



SONDERZIEHUNGS- RECHTE GEGEN COVID-19

Schöpfung neuer Geldmittel als Medizin für die Weltgemeinschaft?

Der Ausbruch der COVID-19-Pandemie 2020 hat die finanzpolitischen Möglichkeiten aller Länder stark belastet. Industrieländer, deren Verschuldungslevel schon seit der Finanzkrise von 2008 gravierend geworden war, sowie Entwicklungsländer, davon einige schon überschuldet, mussten auf die Krise mit unerwarteten Ausgaben reagieren, während gleichzeitig die Einnahmen wegbrachen. In dieser Situation wurden Vorschläge diskutiert, die ansonsten nicht zum Repertoire orthodoxer Ökonomen zählen: zusätzliche Geldschöpfung auf allen Ebenen.



Ash_Ismail/Unsplash

Die Pandemie und die ihr folgenden Finanz- und Wirtschaftskrisen haben unter anderem die Ungleichheiten zwischen wohlhabenden und ärmeren Ländern akzentuiert. Für entwickelte Industrieländer war der Rückgriff auf die Geldschöpfung eine Möglichkeit, die unmittelbaren Finanzierungslücken zu stopfen. Für Entwicklungsländer kamen dagegen nur schnell aufgenommene, neue Kredite infrage, hauptsächlich von privaten Geldgebern. Das war teuer und ist mit entsprechenden Wachstumszwängen verbunden. Eine andere Möglichkeit war die Umstrukturierung bestehender Verbindlichkeiten, was kurzfristig für Liquidität sorgte. Weil die Währungen der Entwicklungsländer allgemein als zu volatil, zu unstabil gelten, werden auch Staatsschulden in aller Regel in Leitwährungen, allen voran in US-Dollar, aufgenommen. Dadurch geraten diese Länder in Abhängigkeit zu den geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken im globalen Norden. Versteht man COVID-19 tatsächlich als globale Krise, die auch gemeinsamer, globaler Antworten bedarf, dann sollte die Schöpfung neuer Geldmittel, die nicht zu steigender Staatsverschuldung beitragen, zu den Mindestanstrengungen der Weltgemeinschaft gehören.

Im Gegensatz zu Entwicklungsländern können sich die Vereinigten Staaten, die Staaten der Eurozone oder Japan zu günstigeren Konditionen verschulden. Das Risiko eines Kreditausfalls wird hier als äußerst gering eingestuft. Japans Staatsverschuldung liegt mit 250 % seines Bruttoinlandsprodukts sehr hoch, was die BürgerInnen – und Banken – des Landes aber nicht davon abhält, weiter japanische Schatzbriefe zu kaufen. Global gesehen hat außerdem die

Ungleichheit so stark zugenommen, dass die Reichen und Wohlhabenden zunehmend Schwierigkeiten haben, ihre Vermögen gewinnbringend anzulegen. Auch aus diesem Grund sind die Zinsen für staatliche Anleihen in den Ländern des Globalen Nordens gegenwärtig sehr tief.

In dieser Situation haben AnalystInnen seit März 2020 vorgeschlagen, in großem Umfang Sonderziehungsrechte (Special Drawing Rights, SDR) auszugeben und zur Krisenbekämpfung im Globalen Süden einzusetzen.¹ Im Gegensatz dazu wurden die schnell vom Internationalen Währungsfonds (IWF) vergebenen Notfallkredite und Zahlungsaufschübe für die ärmsten Länder als zu begrenzt eingeschätzt. Die geschäftsführende Direktorin des IWF Kristalina Georgiewa ließ in einem Statement Sympathien für den Vorschlag erkennen.²

Was sind Sonderziehungsrechte ...

SDR sind die internationale Reservewährung der 189 Mitglieder des IWF. Die Währung wird dabei nicht vom Sekretariat des Fonds geschaffen, sondern von den Mitgliedsländern. Wie alle anderen Reservewährungen – heutzutage noch immer v.a. US-Dollar – können SDR von den Ländern genutzt werden, um bspw. externe Finanzierungsbedarfe zu decken, um Zahlungsbilanzschwierigkeiten abzufedern oder das „Vertrauen der Märkte“ zu erhalten. SDR können eingesetzt werden, um Auslandsverschuldung zu reduzieren, oder um solche Schulden zu tilgen.

Der Wechselkurs der SDR basiert auf einem Korb von fünf Währungen (US-Dollar, Euro, Renminbi, Yen und Britisches Pfund). Sie können außerdem nur in diese Währungen getauscht und nur zwischen Regierungen gehandelt werden. Assistiert vom IWF, in dem eine Abteilung den Handel mit SDR überwacht, können Regierungen ihre SDR in die Leitwährung tauschen, die sie benötigen, um ihre Haushaltslöcher zu stopfen.

SDR entsprechen dabei Ansprüchen gegenüber dem IWF bzw. dem Kollektiv seiner Mitglieder. Sie können nicht einzelnen Ländern zugeordnet werden. Der IWF verzinst SDR basierend auf dem gewichteten Durchschnitt der fünf genannten Währungen. Im Vergleich dazu sind die Zinsen, die Entwicklungsländer für Auslandskredite bezahlen müssen, viel höher. Trotzdem verhindert diese Art der Auslandskredite Zahlungsausfälle, die für alle Beteiligten inklusive der privaten Kreditgeber verheerend wären.

... und wer profitiert von frischen SDR?

Verteilt werden SDR entsprechend der Quoten der Mitglieder im IWF. Das heißt, dass Länder mit größerem Stimmgewicht im IWF über größere Ressourcen verfügen können. Die größten Quoten halten die reichsten Länder. Als im April 2009 während der Finanzkrise 250 Milliarden SDR emittiert wurden, ließen diese Länder ihre Anteile an der SDR-Schöpfung unangetastet, weil sie sich auf heimischen Märkten günstiger in harter Währung refinanzieren konnten. Diese „ungenutzten“ SDR der reichen IWF-Mitglieder können an andere Länder „verliehen“ werden, insoweit der IWF das ermöglicht. Dieses Vorgehen wird von einer Mehrheit der Mitglieder offensichtlich unterstützt.

Die Erfahrung von 2009 zeigt außerdem, dass die Entwicklungsländer die für sie bereitgestellten SDR vernünftig



Mit SDR könnten durch die Pandemie ausgelöste Haushaltsdefizite in Ländern ausgeglichen werden, die sich ansonsten kurzfristig zu für sie schlechten Bedingungen bei privaten Gläubigern verschulden müssten.

eingesetzt haben. Einige haben Haushaltsdefizite finanziert (Bosnien-Herzegowina, Mauretanien, Serbien, Simbabwe), andere Devisenbedarfe gedeckt (Malawi, Ukraine), oder sie haben nachschüssige Zahlungen beglichen (Moldawien) und damit kurzfristige Kredite ersetzt.³ Studien zeigten außerdem, dass die SDR-Allokationen nicht zu einer Zunahme der Inflation beigetragen haben. Das ist global gesehen heutzutage sowieso ein seltenes Problem: Trotz heldenhafter Bemühungen der Europäischen Zentralbank und der Federal Reserve ist die Inflation zu gering, was sich unter anderem in niedrigen Zinsen in den Finanzzentren ausdrückt. Das wiederum provoziert aggressive und teilweise verantwortungslose Anlagepraktiken bei den größten privaten Finanzunternehmen.

Mit SDR könnten durch die Pandemie ausgelöste Haushaltsdefizite in Ländern ausgeglichen werden, die sich ansonsten kurzfristig zu für sie schlechten Bedingungen bei privaten Gläubigern verschulden müssten. Diese Art von Krediten kosten für gewöhnlich um die 6 %. Und auch wenn Darlehen verlängert werden können, bedeuten diese Zinssätze, dass die kreditnehmenden Länder ein beständiges Wirtschaftswachstum von über 6 % brauchen, um die Zinsen bedienen zu können. Andernfalls werden sie zum Zeitpunkt der Darlehensverlängerung mehr Geld leihen müssen, um die Lücke zwischen dem Zinssatz für ihre bestehenden Kredite und ihren Wachstumsraten zu schließen, was zu einer Spirale zunehmender Auslandsverschuldung führt. SDR können somit dazu beitragen, den Beginn solcher Schuldenzyklen zu verringern, die durch die COVID-19-Pandemie hervorgerufen werden.

Wie viele SDR werden zur Verfügung stehen?

Momentan kursiert unter den Vorschlägen vor allem die Zahl von 500 Milliarden zusätzlichen SDR (ungefähr 595 Milliarden Euro). Der Grund hierfür ist, dass bis zu diesem Betrag die Regierung der Vereinigten Staaten der Emission zustimmen kann, ohne zuvor den Kongress um Erlaubnis zu bitten. Die Zustimmung der USA ist entscheidend, weil sie noch immer über eine Sperrminorität der Stimmanteile verfügen.

Neben dieser Vormachtstellung im IWF verfügen die Vereinigten Staaten außerdem über ein De-facto-Monopol, wenn es darum geht, die globale Ökonomie mit Liquidität zu versorgen. Auch wenn die USA im Jahr 1980 selbst dazu gezwungen waren, Forderungen mit SDR zu beglichen, stehen sie deshalb einer Vergrößerung des Bestands an SDR grundsätzlich skeptisch gegenüber. Emissionen von SDR verringern den Ermessensspielraum der USA, wenn

sie im Krisenfall finanziell mit Liquidität unter die Arme greifen. Aber selbst die USA haben der Neuemission 2009 zugestimmt – vielleicht auch, weil die Finanzkrise ihren Ausgang in den Vereinigten Staaten genommen hatte.

Ob die neue US-Regierung unter Joe Biden globale Solidarität für wichtig genug erachtet, um die Haltung ihrer Vorgängerin aufzuheben, bleibt abzuwarten. Der ehemalige Finanzminister Steve Mnuchin hatte argumentiert, neue SDR würden den Entwicklungsländern keine ausreichenden Spielräume eröffnen. Diese sollten besser von den Notfallkrediten des IWF Gebrauch machen (die allerdings nur den ärmsten Ländern zur Verfügung stehen und nur zur Reduzierung von Zahlungen an den IWF genutzt werden können). Gleichzeitig gibt es andere Vorschläge, die mit deutlich höheren Emissionssummen (zwischen 1 und 7 Billionen SDR) entsprechend der Bedarfe argumentieren. Wichtig zu berücksichtigen ist, dass vor allem diejenigen Länder von frischen SDR profitieren würden, deren Schuldenlevel schon vor der Krise erhöht waren. Gleichzeitig können die IWF-Mitglieder SDR auch zur Finanzierung von Impfstoffen einsetzen, deren Verteilung momentan im Interesse aller Länder ist.



Manuel F. Montes

Der Autor ist Senior Advisor bei der Society for International Development.

Aus dem Englischen von Wolfgang Obenland

- 1 Gallagher, Kevin/Ocampo, José Antonio/Volz, Ulrich (2020): It's time for a major issuance of the IMF's Special Drawing Rights: A proposal. In: Financial Times, 20 March 2020. <https://www.ft.com/content/43a67e06-bbeb-4bea-8939-bc29ca785b0e>
- 2 Georgieva, Kristalina (2020): The Great Lockdown: Worst Economic Downturn Since the Great Depression. New York. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/03/23/pr2098-imf-managing-director-statement-following-a-g20-ministerial-call-on-the-coronavirus-emergency>
- 3 US Treasury (2010): Report to Congress on the Use of Special Drawing Rights of IMF Member States. Washington, D.C. <https://www.treasury.gov/about/organizational-structure/offices/International-Affairs/Documents/Report%20to%20Congress%20on%20SDR%20Use%20--%20August%202010.pdf>

RUNDBRIEF



Forum Umwelt und Entwicklung

1/2021

GLOBALISIERUNG '21 NEUE REZEPTUR, ALTE PROBLEME

VERHANDLUNGEN IN ALLER STILLE

Globale Umweltdiplomatie
in Zeiten der Pandemie

› Seite 25

G7 UND G20 2021

Die Clubs der Reichen
und der Großen zwischen
Anspruch und Realität

› Seite 22

BREXIT-DEAL

Demokratische Kontrolle
bleibt auf der Strecke

› Seite 9

KLIMANEUTRALES EUROPA

Was kann ein Kohlenstoff-
grenzausgleich leisten?

› Seite 13

ISSN 1864-0982