einem Schiedsgericht in Schweden gegeneinander. Es geht um immerhin fast 30 Milliarden US-Dollar, die der staatliche russische Energiekonzern Gazprom wegen nur teilweise bezahlter Rechnungen für Gaslieferungen verlangt, während der ukrainische, ebenfalls staatliche Gasversorger Naftogaz von Gazprom wegen angeblich überhöhter Preise die Erstattung von 16 Milliarden US-Dollar fordert. Beide Unternehmen hatten 2009 einen Vertrag über Gaslieferungen über zehn Jahre geschlossen, der allerdings von der neuen ukrainischen Regierung nicht anerkannt wird. Ein für die Ukraine negativer Ausgang dieses Verfahrens könnte die Situation dramatisch verschärfen.

Immerhin haben alle Seiten bis Ende September Zeit für die Verhandlungen. Erst dann stehen Rückzahlungen für Anleihen über etwa 500 Millionen US-Dollar an. Sollte die Ukraine dann allerdings nicht zahlungsfähig sein, müssten eigentlich auch die IWF-Tranchen ausgesetzt werden. Bis zum Staatsbankrott wäre es dann nicht mehr weit. An den Sekundärmärkten werden ukrainische Staatsanleihen derzeit nur noch zur Hälfte ihres Nennwerts gehandelt.

An frisches Geld kommt das Land schon lange nicht mehr. Lediglich auf die politische Unterstützung kann sich die Regierung verlassen. Ende Juni hatte der IWF klargestellt, dass er die Geldsummen aus den Stützungskrediten auch ohne Einigung auszahlen werde. Gleichzeitig unterstützte er die Pläne der ukrainischen Regierung, im Extremfall ein Moratorium über deren Schulden zu verhängen und diese nicht mehr zu bedienen. Auch für den IWF sind offensichtlich die Kosten „zweitrangig“, um die überraschende

Formulierung Schäubles nochmals anzuführen, solange die Ukraine sich auch als ökonomisches Druckmittel gegen Russland eignet.

Zumindest teilweise erklärt sich daraus die immer konfrontativere Ausrichtung der ukrainischen Regierung – und auch die russische Unterstützung für die Separatisten im Osten des Landes. Der Krieg macht den Bündnispartner Ukraine für den Westen immer teurer. Eine Aussöhnung des Westens mit Russland, wie sie etwa mittelfristig von der deutschen und französischen Regierung angestrebt wird, würde die Ukraine ihrer finanziellen Überlebenshilfen berauben. Spätestens dann droht ihr endgültig der Staatsbankrott.

Axel Berger widmet sich vor allem wirtschaftspolitischen Themen. Er schreibt regelmäßig für die in Berlin erscheinende Wochenzeitung „Jungle World“, mit der die woxx seit vielen Jahren kooperiert.

