

# Der Staatsbankrott aus völkerrechtlicher Sicht

Jörn Axel Kämmerer\*

## A. Einführung

Den Kreditinstituten gelten Staaten meist als erstklassige Schuldner. Nicht nur in Deutschland, dessen Gesamtstaatsverschuldung heute auf rund 1,4 Bill. € geschätzt wird, muten derlei Elogien sonderbar an. Zu den Geheimnissen der besonderen Bonität der öffentlichen Hand<sup>1</sup> zählt der simple Umstand, dass ein solcher Schuldner Bestandsschutz genießt. Vor Konkurs bzw. Insolvenz schützt er sich selbst qua Gesetz, im Falle Deutschlands § 12 I InsO, das seiner inneren Souveränität entspringt. Weder in- noch ausländische Gläubiger, weder staatliche noch private, können einem souveränen Staat ein Insolvenzverfahren mit Folgen auferlegen, wie sie bei juristischen Personen des Privatrechts üblich sind: Fremdverwaltung und ggf. am Ende Liquidation. Ein weiterer Grund für die hohe Bonität von Staaten ist der Umfang ihres Haftungskapitals. Äußerungen wie die der Europäischen Kommission in der EFIM-Subventionsentscheidung (1993), der Staat verfüge über “unermessliche finanzielle Ressourcen”<sup>2</sup>, sind geeignet, Kreditwürdigkeitsbedenken auch im Falle hoher Staatsschulden zu zerstreuen.

Mit der historischen Realität hat das vermittelte Bild eines Gemeinwesens von unerschöpflicher finanzieller Potenz nur wenig gemein. Zwar sind Staaten kraft ihrer Souveränität gegen einseitig gestaltende Interventionen anderer auch in finanziellen Angelegenheiten gefeit; Staatsbankrott aber war und ist ein in der Realität häufig anzutreffendes Phänomen. Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung (nach §§ 17 ff. InsO Voraussetzungen für die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens gegen einen Privaten) sind in den letzten 200 Jahren in rund 90 Fällen erklärt worden.<sup>3</sup> Auch die Mehrzahl der europäischen Mächte hat sich schon einmal, einige gar mehrfach, außerstande erklärt, ihre Verbindlichkeiten zu bedienen. Unermesslich-

---

\* Prof. Dr., der Verfasser ist Inhaber des Lehrstuhls für öffentliches Recht, Völker- und Europarecht an der Bucerius Law School, Hochschule für Rechtswissenschaft, Hamburg.

<sup>1</sup> Sie hat dem Bund noch 2004 ein “Triple-A”-Rating von Standard & Poor’s eingetragen, das jedoch durch eine hohe Staatsverschuldung unter Druck geraten könnte (vgl. FAZ v. 11.5.2005, 12).

<sup>2</sup> Kommission, ABl. EG 1993, Nr. C 349, 2 (3).

<sup>3</sup> So die Vizepräsidentin des IWF, Anne Krueger, in: El País v. 18.1.2002, 16. Auch viele europäische Staaten, Dänemark, Russland, Griechenland ebenso wie Deutschland (1931, 1945 ff.) waren mindestens einmal betroffen. Vgl. für den Zeitraum von der Antike bis zum Beginn des 20. Jahrhunderts *M a n e s*, Staatsbankrotte, 3. Aufl. 1922, 12 ff., 32 ff.; für Mitteleuropa, insbes. Deutschland, *L i n g e l b a c h* (Hrsg.), Staatsfinanzen – Staatsverschuldung – Staatsbankrotte in der europäischen Staaten- und Rechtsgeschichte, 2000; für Mittel- und Südamerika zwischen 1800 und 1930, *L i e h r* (Hrsg.), *La deuda pública en América Latina en perspectiva histórica – The Public Debt in Latin America in Historical Perspective*, 1995 (insbes. die Beiträge von *A m a r a l*, 119 ff. und *C o r t é s C o n d e*, 155 ff. zur Verschuldung der Provinz Buenos Aires und Argentiniens). Vgl. auch *K l ü b e r*, Erkenntnisse aus internationalen Schuldenkrisen der Vergangenheit, Kreditwesen 1988, 418 ff.

keit finanzieller Ressourcen impliziert überdies nicht Unerschöpflichkeit: Zwischen Argentiniens Reichtumszenit und dem offiziellen, auch gesetzlich erklärten Eingeständnis seiner Zahlungsunfähigkeit zum Jahreswechsel 2001/2002<sup>4</sup> liegen weniger als hundert Jahre. Die sich lange ankündigende und bis heute schwelende Zahlungskrise eines der früher wohlhabendsten Länder der Welt reflektiert wie ein Brennpiegel die Desiderate bestehender völkerrechtlicher Krisenbewältigungsinstrumente. Denn das Fehlen eines förmlichen Insolvenzverfahrens, in dem der Respekt vor staatlicher Souveränität zum Ausdruck kommt, gereicht den betroffenen Staaten mittlerweile zum Nachteil. Der Staatsbankrott erweist sich oft als Schuldenfalle, aus der sich die betroffenen Länder kaum noch befreien können.<sup>5</sup>

## B. Zum Begriff des Staatsbankrotts

Ein völkerrechtlich verbindlicher Inhalt ist mit dem Terminus "Staatsbankrott" nicht verbunden. Als heuristischer Begriff soll er hier für Unfähigkeit eines souveränen Staates stehen, seine Zahlungsverbindlichkeiten zu erfüllen.<sup>6</sup> Gegenüber Topoi wie "Konkurs" oder "Insolvenz" genießt der neutralere des Staatsbankrotts den Vorzug, nicht mit einem förmlichen Verfahren assoziiert zu sein. Das ältere volks- und staatswissenschaftliche Schrifttum neigt, offenbar aus Respekt vor der staatlichen Souveränität, neben der objektiven Zahlungsunfähigkeit auch die – subjektive – Zahlungsunwilligkeit unter den Begriff des Staatsbankrotts zu subsumieren, und entzieht sich damit der Überprüfung seiner Causa.<sup>7</sup> Die zunehmende Relativierung einzelstaatlicher Souveränität, ihre Einbindung in internationale Organisationen, die eine Verifikation der Finanzlage ermöglicht<sup>8</sup>, aber auch rechtsstaatlich-demokratischen Idealen geschuldete Transparenz lassen die Feststellung mangelnden Willens zur Zahlung mittlerweile aber zu. Wichtiger noch: Reine Zahlungsunwilligkeit ist nicht Emanation des Schuldenproblems und ruft nicht nach

<sup>4</sup> Interimspräsident Rodríguez Saá, der nur eine Woche amtierte, hatte bereits am 23. Dezember 2001 ein Moratorium der argentinischen Auslandsschulden erklärt, das von seinem Nachfolger Duhalde im Grundsatz aufrecht erhalten und mit dem offiziellen Eingeständnis des Bankrotts verbunden wurde. Vgl. FAZ v. 3.1.2002, 15. Am 6.1.2002 erließ das Parlament ein Notstandsgesetz, das die Exekutive zu *ad-hoc*-Maßnahmen für die Sicherung der Zahlungssysteme berechtigte (Ley 25561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario).

<sup>5</sup> Vgl. Auch Ohler, Der Staatsbankrott, JZ 2005, 590 (592 f.). M. Wolf, On Sovereign Bankruptcies – Economic Eye, Financial Times v. 15.5.1995, 22: "Sovereign insolvency is – and always has been – a fact of life. Yet such insolvency now turns too often from a critical illness into a chronic condition. What is needed, instead, is a cure."

<sup>6</sup> Zur Sonderkonstellation eines Zusammenbruchs, bei dem finanzielles Scheitern mit einem politisch-ideellen Offenbarungseid einhergeht, Lege, Der Konkurs eines Unrechtsstaates, Der Staat 38 (1999), 1 ff.

<sup>7</sup> Vgl. die Darstellung des Meinungsspektrums zu Beginn des 20. Jh. bei Manes (Anm. 3), 22 f.

<sup>8</sup> Diese stößt allerdings selbst in hoch integrierten Organisationen wie der EU auf strukturelle Grenzen, wie der Umstand belegt, dass sich Griechenland mit falschen Defizitangaben die Mitwirkung an der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion "erschleichen" konnte (vgl. hierzu zuletzt FTD v. 23.12.2004, 10).

der gleichen Remedur; um so mehr ist es erforderlich, das Verständnis des Staatsbankrotts auf die Zahlungsunfähigkeit einzuengen.

Das Interesse der Völkerrechtsgemeinschaft an der Bekämpfung von Staatsbankrotten ist polykausal: Bankrotte Staaten belasten nicht nur die internationalen Kredit- und Zahlungssysteme, sie sind auch anfällig für organisierte Kriminalität, Drogenhandel und Terrorismus, zu deren Abwehr es ihnen an Ressourcen mangelt. Gegenüber der Globalisierung mit ihren vielfältigen Facetten behaupten Staaten ihre Souveränität zunehmend im Verbund<sup>9</sup>; dies jedoch setzt die effektive Beteiligung aller Staaten voraus. Sie wird durch Bankrottlagen ebenso in Frage gestellt wie die Mitwirkung an Kapitel-VII-Maßnahmen des UN-Sicherheitsrates. Auch menschenrechtliche Grundstandards können durch das Ausbleiben staatlicher Basisleistungen ("Daseinsvorsorge")<sup>10</sup> oder durch die Unfähigkeit des Staates, privaten Grundrechtsverletzungen Einhalt zu gebieten, beeinträchtigt sein. Zu diesen Erwägungen generalpräventiver Natur gesellt sich ein völkerrechtliches Interesse ganz formaler Natur: *Pacta sunt servanda*. Die Erfüllung der Verpflichtungen aus einem völkerrechtlichen Vertrag soll nicht am wirtschaftlichen Unvermögen einer der Vertragsparteien scheitern. Inwieweit sie durch Berufung auf solches Unvermögen von ihren vertraglichen Pflichten frei werden können, soll Gegenstand weiterer Betrachtungen sein.

### C. Bewältigung von Zahlungskrisen unter geltendem Recht

Reichen die Instrumente, die das geltende Recht – insbesondere das Völkerrecht – bereithält, zur Bewältigung und Behebung staatlicher Bankrottsituationen aus, oder sollten sie durch ein einheitliches förmliches Verfahren der Staateninsolvenz ersetzt werden? Die gegenwärtige Rechtspraxis zeichnet sich erstens durch ein Nebeneinander uni-, bi- und multilateraler Ansätze aus, zweitens durch weitgehende Freiwilligkeit der Mitwirkung und drittens auf multilateraler Ebene zunächst durch Dualität, heute gar durch eine Vielfalt der Foren.

---

<sup>9</sup> Vgl. von Simson/Schwarze, Europäische Integration und Grundgesetz, 1992, 4; Kämmerer, Privatisierung, 2001, 558 ff.; bündig auch BVerfGE 89, 155 (188 f.); etwas anders Pernice, in: Isensee/Kirchhof (Hrsg.), Handbuch des Staatsrechts, Bd. VIII, 1995, § 919 Rn. 44. Aus politologischer Sicht Beck, Was ist Globalisierung?, 1998, 228.

<sup>10</sup> Vgl. zu dieser Rechtsfigur, ihrer grundrechtlichen (und auch wettbewerbsrechtlichen) Ratio und ihrer Wandlung unter dem Einfluss des Europäischen Gemeinschaftsrechts, Forsthoff, Lehrbuch des Verwaltungsrechts – Allgemeiner Teil, 10. Aufl. 1973, 370; aus neuerer Zeit Ronellenfitsch, Daseinsvorsorge als Rechtsbegriff, in: Blümel (Hrsg.), Ernst Forsthoff, 2003, 53 ff.; Pielow, Grundstrukturen öffentlicher Versorgung, 2001, insbes. 398 ff.

## I. Leistungsverweigerungsrechte des Schuldnerstaates

Ist ein Schuldnerstaat zahlungsunfähig geworden, wird er in der Regel nicht auf Konfrontation schalten, sondern meist eine gütliche Einigung mit seinen Schuldnern, zumindest den staatlichen, bevorzugen. Dennoch muss einem Leistungsverweigerungsrecht Gewicht beigemessen werden, denn mit der bloßen Möglichkeit der Berufung auf ein solches Recht hat der Schuldnerstaat es in der Hand, seine Gläubiger faktisch zum Eintritt in Umschuldungsverhandlungen zu zwingen.<sup>11</sup> Es wird zu zeigen sein, dass sich mit finanziellen Notlagen Zahlungsaussetzungen rechtfertigen lassen. Der Rekurs auf eine Notlage ist aber entbehrlich in Fällen, in denen die Kreditvereinbarung schon gar nicht wirksam geworden ist.

### 1. Nichtigkeit der Kreditvereinbarung

Mit Blick auf Altschulden Argentiniens hatten einige Politiker des südamerikanischen Staates – und ebenso die Bewegung der Globalisierungskritiker “Attac” – argumentiert, dieser sei wegen Sittenwidrigkeit von Kreditgeschäften zur Rückzahlung aufgenommener Kredite nicht verpflichtet, wenn die Geschäfte zur Zeit der Militärdiktatur getätigt worden seien.<sup>12</sup> Zumindest soweit diese Kredite bei staatlichen Gläubigern aufgenommen wurden, wird damit auf die Lehre von den “verhassten Schulden” Bezug genommen (*odious debts, dettes odieuses*). Ob der Umstand, dass ein Staat einem anderen Staat, der systematisch Menschenrechte verletzt, einen Kredit bewilligt, der Wirksamkeit des Vertrages entgegenzustehen vermag, ist jedoch zweifelhaft. Die Lehre von den “*dettes odieuses*” ist im Zusammenhang mit der Staatennachfolge geprägt worden: Ein insbesondere durch Dekolonisation entstandener Neustaat soll Verbindlichkeiten der Kolonialmacht, die ihr aus dem Kampf gegen Autonomiebestrebungen und damit aus der Negation der Selbstbestimmung seiner Völker entstanden sind, nicht übernehmen müssen.<sup>13</sup> Die gewohnheitsrechtliche Geltung des Grundsatzes für Fälle eines bloßen Regierungswechsels aber – wie in Argentinien – ist nicht belegbar. Es gibt keinen Hin-

<sup>11</sup> Zur insoweit eher theoretischen Frage einer Verhandlungspflicht vgl. Dolzer, Staatliche Zahlungsunfähigkeit: Zum Begriff und zu den Rechtsfolgen im Völkerrecht, in: FS Partsch, 1989, 531 (536 ff.) m.w.N. – Selbst Kooperationsbereitschaft zu zeigen ist dabei die Obliegenheit des Schuldners: Nur dann kann er mit weiteren und im Falle der Novation vorteilhafteren Krediten rechnen. Dies gilt umso mehr, als das Leistungsverweigerungsrecht nur ein vorübergehendes ist und die Forderungen selbst unberührt lässt.

<sup>12</sup> Vgl. <<http://www.attac.de/argentinien/bvg.html>> sowie eine Mitteilung der Nachrichtenagentur ANSA v. 22.10.2004, wonach dem argentinischen Kongress eine Gesetzesinitiative unterbreitet wurde, mit welcher jede zwischen 1976-1983 aufgestaute Staatsschuld für “*ilegal y odiosa*” erklärt werden sollte.

<sup>13</sup> Vgl. Verdross/Simma, Universelles Völkerrecht, 3. Aufl. 1984, § 1010; Dahm/Delbrück/Wolfrum, Völkerrecht, Bd. I/1, 2. Aufl. 1989, 179 f.; Gornig, Staatennachfolge und die Einigung Deutschlands, Teil II, 1992, 129, 169, 173; Epping, in: Ipsen, Völkerrecht, 5. Aufl. 2004, § 25 Rn. 26; Hailbronner, in: Graf Vitzthum (Hrsg.), Völkerrecht, 3. Aufl. 2004, 3. Abschn., Rn. 190; YBILC 1981 II, Teil 2, 91 ff.

weis darauf, dass Gläubiger in der jüngeren Vergangenheit Schuldnerstaaten die einseitige Loslösung von durch eine Vorgängerregierung eingegangenen Verbindlichkeiten wegen Illegitimität des Regimes oder Verletzung der Menschenrechte erlaubten.<sup>14</sup> Gleichwohl können Kreditvereinbarungen im Einzelfall unwirksam sein, allerdings wegen Verstoßes gegen *ius cogens*. Das ist der Fall, wenn sie auf die Finanzierung von Menschenrechtsverstößen (z.B. Waffenkäufe zugunsten der Geheimpolizei) oder einen Angriffskrieg gerichtet sind.<sup>15</sup> Realitätsnäher ist der Fall, dass eine solche Mittelverwendung nicht explizit oder konkludent vereinbart ist, der Kreditgeber sie jedoch bewusst in Kauf genommen hat oder zumindest nicht ausschließen konnte. Die bisher restriktive Handhabung des Art. 53 WVRK<sup>16</sup> spricht dafür, dass allein auf den Vertragsgegenstand – Begebung eines Kredits – und nicht auf dessen weiteres Schicksal, also die Verwendung der zugewandten Mittel innerhalb des Schuldnerstaates, abgestellt werden sollte. Das Ergebnis, wonach die Kreditgewährung an Staaten, die systematisch elementare Menschenrechte verletzen, grds. auch dann wirksam ist, wenn die Zuwendung der Mittel nicht mit einer Zweckvereinbarung einhergeht, korrespondiert auch mit der Völkerrechtspraxis: So erließen einige Staaten, auch Deutschland, dem Irak den größten Teil der Schulden, die aus der Zeit der Baath-Diktatur herrührten<sup>17</sup>, was ihre wirksame Entstehung begrifflich voraussetzt. Schon gar nicht kann Nichtigkeit eines Kreditvertrages dadurch begründet werden, dass aufgrund der für völkerrechtlich erlaubte Ziele bestimmten Mittelzuwendung noch vorhandene Eigenmittel des Darlehensnehmerstaates für die Begehung von Menschenrechtsverstößen frei wurden. Eine solche rein kausalitätsbezogene Nichtigkeitsbetrachtung würde zu einer unangemessenen Einschränkung der Vertragsfreiheit als Ausdruck außenpolitischer Handlungsprärogativen führen. So kann hinter der Finanzierung eines diktatorisch regierten Staates auch die Erwartung stehen, dessen Regierung werde im Gegenzug humanitäre Erleichterungen konzedieren, bzw. die Hoffnung auf faktische Wiedereingliederung eines "Paria" in die Völkerrechtsgemeinschaft.<sup>18</sup> An

<sup>14</sup> Dass sie von einigen Völkerrechtlern befürwortet wird (vgl. Nachweise bei Frankenberg/Knieper, Rechtsprobleme der Überschuldung von Ländern der Dritten Welt, RIW 1983, 569 [575 ff.]; Fischer-Lescano, *Odius Debts* und das Weltrecht, KritJ 2003, 225 [231 ff.]), ist insoweit unerheblich und kann allenfalls als Plädoyer für die Notwendigkeit einer Erstreckung der Regeln *qua* Kodifikation angeführt werden. – Wie hier, jedoch mit umfänglichen rechtspolitischen Erwägungen zur Konkretisierung der "*odious debts*"-Doktrin für die hier diskutierten Fälle, Paulus, Stellen "*Odius Debts*" eine Rechtsfigur dar?, WM 2005, 53 (56 ff.), wo auch auf historische Einzelfälle eingegangen wird (S. 53).

<sup>15</sup> Vgl. auch Dahm/Delbrück/Wolfrum (Anm. 13), 180; zu eng hingegen Fischer-Lescano (Anm. 14), 225 (234).

<sup>16</sup> Vgl. die Übersicht bei Heintschel von Heinegg, in: Ipsen (Anm. 13), § 15 Rn. 53 ff.

<sup>17</sup> Vgl. etwa Süddeutsche Zeitung v. 22.11.2004, 22; NZZ v. 23.11.2004, 23. Vorausgegangen war eine Bitte des Irak um Schuldenerlass, also gerade keine einseitige Distanzierung von den seitens des Vorgängerregimes eingegangenen Verbindlichkeiten (vgl. Süddeutsche Zeitung v. 10.9.2004, 6).

<sup>18</sup> Wollte man in den genannten Fällen dennoch Nichtigkeit annehmen, müsste die Frage beantwortet werden, ob der Schuldnerstaat außer von der Rückzahlung der Zinsen auch von derjenigen des Darlehensgrundbetrages befreit ist. Ist es angemessen, den Schuldnerstaat vom finanziellen Einstehe-müssen für rechtswidrige Handlungen freizustellen, dem Gläubigerstaat, der hierzu möglicherwei-

Kreditvereinbarungen mit privaten Gläubigern müssen *cum grano salis* die gleichen Maßstäbe angelegt werden; das Nichtigkeitsverdict wird in diesen Fällen durch die Sittenwidrigkeit vermittelt.

## 2. Suspendierung der Leistungspflicht im Staatsnotstand

In aller Regel wird der Schuldnerstaat die Einstellung seiner Zahlungen nicht auf frühere, sondern gegenwärtige Umstände zurückführen: Er zahlt nicht, weil er nicht zahlen kann. Würde eine Leistungsstörung allerdings zur Rechtfertigung ihrer selbst herangezogen, wäre der Grundsatz "*pacta sunt servanda*" *ad absurdum* geführt. Zahlungsunfähigkeit selbst vermag daher nicht als Notstandslage zu gelten. Sie kann jedoch eine Notstandslage auslösen, mit welcher der Schuldnerstaat seine Leistungsverweigerung zu rechtfertigen vermag.

### a. Gewohnheitsrechtliche Geltung des Notstandsprinzips

Das Völkervertragsrecht kennt die Einrede<sup>19</sup> des Staatsnotstands nur in Einzelbereichen. So ist nach Art. 4 des Bürgerrechtspakts die Suspendierung der dort gewährleisteten Rechte unter bestimmten Voraussetzungen zulässig. Dennoch ist auch die Existenz eines darüber hinausgehenden allgemeinen staatlichen Notstandsrechts im Grundsatz unbestritten. Für seine Tatbestandsvoraussetzungen und seine Reichweite gilt dies nicht. Art. 25 des ILC-Entwurfs zur Staatenverantwortlichkeit (2001)<sup>20</sup> erkennt die Berufung auf den Staatsnotstand unter den Voraussetzungen an, dass zum Schutz eines wesentlichen Interesses des Staates gegen "*a grave and imminent peril*" kein anderes Mittel gegeben sei. Entsprechende Interessen der anderen Seite oder der Staatengemeinschaft dürfen nicht wesentlich be-

---

se nicht einmal bewusst Beihilfe geleistet hat, aber alle Lasten aufzubürden? Auch fragt sich, ob einem Gläubigerstaat, wenn er sich ebenfalls von einem verbrecherischen Regime befreit hat, nicht gleichartige Rechte eingeräumt werden müssten: Er wäre dann an eine völkerrechtswidrige Kreditbegebung nicht gebunden und könnte die Darlehenssumme u.U. als Gegenstand ungerechtfertigter Bereicherung zurückfordern. Dann jedoch würde ein Staat gerade wegen Völkerrechtsverstößen in der Vergangenheit rechtlich privilegiert – was auch auf den Schuldnerstaat zutrifft, wenn eine Mittelverwendung für völkerrechtswidrige Zwecke nicht belegbar ist. Alle diese Erwägungen zeigen, wie fragwürdig und unausgereift die Idee der Übertragung der "*odious debts*"-Idee auf den bloßen Regimewechsel im Ergebnis ist. Vgl. auch P a u l u s (Anm. 14), 53 (55).

<sup>19</sup> Zur Qualifikation als Einrede vgl. nur H a h n, Das Völkerrecht der Auslandsschuldenregelungen, Kreditwesen 1989, 314 (320); T i e t j e, Die Argentinien-Krise aus rechtlicher Sicht. Staatsanleihen und Staateninsolvenz, Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, Heft 37, 2005, 18. Um der Souveränität des betroffenen Staates willen dürfe der Notstand grds. nicht ohne dessen Mitwirkung erklärt und erst recht keine einseitigen Maßnahmen auf eine solche Feststellung gestützt werden; vgl. etwa K.-A. S c h w a r z, Neue Mechanismen zur Bewältigung der Finanzkrise überschuldeter Staaten, ZRP 2003, 170 (170). – Zu strafrechtlichen Implikationen des völkerrechtlichen Notstands vgl. J a h n, Das Strafrecht des Staatsnotstandes, 2004, insbes. 561 ff.

<sup>20</sup> Draft Articles on the Responsibility of States for Internationally Wrongful Acts (angenommen 2001 von der 55. Generalversammlung), einzusehen unter <<http://www.un.org/law/ilc/convents.htm>>.

einträchtig werden, und auch die Missachtung einer zwingenden Völkerrechtsnorm kann durch Notstand nicht gerechtfertigt werden (Art. 26). Das Notstandsrecht, das vertraglich ex- oder implizit ausgeschlossen werden kann, wird nach Art. 25 II *lit.* b durch Mitwirkung des Staates an der Entstehung der Notstandslage präkludiert. In seinem Urteil zum *Gabčíkovo-Nagymaros-Rechtsstreit* (1997)<sup>21</sup> erklärte der IGH, diese Tatbestandsvoraussetzungen reflektierten den Stand des Völkergewohnheitsrechts; darauf verwies er erneut im Palästina-Gutachten vom 9.7.2004.<sup>22</sup> Ob diese Feststellung auch auf den Vorbehalt des Art. 25 II *lit.* b zutrifft, ist nur von Belang, wenn der Staatsbankrott überhaupt als staatliche Notstandslage anerkannt werden kann.

#### b. Staatsbankrott als Notstandslage?

Die Anwendbarkeit der Notstandsregeln auch auf die Aussetzung von Zahlungen unter Hinweis auf einen Staatsbankrott ist nicht unbestritten. In der Tat unterscheiden sich Wirtschaftskrisen und z.B. Naturkatastrophen in ihren Folgen oft wenig; der Bankrott ist nur Scharnier zwischen Ursache und Wirkung. Die ILC neigte dazu, die Frage zu bejahen.<sup>23</sup> Die einschlägige Judikatur ist spärlich, reicht aber weit zurück. Ein Schiedsgericht erkannte 1910 die Berufung des Osmanischen Reiches gegenüber einer Forderung Russlands auf staatskrisenbedingte Zahlungsprobleme dem Grunde nach an.<sup>24</sup> Auch im Rechtsstreit "*Société commerciale de Belgique*" (1939) ging der StIGH, ohne dass es im Ergebnis zu einer Subsumtion kam, von der Existenz einer entsprechenden Notstandsregel aus.<sup>25</sup> Trotz Umschreibung als "*force majeure*" ist der wirtschaftlich-finanziell begründete Notstand gemeint.<sup>26</sup> Die *erga-omnes*-Wirkung der elementaren Menschenrechte federt das Notstandsprinzip heute zusätzlich ab, auch wenn der Rekurs darauf wegen rechtfertigender Pflichtenkollision hier entbehrlich sein könnte. Als Schutzgütern des *ius cogens* wird den Menschenrechten in der Abwägung mit dem Zahlungsinteresse Vorrang zukommen. Löst die Tilgung von Krediten also schwere Versorgungskrisen aus und stellt die Daseinsvorsorge der Bevölkerung in Frage, darf der

<sup>21</sup> IGH, Urt. v. 29.9.1997, Nr. 92 – *Ungarn/Slowakei* –, ICJ Reports 1997, 40, Nr. 51 f.

<sup>22</sup> IGH, Rechtsgutachten v. 9.7.2004 – *Legal Consequences of the Construction of a Wall in the Occupied Palestinian Territory* –, Nr. 140 (abgedruckt in: ILM 43 [2004], 1009).

<sup>23</sup> ILC, YBILC 1980 II, Teil 1, 22 ff., 50 f.; Teil 2, 36 ff.; Pfeiffer, *Zahlungskrisen ausländischer Staaten im deutschen und internationalen Rechtsverkehr* ZVglRWiss 102 (2003), 141 (148 f.), wonach Art. 25 ILC-Entwurf darüber hinaus den Inhalt eines allgemeinen Grundsatzes des Völkerrechts wiedergeben soll – was schon angesichts der Detailliertheit der Norm schwerlich anzunehmen ist.

<sup>24</sup> Hierzu auch Dolzer (Anm. 11), 531 (541); Pfeiffer (Anm. 23), 141 (151).

<sup>25</sup> CPJI-PCIJ, Série A/B, 1939, Nr. 78 – *Société commerciale de Belgique* ("*Socobel*"), 177 f.

<sup>26</sup> So auch ILC, YBILC 1980 II, Teil 1, 22 f.; Teil II, 36 f.

Schuldnerstaat die Zahlung nicht leisten und der Gläubigerstaat sie nicht verlangen.<sup>27</sup>

Schwieriger ist der Beleg der korrespondierenden Völkerrechtspraxis. Die in der Realität grds. konsensuale Bewältigung von Bankrottlagen rechtfertigt noch nicht die Folgerung, damit sei für die einseitige Leistungsverweigerung des Schuldnerstaates mangels entsprechender Staatenpraxis kein Raum; im Gegenteil: Sie wird der Aufnahme von Verhandlungen oft logisch vorausgehen.<sup>28</sup> Wenn das Interesse an einer vertraglichen Umschuldung dem an der einseitigen Leistungsverweigerung praktisch vorgeht, so liegt dies daran, dass ein Gebrauchmachen von Notstandsrechten die Ursachen des Notstandes nicht behebt. Die zeitliche Begrenztheit der Notstandslage prägt vielmehr den Umfang der Notstandsrechte, oder anders ausgedrückt: Notstand suspendiert Zahlungspflichten, hebt sie aber nicht auf.<sup>29</sup> Falls ein einseitiges Moratorium die Krise, wie meist, nicht beheben wird<sup>30</sup>, darf sich auch der Schuldner kraft Treu und Glaubens einer rechtsgeschäftlichen Lösung zur Beendigung des Schwebezustandes nicht verschließen. Gleichwohl bleibt es bei dem Befund, dass ein Staatsbankrott grds. als Notstandslage im Sinne von Art. 25 ILC-Entwurf anzuerkennen ist. Er liegt nicht schon vor, wenn der Schuldnerstaat Probleme mit der Erfüllung seiner Verbindlichkeiten hat, sondern erst bei einer existenziellen Finanzkrise, die in ihren Auswirkungen anderen Notstandslagen – wie sie durch bewaffnete Konflikte, Seuchen oder Naturkatastrophen ausgelöst werden – vergleichbar ist.<sup>31</sup> Damit ist allerdings nicht gesagt, dass eine Umschuldung oder – *de lege ferenda* – ein Staateninsolvenzverfahren nur stattfinden darf, wenn die Zahlungskrise die Schwelle des Notstandes und damit des Staatsbankrottes bereits überschritten hat: Gerade die Notstandsprävention liegt im wohlverstandenen Interesse der Gläubiger.

### c. Einzelprobleme

Nähere Betrachtung soll noch verschiedenen Konstellationen zuteil werden, bei denen das Bestehen einer Notstandslage auf Zweifel stoßen kann. Dies ist insbe-

<sup>27</sup> Zur Klarstellung sei angefügt, dass das Zahlungs- und Leistungsverbot nicht aus Art. 53 VVK folgt, denn der Vertrag als solcher verstößt nicht gegen Regeln des *ius cogens* und ist daher nicht nichtig. Vielmehr ist, sobald der Notstand entfällt, die Leistung grds. zu erbringen.

<sup>28</sup> Ähnlich Pfeiffer (Anm. 23), 141 (152); skeptisch Ohler, JZ 2005, 590 (594 f.). – Wäre der Schuldner zur Aussetzung der Zahlung nicht berechtigt, wäre die Bereitschaft der Gläubiger zu Umschuldungsverhandlungen auch kaum so ausgeprägt.

<sup>29</sup> Vgl. nur Leyendecker, Auslandsverschuldung und Völkerrecht, 1988, 238 ff.; IGH, Urt. v. 29.9.1997 – *Ungarn/Slowakei* –, ICJ Reports 1997, 40, Rn. 101; ILC, YBILC 1980 II, Teil 1, 24 m.w.N.

<sup>30</sup> In Argentinien waren positive Effekte der Zahlungseinstellung durchaus zu verzeichnen, wenn auch keine Wiedererlangung umfassender Liquidität: Nach der Erklärung der Zahlungsunfähigkeit hatte Argentinien eine Phase instabiler Ruhe erlebt, während derer die Wirtschaft des Landes eine gewisse Erholung erfuhr; vgl. La Nación (Argentinien) v. 13.5.2003 (“Analistas estudian la recuperación de la economía”).

<sup>31</sup> Vgl. Dolzer (Anm. 11), 531 (547); Pfeiffer (Anm. 23), 141 (161 f.).



sondere der Fall, wenn der Schuldnerstaat den Bankrott mitverursacht hat. Denn nach Art. 25 II *lit. b* des ILC-Entwurfs darf der Schuldnerstaat zum Staatsnotstand nicht beigetragen haben.<sup>32</sup> Dass diese Einschränkung Völkergewohnheitsrecht reflektiert, muss zumindest für Staatsbankrotte auf Skepsis stoßen, die stets aus einem Wechselspiel endo- und exogener Faktoren erwachsen. Wäre in Mitverursachungs-Fällen die Berufung auf Staatsnotstand präkludiert, würde seine wirtschaftliche oder finanzielle Fundierung so gut wie ausgeschlossen. Ein Teil des Schrifttums will die Berufung auf Notstand nur für Fälle "evidenten finanzpolitischen Verschuldens" ausschließen, insbesondere wenn der Schuldnerstaat im Bewusstsein, zur späteren Rückzahlung nicht in der Lage zu sein, Kredite aufgenommen hat.<sup>33</sup> Dieser Fall wird jedoch weniger von Art. 25 Abs. 2 *lit. b* ILC-Entwurf als vom allgemeinen Grundsatz von Treu und Glauben erfasst: Wer sich einen Kredit erschleicht, handelt auch als Staat treuwidrig. In der Staatenpraxis spielt der Einwand der Mitverursachung jedoch keine erkennbare Rolle. Man wird ihn jedenfalls bei Zahlungskrisen im Lichte von Treu und Glauben auf die gezielte "Flucht" in den Staatsbankrott beschränken müssen. Dieses Ergebnis ist, weil der Schuldnerstaat durch die Berufung auf den Staatsnotstand nur Zahlungsaufschub, aber keine Befreiung von seinen Zahlungspflichten erwirken kann, auch nicht unbillig. Eine weitere Frage ist, ob dann, wenn ein Schuldnerstaat noch über Restmittel verfügt, also zumindest einige seiner Verbindlichkeiten tilgen könnte, bereits ein Notstand gegeben sein kann. Diese Frage ist mit *Dolzer* in dem Sinne zu beantworten, dass für die notstandsauslösende Zahlungsunfähigkeit auf die Einzelschuld und nicht auf die Gesamtheit der Forderungen abzustellen ist.<sup>34</sup> Der Schuldnerstaat soll nicht in die kafkaeske Situation geraten, jede der Verbindlichkeiten für sich genommen erfüllen zu müssen, ohne sie alle auch erfüllen zu können. Es käme u.U. gar zu einem Wettlauf der Gläubiger um die noch vorhandenen Mittel. Einzuräumen ist, dass der Schuldner damit mehr geschützt wird als nötig. Daran zeigt sich jedoch nur, dass Notstandsmechanismen die abwägende Subtilität eines Gesamtverfahrens, in dem einzelne Forderungen nach Inhaber, Art und Güte differenziert behandelt werden könnten, fehlt. Die vorzugswürdige Gesamtbetrachtung mündet in einem Falle in ein, wenn auch scheinbares, Paradoxon: Verfügt der Schuldnerstaat noch über finanzielle Reserven, welche zum Erhalt des menschenrechtlichen Mindeststandards eingesetzt werden können, ist er von der Pflicht befreit, solche Mittel zur Schuldentilgung einzusetzen. Sind aber auch solche Reserven nicht mehr vorhanden, vermag der Schuldnerstaat den menschenrechtlichen Standard auch durch Zahlungsaussetzung nicht zu gewährleisten, mit der Folge, dass es an der Erforderlichkeit der Berufung auf den Notstand zu fehlen scheint. Dies wäre jedoch ein Fehlschluss. Denn dem mittelfristigen Ziel, dem Staat eine Atempause zu verschaffen, um – ggf. im Verhandlungswege – die auch aus Menschenrechtssicht notwen-

---

<sup>32</sup> Diese Ausnahme ist bei Beeinträchtigung von *ius-cogens*-Schutzgütern stets unbeachtlich.

<sup>33</sup> *Hahn* (Anm. 19), 314 (318).

<sup>34</sup> *Dolzer* (Anm. 11), 531 (552); zust. *Pfeiffer* (Anm. 23), 141 (164 f.).

dige Liquidität wieder zu erwerben, ist das Rechtsinstrument des Notstands nach wie vor dienlich.

Ob neben der Suspendierung von Zahlungen auf der Grundlage des Staatsnotstandes die Leistungsstörungs-Vorschriften der WVK – unmittelbar oder ggf. kraft Gewohnheitsrechts – Anwendung finden, ist zweifelhaft. Nicht einschlägig ist jedenfalls grds. die *clausula rebus sic stantibus*: Zwar gründet die Darlehensbegebung auf der Annahme, dass der Schuldner auch zur Rückzahlung in der Lage sein wird. Würde der Darlehensschuldner von der Leistungspflicht dadurch frei, dass er unvorhergesehener Weise zur Rückzahlung nicht imstande ist, würde die Ratio des Kredits *ad absurdum* geführt. Unsicher ist, ob sich der Schuldnerstaat auf Unmöglichkeit berufen kann. Nach dem Wortlaut des Art. 61 WVK ist dies zumindest nicht ausgeschlossen:<sup>35</sup> Das Vorhandensein von Geld ist für die Abwicklung von Kreditverträgen essenziell. Mit dem “dauerhaften Abhandenkommen” des Vertragsgegenstandes ist jedoch die objektive Unmöglichkeit der Vertragserfüllung gemeint, nicht die ihrem Wesen nach zeitlich beschränkte Zahlungskrise, die im Grunde Verzugscharakter hat.<sup>36</sup> Wollte man dies unter Hinweis auf Art. 61 Abs. 1 S. 2 WVK, der auch die vorübergehende Unmöglichkeit erwähnt, anders sehen, wirkt auch hier die Einschränkung, dass der Schuldnerstaat die Leistungsstörung nicht selbst herbeigeführt haben darf (Art. 61 Abs. 2 WVK). Vorübergehende Unmöglichkeit generiert stets nur einen Suspendierungsgrund und führt nicht zum Erlöschen der materiellen Verpflichtung.

## II. Krisenbewältigung auf kooperativer Grundlage

In der Völkerrechtspraxis wird die Bewältigung staatlicher Zahlungskrisen bzw. Bankrottsituationen überwiegend durch Vereinbarung mit den Gläubigerstaaten herbeigeführt. Solche Vereinbarungen können bi- oder multilateral abgeschlossen werden und auf Schuldenerlass, Umschuldung oder gar ein insolvenzartiges Gesamtverfahren gerichtet sein.

### 1. Umschuldung auf Anordnung des UN-Sicherheitsrats?

In der internationalen Rechtspraxis werden heute schon multilaterale Kooperationslösungen für Schuldenkrisen angestrebt und meist auch gefunden. Ihre hauptsächlichsten Schwächen liegen darin, dass sie der Tendenz zur Bankrottverschleppung nicht wehren können und der am Ende gefundene Kompromiss von beschränkter Bindungskraft und damit umgebar ist. Ein echtes völkerrechtliches “Zwangsverfahren”, das Verbindlichkeit für die staatlichen und neuerdings auch,

<sup>35</sup> Anders Dolz er (Anm. 11), 531 (549) m. Fn. 37.

<sup>36</sup> Der IGH lehnte im *Gabčíkovo-Nagymaros*-Rechtsstreit (Anm. 21) die Berufung Ungarns auf Art. 61 WVK in der Notstandslage ab (Nr. 102 f.).

jedenfalls indirekt, für private Adressaten beansprucht<sup>37</sup>, steht allerdings in Form von Anordnungen des Sicherheitsrats nach Kapitel VII der UN-Charta zu Gebote – was zu der Frage Anlass gibt, ob auf diese Weise Schuldnerstaaten aus Zahlungskrisen befreit werden können. Gewiss zeitigt die Nichtbedienung staatlicher Kredite selbst noch keine Gefahr für den Weltfrieden und die internationale Sicherheit, doch kann es extreme Fälle geben, in denen der Schuldnerstaat mangels finanzieller Leistungsfähigkeit auch Menschenrechte und Sicherheit seiner Bürger nicht mehr gewährleisten kann. Im Lichte des erweiterten, „positiven“ Friedensbegriffs des Sicherheitsrates, der nicht länger auf das Merkmal des zwischenstaatlichen Konfliktes abstellt<sup>38</sup>, könnten solche Lagen als „Bruch des Friedens“ (Art. 39 UNC) aufgefasst werden. Anders als „*failed states*“ im herkömmlichen Sinne des Wortes, die Objekte internationaler („humanitärer“) Intervention sein können<sup>39</sup>, besitzt der zahlungsunfähige Schuldnerstaat zwar noch eine formell funktionsfähige Staatsleitung. Der „*failed state*“ verfügt über Notstandsbefugnisse, kann sie jedoch mangels handlungsfähiger Staatsorgane nicht wahrnehmen.<sup>40</sup> Hat die Schuldenkrise beim zahlungsunfähigen Staat eine schwere innere Krise heraufbeschworen, welcher er trotz Zahlungseinstellung nicht zu entkommen vermag, ist ein für eine Intervention des Sicherheitsrates hinreichend gravierender Autoritätsverlust zu attestieren. Das Beispiel Haiti belegt, dass Residuen hoheitlicher Handlungsfähigkeit nicht als Hinderungsgrund für Kapitel-VII-Maßnahmen angesehen werden.<sup>41</sup> Gelangt der Rat zur Feststellung eines Friedensbruchs, könnte er die Gläubigerstaaten über Art. 41 UNC womöglich zu *ad-hoc*-Hilfszahlungen an den Schuldnerstaat verpflichten, die als mildere Mittel Vorrang gegenüber der Anordnung einer internationalen Insolvenzverwaltung genießen. Die Anordnung einer Stundung der Verbindlichkeiten dürfte nur erfolgen, soweit der Schuldnerstaat seine Notstandseinnahme verwirkt hat; allerdings wird der Sicherheitsrat hierauf nur rekurren, wenn die zur Begleichung der fraglichen Verbindlichkeiten vorgesehenen Mittel noch vorhanden und ihre Investition in die innere Sicherheit zur Behebung der friedensbedrohlichen Lage beitragen kann. Angesichts des zuletzt an den Tag gelegten äußerst weiten Kompetenzverständnisses, mit dem sich der Sicherheitsrat auch der

<sup>37</sup> Vgl. de Wet, The Chapter VII Powers of the United Nations Security Council, 2004, insbes. 341 ff., 348 ff.

<sup>38</sup> Vgl. nur Ruffert, The Administration of Kosovo and East-Timor by the International Community, ICLQ 50 (2001), 613 (617); Gading, Der Schutz grundlegender Menschenrechte durch militärische Maßnahmen des Sicherheitsrates – das Ende staatlicher Souveränität?, 1996, 82 ff.

<sup>39</sup> Grundlegend Thüerer, Der Wegfall effektiver Staatsgewalt: „The Failed State“, BerDGVR 34 (1996), 9 (13); Herdegen, *ibid.*, 49 (52, 60); Hohloch, *ibid.*, 87 (103). Zur „humanitären“ Intervention in Somalia SR/RES/794 (1992) v. 3.12.1992.

<sup>40</sup> Vgl. demgegenüber Herdegen (Anm. 39), 79 f.

<sup>41</sup> S/RES/940 v. 31.7.1994, wo einerseits von einem „*illegal de facto regime*“ die Rede ist, dessen Beseitigung („*restoration of democracy*“) zum hauptsächlichen – mit Art. 39 UNC nur schwer in Einklang zu bringenden – Ziel der Staatengemeinschaft erklärt, andererseits immerhin auch auf die „*significant further deterioration of the humanitarian situation in Haiti*“ Bezug genommen wird.

Vertragsautonomie der Staaten überordnet<sup>42</sup>, erscheint nicht einmal völlig ausgeschlossen, dass der Sicherheitsrat zum einen dem Schuldnerstaat – möglicherweise selbst dann, wenn noch keine akute menschenrechtliche Krise eingetreten ist – und zum anderen nicht nur seinen staatlichen, sondern auch den privaten Gläubigern zur Aufgabe macht, sich auf eine in den Grundkoordinaten vorgegebene Umschuldungslösung zu einigen. Auch wenn der Rat dabei *ultra vires* handeln sollte<sup>43</sup>, führt doch zur gerichtlichen Überprüfung seiner Beschlüsse kaum ein Weg.

## 2. Rechtsgeschäftliche Umschuldungslösung als “unvollkommenes Gesamtverfahren”

Umschuldung durch Intervention nach Kap. VII wäre unter den Maßnahmen zur Bewältigung des Staatsbankrotts die *ultima ratio*. In der Rechtspraxis suchen die Betroffenen fast stets die Einigung über eine Umschuldung, also die Novation der Verbindlichkeiten. Die förmliche Berufung des Schuldnerstaates wird nicht vorausgesetzt. An der Umschuldung wirkt – als “*amicabilis compositor*” – meist auch der Internationale Währungsfonds mit: Die von ihm entwickelten Stabilisierungsprogramme sind Geschäftsgrundlage des Umschuldungsverfahrens und leiten es zugleich ein.<sup>44</sup> Das Manko dieser Novationspraxis liegt darin, dass sich ein echtes Gesamtverfahren in ihm allenfalls schemenhaft abzeichnet: Verhandlungspragmatismus prägt das Bild, eine objektivierte Interessenabwägung findet nicht statt, von einem zukunftsgerichteten Sanierungsprogramm für den Schuldnerstaat finden sich nur Rudimente. Auch die Partizipation bleibt, und zwar in zweierlei Hinsicht, hinter dem Standard eines Gesamtverfahrens zurück. Zum einen bleibt die Teilnahme an der Umschuldung für staatliche wie private Gläubiger im Kern freiwillig. Die Novation kann niemandem aufgezwungen werden, auch wenn die Einbringlichkeit der ursprünglichen Forderung mit wachsender Beteiligung der Gläubiger an der Umschuldung immer unwahrscheinlicher wird. Entgegen einer im Schrifttum vertretenen Ansicht<sup>45</sup> ist die Ablehnung eines von der Mehrheit unterstützten Verhandlungsangebots durch die Gläubigerminderheit auch dann nicht wegen Verstoßes gegen Treu und Glauben rechtswidrig, wenn Folge der Kooperationsunwilligkeit das Scheitern einer Umschuldung ist. Dies gilt für völkerrechtliche Übereinkommen, hinsichtlich derer grds. erst die Unterzeichnung ein Frustrationsverbot aktiviert (Art. 18 *lit. a* WVK), und privatrechtliche Darlehensverträge

<sup>42</sup> Vgl. nur S/RES/1373 (2001) v. 28.9.2001 (Verpflichtung aller Staaten, ihre Gesetzgebung den UN-Anti-Terror-Standards anzupassen); ferner S/RES/1540 (2004) v. 28.4.2004 (bzgl. Nichtverbreitung von Massenvernichtungswaffen).

<sup>43</sup> Diese Ansicht vertritt bereits mit Blick auf die gegenwärtige Praxis etwa de Wet (Anm. 37), 368, 371 ff.; vgl. auch Tomuschat, Yugoslavia’s Damaged Sovereignty over the Province of Kosovo, in: Krején *et al.* (Hrsg.), State, Sovereignty and International Governance, 2002, 323 ff.

<sup>44</sup> Traditionell schließt der IWF ein “*stand-by*-Abkommen” mit dem Schuldnerstaat; das “grüne Licht” des Stabilisierungsprogramms (“*condition precedent*”) signalisiert den Gläubigern dann den ernsthaften Willen des Schuldnerstaates.

<sup>45</sup> Dolzer (Anm. 11), 531 (538).

gleichermaßen. Zum anderen ist das Umschuldungsforum kein einheitliches: Auf staatliche Gläubiger treffen die Schuldnerstaaten im "Pariser Club" – dessen Entstehung bezeichnenderweise einer früheren Zahlungskrise Argentiniens nach Perons erster Präsidentschaft zu verdanken ist –, auf private Banken im "Londoner Club". Beide Clubs sind bloße Plattformen für Gespräche, die nicht mit bindenden Beschlüssen, sondern bloßen Empfehlungen an die Beteiligten "agreed minute" schließen, die jedoch in der Praxis getreulich umgesetzt werden.<sup>46</sup> Eine Katalysatorfunktion fällt dem IWF zu: Die Bereitschaftserklärung des Schuldnerstaates zur Vornahme der notwendigen Reformen (*letter of intent*) ist nicht nur Bedingung für den Abschluss eines "stand-by-Abkommens" zwischen IWF und Schuldnerstaat, sondern mit seinem positiven Votum zum Stabilisierungsprogramm (das faktisch als *condition precedent* wirkt) signalisiert der IWF zugleich den im "Pariser Club" vereinigten Gläubigern den ernsthaften Reformwillen des Schuldnerstaates und grünes Licht für den Beginn der Umschuldungsverhandlungen.<sup>47</sup>

Die jüngste Argentinien-Schuldenkrise hat die Leistungsgrenzen dieses Mechanismus deutlich zutage treten lassen. Der südamerikanische Staat schwankte nach der Bekundung der Zahlungsunfähigkeit zwischen Kooperation mit dem IWF, der nach Jahren zeitweise weitere (aber magere) Kredite gewährte, und Konfrontation.<sup>48</sup> Umschuldungsverhandlungen liefen erst drei Jahre später, im Januar 2005, an. Argentinien legte für Forderungen im Gesamtvolumen von 81 Mrd. US-\$ ein Angebot vor, das die Gläubiger, vorwiegend private Einzelinvestoren, in staatliche Schuldverschreibungen, vorbehaltlich späterer Kursgewinne auf rund 30 % ihrer ursprünglichen Forderungen zurückwerfen würde. Für rasche und massenhafte Akzeptanz wurde Nachbesserung des Angebots in Aussicht gestellt.<sup>49</sup> Über die Umschuldung wurde nach Herkunftsländern der Gläubiger getrennt verhandelt, ein einheitliches Forum also bewusst vermieden. Nachdem 76,07 % der Gläubiger das Novationsangebot akzeptiert hatten – wobei die Akzeptanzquote der ausländischen Privatgläubiger deutlich niedriger lag als die der argentinischen –, erklärte die Regierung Argentiniens am 4. April 2005 die Umschuldung für abgeschlossen.<sup>50</sup> Eine Verzögerung des Verfahrens ergab sich durch den Versuch kooperationsunwilliger Gläubiger, die Pfändung von zum Umtausch bei Banken hinterlegten Altanleihen zu erwirken, die jedoch am 13. Mai an der Berufungsentscheidung des United States Court of Appeals for the Second Circuit scheiterte. Dieses lehnte die Pfändung mit der Begründung ab, sie würde die Vollendung der gesamten Um-

---

<sup>46</sup> Vgl. Pfeiffer (Anm. 23), 141 (144); Maruhn, Restrukturierung ausländischer Staatsschulden, in: ders. (Hrsg.), Streitbeilegung in den internationalen Wirtschaftsbeziehungen, 2005, 77 (87 f.).

<sup>47</sup> Dazu Herdegen, Internationales Wirtschaftsrecht, 4. Aufl. 2003, § 22 Rn. 5; Horn, Rechtsfragen internationaler Umschuldungen, WM 1984, 713 (720); Maruhn (Anm. 46), 88 f.

<sup>48</sup> Vgl. Die Welt v. 3.8.2004, 22. – Ausführlich dazu Baars/Böckel, Argentinische Auslandsanleihen vor deutschen und argentinischen Gerichten, ZBB 2004, 445 ff.

<sup>49</sup> Vgl. FAZ v. 21.1.2005, 35.

<sup>50</sup> Vgl. Süddeutsche Zeitung v. 5./6.4.2005, 26.

schuldung gefährden.<sup>51</sup> Trotz des Entlastungseffektes für den Schuldnerstaat Argentinien bleibt es bei dem Befund, dass ein nicht unerheblicher Teil derjenigen Gläubiger, die das Umschuldungsangebot nicht akzeptieren wollten, weiter versuchen wird, aus den ursprünglichen Schuldverschreibungen zum Nominalwert Befriedigung gegen Argentinien zu erlangen, wenn auch – wie zu zeigen sein wird – mit fraglichen Aussichten. Argentinien könnte seinerseits einen Pyrrhussieg errungen haben: Zwar gelang es dem Schuldnerstaat, sich eines erheblichen Teils seiner Verpflichtungen zu entledigen, doch bleibt abzuwarten, wie sich der Druck auf Kleinanleger zum Forderungsteilverzicht auf die Bonität des Landes und damit auf seine mittelfristigen Chancen auf künftige Kapitalmarktkredite auswirkt.<sup>52</sup>

Ein gegenüber früheren Umschuldungsverfahren grundlegender Wandel in der Zusammensetzung der Schulden und des Gläubigerkreises erleichterte Argentinien, seine Gläubiger – so der ihm eingetragene Vorwurf – gegeneinander auszuspielen. Die Gefahr, dass dieser Wandel umgekehrt auch zum Nachteil des Landes ausschlägt, hat sich anders als in vorgängigen Fällen nicht realisiert, ist jedoch noch keineswegs gebannt. Konnte bis vor einigen Jahren mit Banken, deren Interessen strukturell ähnlich waren, in London oft ein rascher Ausgleich erzielt werden, steht heute der Schuldnerstaat einer kaum noch überschaubaren Zahl von Inhabern staatlicher Schuldverschreibungen gegenüber, denen es an Interessenskongruenz weithin fehlt. Eine der Ursachen hierfür liegt in der Konvertierung herkömmlicher Bankkredite in „*Brady bonds*“ (1989/90) nach dem Plan des ehemaligen US-Finanzministers, der eigentlich auch zur Entlastung der Schuldnerstaaten gedacht war, da die Ausgabe der Schuldverschreibungen mit einem Wert- oder Zinsabschlag verbunden wurde.<sup>53</sup> Die Erwartung, der mit einem Gläubigerwechsel einhergehende Umtausch von Bankkrediten in Staatsschuldverschreibungen (*debt-equity swap*<sup>54</sup>) – sowie deren Ausgabe in nachfolgenden Jahren – werde den Zyklus der Umschuldungen durchbrechen, hat indes getrogen; vielmehr stellen sie die nach wie vor erforderlichen Umschuldungen vor kaum überwindliche verfahrens-

<sup>51</sup> *EM Ltd. v. The Republic of Argentina* und *NML Capital, Ltd. v. The Republic of Argentina*. In der Entscheidung, mit der das Gericht das vorinstanzliche Urteil des District Court of the Second Circuit bestätigte (abrufbar unter <<http://www.ca2.uscourts.gov>>), heißt es: “[T]he District Court acted well within its authority to vacate the remedies in order to avoid a substantial risk to the successful conclusion of the debt restructuring. That restructuring is obviously of critical importance to the economic health of a nation.”

<sup>52</sup> Vgl. auch die skeptische Einschätzung von Hesse, „Das argentinische Modell“, *Süddeutsche Zeitung* v. 26./27.2.2005, 24. – Die Bonität Argentiniens wurde infolge der Umschuldung von führenden Rating-Agenturen um sechs Stufen gehoben, lag damit aber nur auf dem Niveau von Ekuador und immer noch sechs bis sieben Stufen unter „*Investment Grade*“, d.h. Anlagewürdigkeit, die etwa der Bonität Mexikos entspricht. Altanleihen verharrten in der niedrigsten Bonitätsgruppe (selektiver Zahlungsausfall); vgl. FAZ v. 3.6.2005, 21; Die Welt v. 3.6.2005, 22.

<sup>53</sup> Vgl. nur Power, *Sovereign Debt: The Rise of the Secondary Market and Its Implications for Future Restructurings*, *Fordham L.R.* 64 (1996), 2701 (2702, 2720 ff.); ferner Silverman/Deveno, *Distressed Sovereign Debt: A Creditor's Perspective*, in: *American Bankruptcy Institute L. Rev.* 11 (2003), 179 (182 ff.); zur spezifischen Situation Argentiniens Tietje (Anm. 19), 7 f.

<sup>54</sup> Hierzu Cole, *Debt-Equity Conversions, Debt-for-Nature-Swaps, and the Continuing World Debt Crisis*, *Colum. J. Transnat'l. L.* 30 (1992), 57 (63 ff.).

rechtliche Herausforderungen. Der "neuen Unübersichtlichkeit"<sup>55</sup> bei der Struktur der Verbindlichkeiten korrespondiert überdies eine neue Unsicherheit hinsichtlich der Rechtslage. So ist bereits umstritten, ob der Schuldnerstaat zur Zahlungseinstellung gegenüber Privaten überhaupt befugt ist. Das OLG Frankfurt/Main hat dem Bundesverfassungsgericht im Jahre 2003 gemäß Art. 100 Abs. 2 GG die Frage vorgelegt, ob die völkerrechtlichen Regeln über den Staatsnotstand auch im Verhältnis zu privaten Gläubigern wirken.<sup>56</sup> Ob Karlsruhe die Vorlage für zulässig erklären wird, muss bezweifelt werden, da mit der weitgehend erfolgreichen Umschuldung Argentiniens die Notstandslage weggefallen ist. Da die zulässige Berufung auf den Einwand des Staatsnotstands, wie dargelegt, nur zum Aufschub, nicht aber zur Aufhebung von Zahlungsverbindlichkeiten zu führen vermag, und mit dem Ende des Notstandes alle Vertragspflichten wieder aufleben<sup>57</sup>, könnte es an der Entscheidungserheblichkeit der Vorlagefrage<sup>58</sup> nunmehr fehlen.

Die Vertragspraxis ist näher an solchen Fragen, als es auf einen flüchtigen Blick scheinen mag: Verbreitet sind zwar "*cross-default clauses*", wonach Staatsanleihen insgesamt fällig werden, sobald irgendwelche Schulden nicht mehr bedient werden (mit der Folge, dass bei Fälligkeit sogleich ein Wettrennen der Gläubiger einsetzt).<sup>59</sup> Solche Vereinbarungen derogieren nach verbreiteter Ansicht jedoch nicht die Notstandsbefugnisse, die über den schlichten Leistungsverzugsfolgen stehen.<sup>60</sup> Die hier zutage tretende Rechtsunsicherheit kommt auf der einen Seite privaten "*free riders*" oder "*rogue banks*" zugute, deren eigenmächtiger gerichtlicher Durchsetzung von Ansprüchen bislang wenig entgegengesetzt werden konnte; auch der Schutz des *ordre public* hat sich insoweit als papierner erwiesen.<sup>61</sup> 1994 widersetzte sich unter allen Gläubigern einzig die Familie Dart aus Florida einer Umschuldungsvereinbarung mit Brasilien und klagte vor dem United States District Court New York, teils erfolgreich, auf Zahlung.<sup>62</sup> Peru musste sich zur

<sup>55</sup> Pfeiffer (Anm. 23), 143 (145, 163).

<sup>56</sup> Vorlagebeschluss v. 24.6.2003 – 8 U 52/03 –, NJW 2003, 2688 ff.; zu dieser Frage bereits Dolzer (Anm. 11), 531 (549); ablehnend Baars/Böckel (Anm. 48), 445 (460 f.). – Das OLG Köln sah in der möglichen Existenz eines staatlichen Notstandsrechts gegenüber privaten Anlegern keinen Hinderungsgrund für die Eintragung einer Arresthypothek in ein von Argentinien diplomatisch genutztes Grundstück und hielt die Aussetzung des Verfahrens bis zur Entscheidung des BVerfG über die Frankfurter Vorlage für unnötig (Beschluss v. 24.3.2004 – 2 Wx 34/03 –, NJOZ 2004, 2064 [2073]).

<sup>57</sup> Vgl. Dolzer (Anm. 11), 531 (552).

<sup>58</sup> Zur Entscheidungserheblichkeit als Sachentscheidungsvoraussetzung bei Art. 100 Abs. 2 GG vgl. BVerfGE 3, 319 (321); ferner Klein, in: Maunz/Schmidt-Bleibtreu/Klein/Bethge, BVerfGG, 12. Lfg. (1992), § 83 Rn. 10.

<sup>59</sup> Buchheit/Reisner, The Effect of the Sovereign Debt Restructuring on Inter-Creditor Relationships, U. Ill. L. Rev. 1988, 493 (500 ff.).

<sup>60</sup> Für Geltung des Notstandseinwands auch gegenüber Privaten Pfeiffer (Anm. 23), 141 (155 f.) m.w.N.

<sup>61</sup> Vgl. Power (Anm. 53), 2701 (2742 f.).

<sup>62</sup> *CIBC Bank and Trust Co. (Cayman) Ltd. v. Banco Central do Brasil*, 886 F.Supp. 1105 S.D.N.Y., 1995, Urt. v. 9.5.1995; hierzu Karasik, The American Lawyer 9/1994, 107; Power (Anm. 53), 2701 (2747 ff.).

Jahrtausendwende durch überhöhte Zahlungen aus dem Würgegriff eines “*vulture fund*” befreien, der an Sekundärmärkten Staatsschuldverschreibungen zusammengekauft und gerichtlich in mehreren Staaten ein Leistungsverbot an andere Gläubiger durchgesetzt hatte.<sup>63</sup> Gläubiger dieser Art bedienen sich des “*forum shopping*”, des Versuchs also, auf die für die Durchsetzung der Ansprüche günstigste *lex fori* zurückzugreifen.<sup>64</sup> Auf der anderen Seite schadet die Diversifizierung privaten Kleingläubigern, die vom IWF gestützten ungünstigen Umschuldungsofferten des Schuldnerstaates kaum Verhandlungsmacht entgegenzusetzen haben. Auch wenn sie nicht formal gezwungen sind, das Angebot anzunehmen, wird es, selbst wenn sie einen Titel gegen den Schuldnerstaat erwirken, oftmals an vollstreckbarem Vermögen fehlen.<sup>65</sup> Die Entscheidung des U.S. Court of Appeals for the Second Circuit vom 13. Mai 2005 – jenes Gerichts wohlgemerkt, das noch 1999 Peru dem “*vulture fund*” ausgeliefert hatte – geht zwar nicht so weit wie das Urteil des Supreme Court of New York aus dem Jahr 1985, das damals eine Einzelklage gegen einen venezolanischen Staatsbetrieb unter Hinweis auf notwendige Solidarität mit der Gläubigermehrheit gar für unzulässig erklärte.<sup>66</sup> Dennoch kann es als Signal für eine Abkehr von der eher gläubigerfreundlichen Rechtsprechung der neunziger Jahre gelten: Den klagenden Hedge Fonds wurde kein Recht auf vorrangige oder abgesonderte Befriedigung zuerkannt und schon gar nicht die Befugnis, auf Vermögen anderer Gläubiger zuzugreifen, das diesen in Erfüllung vertraglicher Verpflichtungen vom argentinischen Staat zugewandt wurde. Auch die neue Linie vermag nicht zu befriedigen, denn sie ist weniger auf Gewährleistung eines materiellen als eines formellen Ausgleichs gerichtet. Der Umgang Argentiniens mit nationalen wie ausländischen Kleinanlegern offenbarte jedoch, dass im Rahmen von Umschuldungsverfahren heute nicht nur Vorkehrungen für den Schutz des

<sup>63</sup> Vgl. nur die Entscheidung des United States Court of Appeals for the Second Circuit (New York), *Elliott Associates, L.P. v. Banco de la Nación*, 194 F.3d 363, C.A.2 (N.Y.), 1999 – Urt. v. 20.10.1999, *Associates v. Peru*, wo u.a. hervorgehoben wird (379): “[T]he United States has a strong interest in ensuring the enforceability of valid debts under the principles of contract law, and in particular, the continuing enforceability of foreign debts owed to United States lenders.” Anders noch das District Court: *Elliott Associates, L.P. v. Republic of Peru*, 948 F.Supp. 1203, S.D.N.Y., 1996 – Urt. v. 13.12.1996. Vgl. hierzu zuletzt Cooper, Chapter 11 for Countries?, *Foreign Affairs* 81 (2002), 90 (insbes. 91 f.).

<sup>64</sup> Zum Phänomen etwa van Lynden (Hrsg.), *Forum Shopping*, 1998; Ferrari, *Forum Shopping* trotz internationaler Einheitssachrechtskonventionen, *RIW* 2002, 169 ff.; speziell mit Bezug auf das Insolvenzrecht Weller, *Forum Shopping* im Internationalen Insolvenzrecht, *IPrax* 24 (2004), 412 ff.

<sup>65</sup> Vgl. für Argentinien Moses, “Argentinien beginnt mit der Umschuldung”, *FAZ* v. 7.1.2005, 21. – Eine Pfändung gelang Gläubigern ausnahmsweise im April 2005 in einer durch sog. “Tafelgeschäfte” geprägten Konstellation (vgl. *FAZ* v. 27.4.2005, 23).

<sup>66</sup> *Crédit français, S.A., v. Sociedad financiera de Comercio, C.A.*, 128 Misc.2d 564, 490 N.Y.S.2d 670 – N.Y.Sup., 1985: “It is clear that the Agreement calls for collective enforcement in the event of default, and that the overall design of the Agreement is to have unified action handled by a single Agent who will proceed for all, so that no individual lending bank would gain a preference over the others. It would frustrate the agreement entirely if some of the constituent banks were agreeable to extending terms of payment, while a minority was insisting on literal and timely adherence.” (683).



Schuldnerstaates vor seinen Gläubigern, sondern auch der Gläubiger vor dem Schuldnerstaat getroffen werden müssen<sup>67</sup>, an denen es *in concreto* weitgehend gefehlt hatte. Vielmehr hat das Land nach Einschätzung des OLG Frankfurt/Main “an institutionelle Gläubiger in erheblichem Umfang Darlehensrückzahlungen geleistet, die Interessen privater Gläubiger jedoch vernachlässigt”.<sup>68</sup>

### 3. Bilaterale Krisenbewältigung durch Schuldenerlass

Umschuldungen folgen in der Regel einem multilateralen Ansatz, mag auch ihre Durchführung oft eine Vielzahl gleichartiger bilateraler Vereinbarungen erfordern. Eine meist auf Verbindlichkeiten eines Einzelgläubigers beschränkte Sonderform der Umschuldung stellt der Schuldenerlass dar, bei dem an Stelle der alten Darlehensschuld keine neue tritt. Den vom Bankrott betroffenen Staaten, meist Schwellenländern, bietet er kaum Perspektiven: Nicht nur ist die Gesamtheit ihrer Verbindlichkeiten für einen Schuldenerlass, selbst im bilateralen Verhältnis, anders als bei den gegenwärtig 38 offiziell als “Highly Indebted Poor Countries” (HIPC) anerkannten Ländern, meist zu groß.<sup>69</sup> Auch stehen die um ihre Bonität besorgten Schuldnerstaaten Erlassangeboten skeptisch gegenüber. Mehrere der vom verheerenden Tsunami vom 26. Dezember 2004 betroffenen Staaten, auch Indonesien, schlugen Erlassangebote von Gläubigerstaaten aus.<sup>70</sup> Die Frage, ob der Gläubigerstaat einen Erlass einseitig verkünden kann, ist wegen der erwähnten souveränitätsrelevanten Belastungen des Schuldners zu verneinen; es bedarf vielmehr eines zweiseitigen Rechtsgeschäfts. Um volle Wirksamkeit zu entfalten, werden Erlassvereinbarungen auch Kredite privater Geldgeber umschließen müssen, die Rechtsunterworfenen des Erlassschuldners sind. Sie fallen mit ihren Forderungen ganz aus oder werden auf allfällige Bürgschaftsforderungen gegen den Heimatstaat verwiesen, über die sie jedoch kaum jemals den vollen Darlehensnennwert erlösen werden.

<sup>67</sup> Als historischer Extremfall der “Selbst-Sanierung” eines bankrotten Staates zu Lasten seiner (schutzlosen) Gläubiger darf wohl der Versuch der Entschuldung durch Anheizen der Inflation durch die Regierung des deutschen Reiches (1923) gelten, die insoweit kontraproduktiv war, als auf den finanziellen Staatsbankrott zehn Jahre später der ideelle folgte; (vgl. *Lingelbach*, Die Große Inflation 1923 – ein Staatsbankrott des Reiches?, in: ders. [Anm. 3], 203 [insbes. 204]).

<sup>68</sup> OLG Frankfurt/M., Vorlagebeschluss v. 24.6.2003, NJW 2003, 2688 (2689).

<sup>69</sup> Von dem Anfang Juni 2005 angekündigten Schuldenerlass-Programm der G-8-Staaten profitieren konsequenterweise nur HIPC, keine Schwellenländer (vgl. FAZ v. 13.6.2005, 4). – An programmatischen Initiativen für Schuldenerlass oder Schuldenerleichterung zugunsten hochverschuldeter Entwicklungsländer ist kein Mangel; zu ihnen gehört die “(Enhanced) HIPC Initiative” von IWF und Weltbank von 1996/1999 (<[www.worldbank.org/hipc](http://www.worldbank.org/hipc)>; dazu etwa *Boote/Thugge*, Debt Relief for Low-Income Countries and the HIPC Initiative, 1997; *Saxegaard*, Creditors’ Participation in the HIPC Debt Relief Initiatives, Georgia J. of Int’l and Comp. Law 32 [2004], 725 ff.) und das von NGOs ausgehende Erlassjahr-Projekt (<[www.erlassjahr.de](http://www.erlassjahr.de)>), das letztlich dem Muster von 5. *Mose* 15, 1-6, folgt.

<sup>70</sup> Nach Auskunft von Rating-Agenturen hätte ein Erlass die Einstufung der betroffenen Länder nur dann verschlechtert, wenn auch Schulden gegenüber Privaten von ihm erfasst worden wären. Vgl. zu dieser Erlass-Kontroverse NZZ v. 6.1.2005, 28; FAZ v. 7.1.2005, 12.

Dies wirft die Frage nach der enteignenden Wirkung von Erlassverträgen für Fälle auf, in denen der private Gläubiger ohne die zwischenstaatliche Erlassvereinbarung noch Befriedigung seiner Forderung vom zahlungsschwachen Schuldnerstaat hätte erlangen können<sup>71</sup> – wie die deutsche Bauwirtschaft für den Fall des im Pariser Club im November 2004 beschlossenen Schuldenteilerlasses in Höhe von 80 % bis 2008 zugunsten des Iraks behauptete.<sup>72</sup> Dieser Frage kann im Rahmen dieser Untersuchung nicht im Einzelnen nachgegangen werden. Dies gilt um so mehr, als der mutmaßliche Enteignungsakt im Falle eines Erlassvertrages zweierlei Urheber hat – den Heimatstaat und den Schuldnerstaat. Die Beteiligung des Schuldnerstaates am Erlassgeschäft erzeugt eine Art Gemengelage aus fremdenrechtlich geprägtem völkerrechtlichem Eigentumsschutz und nationalem Enteignungsrecht. Auch wenn man das Vorliegen eines Enteignungsaktes und seine Zurechnung zum Schuldnerstaat bejaht, wird die völkerrechtlich gebotene prompte, adäquate und effektive Entschädigung<sup>73</sup> kaum einbringlich sein.

### C. Rechtspolitische Perspektiven: Ein allgemeinverbindliches Staateninsolvenzverfahren auf völkerrechtlicher Grundlage

Der Internationale Währungsfonds stellte Ende 2002 Grundkoordinaten eines Sovereign Debt Restructuring Mechanism (SDRM), also Regeln für ein rechtlich geordnetes Insolvenzverfahren über souveräne Staaten, vor.<sup>74</sup> Der lange Zeit anarchisch anmutende Verlauf der argentinischen Schuldenkrise scheint die IWF-Initiative ebenso zu rechtfertigen wie positive Urteile von Staaten, die im Einzelfall ein Insolvenzverfahren faktisch durchlaufen hatten: Die deutsche Wirtschaft, urteilte der Bankier Hermann Joseph Abs über das Londoner Schuldenabkommen von 1953, sei erst durch dieses international kreditwürdig geworden.<sup>75</sup>

<sup>71</sup> Vgl. demgegenüber das herkömmliche Insolvenzverfahren nach nationalem Recht, das nicht als Enteignungsakt, sondern als Verwirklichung einer Sozialbindung anzusehen ist; vgl. Sassenrath, Der Eingriff in Anteilseignerrechte durch den Insolvenzplan, ZIP 2003, 1517 (1523).

<sup>72</sup> Vgl. hierzu Stuttgarter Zeitung v. 23.11.2004, 9.

<sup>73</sup> Hierzu m.w.N. K ä m m e r e r, Der Schutz des Eigentums im Völkerrecht, in: Bitburger Gespräche, Jahrbuch 2004/I, 143 (157 ff.).

<sup>74</sup> IMF, The Design of the Sovereign Debt Restructuring Mechanism – Further Considerations, 27.11.2002, insbes. Nr. 14.

<sup>75</sup> Abs, Entscheidungen: 1949-1953. Die Entstehung des Londoner Schuldenabkommens, 1991, 270; zum LSA außerdem Coing (/Stoll), London Agreement on German External Debts (1953), in: EPIL III, 1997, 253 ff. Zur Ratio des Lastenausgleichs als innerdeutscher Regelung BVerfGE 46, 299 ff.

## I. Grenzen und Perspektiven eines völkerrechtlichen Gesamtverfahrens

Soll ein Gesamtverfahren im Völkerrecht installiert werden, muss dieses Verfahren und auch sein Ergebnis für die Betroffenen bindend sein, wobei diese Bindung auch auf die privaten Gläubiger durchzuschlagen hat. Kernelement des Gesamtverfahrens ist die Zwangsgemeinschaft der Gläubiger, der ein "Gemeinschuldnerstaat" gegenübersteht. Innerstaatliche Insolvenzmechanismen bieten sich als Muster insoweit an, müssten jedoch in vier zentralen Punkten um der Souveränität des Schuldnerstaates willen modifiziert werden:

Das Recht, Insolvenzantrag zu stellen, sollte dem Schuldnerstaat vorbehalten bleiben. Ein unbegründeter Antrag eines Dritten könnte schwerwiegende Folgen für Renommee und Bonität des Schuldnerstaates nach sich ziehen.<sup>76</sup> Dem Schuldner verbleiben – zweitens – im Grundsatz alle Verwaltungs- und Verfügungsbefugnisse; die Einsetzung eines Insolvenzverwalters wäre eine nach Art. 2 Nr. 1, 4 UN-Charta regelmäßig ausgeschlossene Fremdbestimmung staatlicher Belange. Drittens ist aus dem gleichen Grunde für die Wirksamkeit einer Umschuldung, die ja gestaltend auf die Vermögensstruktur des Schuldnerstaates einwirkt, dessen Zustimmung konstitutiv.<sup>77</sup> Und viertens kann das Insolvenzverfahren bei Staaten nicht mit der Liquidation abschließen. Ein solcher existenzieller Eingriff kommt nur bei derivativen Völkerrechtssubjekten in Betracht: Folge der Zahlungsunfähigkeit des Internationalen Zinnrates (1985) war die Liquidation dieser Internationalen Organisation durch Vertrag, also *actus contrarius* zu ihrem Gründungsakt.<sup>78</sup> Ein solcher bestandswahrender Abschluss eines Insolvenzverfahrens für juristische Personen ist keinesfalls revolutionär. So sieht Kapitel 9 des United States Bankruptcy Code anders als das deutsche Recht auch für kommunale Gebietskörperschaften ein Insolvenzverfahren vor, schließt ihre Liquidation als Insolvenzfolge jedoch aus.<sup>79</sup>

Auf der anderen Seite stehen vier Grundkoordinaten, die ein völkerrechtliches Gesamtverfahren – insbesondere nach Ansicht des IWF<sup>80</sup> – mit Insolvenzverfahren nach nationalem Recht gemein haben müsste. Erstens muss es die einseitige Anspruchsdurchsetzung wirksam unterbinden. Entgegen einer im Schrifttum vertre-

<sup>76</sup> So auch IMF (Anm. 74), Nr. 84 ff.

<sup>77</sup> Die Verfahrensleitung einem "Weltinsolvenzgericht" zu übertragen, führte nicht weiter, da dessen Entscheidungen keine Gestaltungswirkung beigemessen werden dürfte.

<sup>78</sup> Zu diesem Fall der Insolvenz einer I.O. Kewenig, Der Internationale Zinnrat – Ein Lehrstück des Wirtschaftsvölkerrechts, RIW 1990, 781 ff.; Eberoth/Fuhrmann, Die Haftung der EG anlässlich der Zahlungsunfähigkeit des Internationalen Zinnrates, RIW 1989, 593 (593 f.). Der Zinnrat wurde durch Vereinbarung 1990 aufgelöst.

<sup>79</sup> Krueger, A New Approach to Sovereign Debt Restructuring, IMF, 2002, 13 f.; vgl. auch Chun, "Post-Modern" Sovereign Debt Crisis: Did Mexico Need an International Bankruptcy Forum, Fordham L. R. 64 (1996), 2647 (2671 ff.).

<sup>80</sup> Vgl. insbes. Krueger (Anm. 79), 11 ff. I.E. ähnlich Schwarcz, Sovereign Debt Restructuring: A Bankruptcy Reorganization Approach, Cornell L. Rev. 85 (2000), 956 (1009).

tenen Auffassung statuiert das geltende Recht – Art. VIII Abschn. 2 *lit. b* IWF-Statut – kein Prozesshindernis: Staatsanleihen sind, wie deutsche und US-amerikanische Gerichte bestätigt haben, keine Devisenkontrakte im Sinne der Bestimmung, sondern vielmehr Kapitalverkehrsgeschäfte.<sup>81</sup> Art. VI Abschn. 3 verbietet es, Devisenkontrollmaßnahmen so zu handhaben, dass Zahlungen für laufende Geschäfte eingeschränkt werden.<sup>82</sup> Außerdem würde eine Anwendung des Art. VI-II Abschn. 2 *lit. b* Ursache und Wirkung verdrehen: Der Kontrakt über einen Kredit kann nicht einer selbst vom IWF vorgesehenen “Devisenkontrollvorschrift” – dem Moratorium – zuwiderlaufen, schon weil er ihm vorausgeht. Auch besteht zwischen Moratorium und dem Kontrakt kein von der Vorschrift geforderter Regelungswiderspruch: Es will ja an der Schuld nichts ändern. Obwohl Art. VIII Abschn. 2 *lit. b* IWF-Statut nach alledem das einseitige Vorgehen durch private “Rosinenpicker” und “*rogue banks*” nicht vereitelt, rückte der IWF von der ursprünglichen Vorstellung seiner Vizepräsidentin, wonach die Verfahrenseröffnung automatisch mit einem Anspruchsdurchsetzungs- und Leistungsmoratorium verbunden sein sollte<sup>83</sup>, wieder ab. Die dafür gegebene Begründung, die Allgemeinverbindlichkeit späterer Mehrheitsentscheide vermittele ausreichende Sicherungen<sup>84</sup>, überzeugt kaum, da sie für vorgängige Verfahrensphasen nicht zu wirken vermag. Zweiter Grundpfeiler des Gesamtverfahrens ist, dass der Schuldnerstaat einem – auch zeitlich – verbindlichen Verfahrensreglement unterworfen wird, das ein Zahlungsverbot an nicht bevorrechtigte Gläubiger einschließt. Drittens muss es eine Rangordnung von Forderungen geben. Insbesondere Forderungen aus nach Verfahrensbeginn erteilten Krediten müssen – gleichsam als “Masseverbindlichkeiten” – Vorrang vor sonstigen Forderungen genießen.<sup>85</sup> (Ob alle oder nur ausgewählte Verbindlichkeiten vom Verfahren erfasst werden, möchte der IWF Schuldner und Gläubigern anheim stellen<sup>86</sup>; von einem echten Gesamtverfahren mit Zwangsgemeinschaft der Gläubiger könnte dann allerdings kaum noch die Rede sein.) In den

<sup>81</sup> Vgl. für die amerikanischen Gerichte insbes. *Libra Bank Ltd. v. Banco Nacional de Costa Rica*, 570 F.Supp. 870, 900 (S.D.N.Y. 1983); w.N. bei Power (Anm. 53), 2701 (2725 m. Fn. 130); für Deutschland: BGHZ 117, 77 (83); BGH, NJW 1994, 390 f.; zuletzt LG Frankfurt/Main, WM 2003, 783. Ein Eilantrag Argentiniens gegen die Frankfurter Entscheidung hatte aus formalen Gründen bereits keinen Erfolg: BVerfG, Az. 2 BvQ 3/03, Beschluss v. 13.2.2003. – Vgl. zum Problemkomplex auch Ebenroth/Neiß, RIW 1991, 617 ff.; abweichend für Moratorien Pfeiffer (Anm. 23), 141 (182); vgl. auch Martiny, in: Münchener Kommentar zum BGB, Bd. 10, 3. Aufl. 1998, nach Art. 34 EGBGB Anh. II, Rn. 26 f. Zum Streitstand allgemein (und zugleich für ein weites Verständnis des Begriffs “Devisenkontrakt”) Ehrlicke, Die Funktion des Artikel VIII Abschnitt 2b des IWF-Vertrags in der internationalen Schuldenkrise, RIW 1991, 365 (367 ff.); Tietje (Anm. 19), 11 F.

<sup>82</sup> Herdegen (Anm. 46), § 22 Rn. 14.

<sup>83</sup> Krueger (Anm. 79), 25 ff., insbes. 27.

<sup>84</sup> IMF (Anm. 74), Nr. 20, 124. – Kritisch gegenüber Moratorien auch Schwarcz (Anm. 80), 956 (984 f.); differenzierend Paulus, A Statutory Procedure of Restructuring Debts of Sovereign States, RIW 2003, 401 (404 f.).

<sup>85</sup> Krueger (Anm. 79), 17; IMF (Anm. 74), Nr. 169 ff. – Der IWF will dem Schuldnerstaat auch freistellen, bestimmte Forderungstypen der abgesonderten Befriedigung vorzubehalten.

<sup>86</sup> IMF (Anm. 74), Nr. 15 f., 34, 50 ff., 101 ff.

Insolvenzregeln muss – viertens – die Pflicht verankert werden, einen Umschuldungsplan auszuhandeln. Für die Allgemeinverbindlichkeit des erzielten Verhandlungsergebnisses muss dann eine qualifizierte Mehrheit der beteiligten Gläubiger ausreichen, beispielsweise 75 % unter Stimmengewichtung nach der Höhe der geltend gemachten Ansprüche.<sup>87</sup> Für Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit der Umschuldungsvereinbarung muss ein Streitbeilegungsinstrument bereitgestellt werden.<sup>88</sup>

## II. Ansatzpunkte für eine Kodifikation

Auch wenn die Idee eines verbindlichen Staateninsolvenzverfahrens berückend erscheint, stößt ihre Verwirklichung doch auf Schwierigkeiten. Ernüchtert durch die ihrer Ansicht nach fehlende Chance für die Herstellung insolvenztypischer Zwangsgemeinschaften von Gläubigern nach Völkerrecht, plädieren einzelne Vertreter des Schrifttums dafür, das Insolvenzverfahren beim Schuldnerstaat selbst anzusiedeln.<sup>89</sup> Eine solche „Autoinsolvenz“ und ihr Verfahrensergebnis aber wäre, selbst wenn sie nach Maßgabe eines Modellgesetzes ausgestaltet würde, für andere Staaten nicht verbindlich. Andernfalls würde der finanzielle Staatsnotstand im Widerspruch zu anerkannten völkerrechtlichen Standards vom bloßen Leistungsverweigerungsrecht zum Befreiungsgrund für völkerrechtliche (und möglicherweise auch andere) Verbindlichkeiten ausgeweitet.<sup>90</sup> Führt ein Schuldnerstaat gleichwohl selbst eine Schuldenbereinigung durch und werden private Gläubiger davon gegen ihren Willen erfasst, läuft der Schuldnerstaat Gefahr, sich wegen Enteignung entschädigungspflichtig zu machen. Die Pflicht zum Wertausgleich, der bei Forderungen in der Regel nach deren Nennwert zu bemessen ist, würde das Insolvenzziel, durch Kappung der Gläubigeransprüche dem Schuldnerstaat finanzielle Handlungsspielräume zurückzuerobern, konterkarieren. Die Argentinien-Krise hat überdies erwiesen, dass die Verfahrensverantwortlichkeit des Schuldnerstaates zum Nachteil privater Kleingläubiger ausschlagen kann. Nur ein völkerrechtlicher Vertrag kann die insoweit erforderlichen Sicherungen herstellen. Steinig wäre der Weg über ein (isoliertes) multilaterales Übereinkommen über Staateninsolvenz, das mangels einer ausreichenden Zahl an Ratifikationsurkunden von der erforderlichen quasi-universellen Geltung auf absehbare Zeit weit entfernt bleiben wird. Auch die vorgeschlagene Einrichtung eines „internationalen Insolvenzgerichtes“<sup>91</sup> würde an diesem Akzeptanzdefizit leiden. Scheinbar einfacher ist dies mit der Aufnahme von

---

<sup>87</sup> So der IWF-Vorschlag, vgl. Krueger (Anm. 79), 14; IMF (Anm. 74), Nr. 22, 165 ff.; die Bindung soll auch Gläubiger erfassen, die zur Anmeldung ihrer Ansprüche aufgefordert waren, diese jedoch versäumten („*sleeping claims*“) (Nr. 24, 106).

<sup>88</sup> IMF (Anm. 74), Nr. 227 ff. („Sovereign Debt Dispute Resolution Forum“, kurz SDDRF).

<sup>89</sup> Vgl. Paulus, ZRP 2002, 383 (384 f.); vgl. auch Pfeiffer (Anm. 23), 141 (184).

<sup>90</sup> Vgl. Schwarz, Neue Mechanismen zur Bewältigung der Finanzkrise überschuldeter Staaten, ZRP 2003, 170 (170).

<sup>91</sup> Hurlock, *The Way Ahead for Sovereign Debt*, Int'l Fin. L. Rev. 1995, 10.

Insolvenzrechtsbestimmungen in das IWF-Übereinkommen mit seinen heute 184 Vertragsparteien zu bewerkstelligen:<sup>92</sup> Zu seiner Änderung genügt nach Art. XXVIII eine Mehrheit von 85 % der Stimmen, die zugleich 3/5 der Mitglieder umfasst. Solche Änderungen aber stehen und fallen mit der Zustimmung weniger Staaten und insbesondere der USA, die allein rund 17 % der Sonderziehungsrechte und damit eine Sperrminorität innehaben. Zweifelhaft ist überdies, ob das IWF-Übereinkommen dem institutionalisierten Gesamtverfahren über die Staateninsolvenz ein angemessener Ort wäre. Ein Gesamtverfahren wäre ohne hegende Einbindung der zahlreichen privaten Gläubiger blutleer und kommt ohne institutionelle Beteiligung dieser gesellschaftlichen Kräfte daher nicht aus. Es genügt insofern nicht, die Privaten im Wege der völkerrechtsüblichen Mediatisierung zu erfassen; sie müssen auch zu Verfahrensbeteiligten erhoben werden.<sup>93</sup> Garantieren könnte diese verfahrensrechtliche Gleichstellung Privater mit souveränen Staaten eine "domestizierende" Einbindung aller Gläubiger dennoch nicht; sie müsste auch künftig über das Relais der Personalhoheit teilnehmender Staaten erreicht werden. Unter dieser Voraussetzung würden dem IWF-Vertragsrahmen eingepasste Insolvenzverfahrensregeln "Geiern" unter den Privaten kaum noch Schlupflöcher belassen, denn Nichtmitglieder des IWF gibt es so gut wie nicht, und auch der Austritt eines mit der Vertragsänderung unzufriedenen Mitgliedstaats wird kaum zu besorgen sein. Die partielle (und partikuläre) Völkerrechtssubjektivität der Privaten im Staateninsolvenzverfahren wäre bei alledem nichts strukturell gänzlich Neues, ist Ähnliches doch auch aus anderen Bereichen des Internationalen Wirtschaftsrechts, namentlich aus dem Verfahrensrecht des internationalen Investitionsschutzes bekannt.<sup>94</sup> Anders als dieses birgt das Staateninsolvenzverfahren nach hier gezeichnetem Muster allerdings die Gefahr einer Majorisierung von Staaten durch Private, wenn diese (wie es im Verhältnis zu Argentinien beispielsweise der Fall war) die für die Allgemeinverbindlichkeit der Umschuldungsabrede notwendige Stimmenmehrheit in sich vereinigen. Ob die Staaten bereit sind, sich ggf. von Privatanelegern überstimmen zu lassen, ist fraglich, zumal es hierfür einer Modifikation des für den IWF festgeschriebenen Stimmengewichtungsmodus bedürfte. Eine offene Frage ist ferner, wie mit Forderungen eigener Staatsangehöriger des Schuldnerstaates umgegangen werden soll. Würden sie, was der Ratio einer Gesamtlösung entspräche, in die Zwangsgemeinschaft der Gläubiger eingegliedert<sup>95</sup>, müsste der

<sup>92</sup> So der Vorschlag des IMF (Anm. 74), Nr. 275 ff.; vgl. auch K r u e g e r (Anm. 79), 34 f.

<sup>93</sup> Zur Ratio – u.a. "*burden sharing*" und "*inter creditor equity*" – vgl. B e r e n s m a n n, Die Einbindung privater Gläubiger in die Prävention und Bewältigung von internationalen Verschuldungskrisen, 2003, 2 ff.

<sup>94</sup> Vgl. K ä m m e r e r (Anm. 73), 163 f.

<sup>95</sup> Solche Erwägungen finden sich immerhin noch bei K r u e g e r (Anm. 79), 18 ff. Der IWF hat sich am Ende gleichwohl dafür ausgesprochen, "*domestic debt*" dem SDRM zu entziehen – mit der Begründung, die Mitgliedstaaten verfügten über ausreichende Mechanismen zur Bewältigung solcher Schulden (IMF [Anm. 74], Nr. 68 ff.). Nationale Gläubiger sind kaum in der Lage, dem Umschuldungsangebot des Schuldnerstaates etwas entgegenzusetzen: Die Argentinier nahmen das Umschuldungsangebot ihres Landes rasch und so gut wie vollständig an. So besteht die Gefahr, dass der internationale Umschuldungskompromiss wirtschaftlich zu Lasten der Inlandsgläubiger ausschlägt.

Staat mit seinen eigenen Rechtsunterworfenen auf völkerrechtlicher Ebene verhandeln. Zugleich müsste ihm das Recht abgesprochen werden, eigene Staatsangehörige durch Forderungsentziehung entschädigungslos zu enteignen; nach universellem Völkergewohnheitsrecht ist ihm dies nur im Verhältnis zu Fremden klar untersagt.<sup>96</sup> Ungeklärt ist darüber hinaus die Verfahrensposition des IWF selbst. Auch wenn dieser – souveränitätsschonend – nur die Verfahrensleitung und nicht die Verfahrensherrschaft reklamiert<sup>97</sup>, bleibt er doch auch selbst ein Gläubiger mit Vorranganspruch<sup>98</sup>, der fast niemals auf seine Ansprüche verzichtet<sup>99</sup> und überdies den Industriestaaten nahe steht. Die Argentinien-Krise hat den IWF weiter ins Zwielicht gerückt: Während die Verbindlichkeiten gegenüber der Organisation ohne Abschlag bedient wurden, mussten Kleinanleger erhebliche Kürzungen ihrer Forderungen hinnehmen, mit denen Argentinien sich wiederum die Gewogenheit des Währungsfonds erkaufte.

## D. Ausblick

Die Bemühungen um eine internationale Staateninsolvenz-Kodifikation liegen seit Mitte April 2003 offiziell auf Eis, nachdem die USA, einige Banken und auch manche um den eigenen Kreditrahmen besorgte Schuldnerstaaten Vorbehalte gegen den SDRM-Entwurf des IWF geäußert haben.<sup>100</sup> Das Problem aber, dass mit dem geltenden Völkerrecht (und IPR) Staatsbankrotte nur mühsam zu bewältigen sind, besteht fort, und die nächste größere Zahlungskrise wird die mittlerweile zweihundertjährige Diskussion um ihre völkerrechtliche Bewältigung wohl erneut anfachen. Vor allem die Einbindung „dissentierender“ Gläubiger – seien es „*vulture funds*“ oder „*rogue banks*“ – wird, wie obige Analyse gezeigt hat, mit den bestehenden Rechtsinstrumenten nicht gewährleistet. Solange und soweit kein verbindliches Gesamtverfahren existiert, werden keineswegs alle Gerichte einhellig die eigennützige Geltendmachung verbriefteter Forderungen als unbilliges Freibeutertum ächten, und wo der nationale Gesetzgeber durch normative Wertungen nachhilft, wird er nur „*forum shopping*“ ernten. An der Argentinien-Krise zeigte sich, dass keineswegs jedes Renegatentum den Bannstrahl der Unbilligkeit verdient. Es gibt

---

<sup>96</sup> Zur fremdenrechtlichen Verwurzelung der internationalen Enteignungsmaßstäbe M. Schäfer, Entschädigungsstandard und Unternehmensbewertung bei Enteignungen im allgemeinen Völkerrecht, 1997, 25; Kämmerer (Anm. 73), 144 f.

<sup>97</sup> Vgl. Krueger (Anm. 79), 23 ff.

<sup>98</sup> Bisher wurden IWF- bzw. Weltbankkredite in Umschuldungsverfahren nicht einbezogen; vgl. Horn, WM 1984, 713 (716).

<sup>99</sup> Vgl. Bratton/Gulati, Sovereign Debt Reform and the Best Interest of Creditors, Vanderbilt L. Rev. 57 (2004), 1 (32) m.w.N.; ferner Hefeker, Ein Insolvenzrecht für souveräne Staaten?, Wirtschaftsdienst 2002, 684 (687 f.).

<sup>100</sup> Dazu Euliss, The Feasibility of the IMF's Sovereign Debt Restructuring Mechanism, American Univ. Int'l Law Rev. 19 (2003), 107 (125 ff., 150); Silverman/Deveno, American Bankruptcy Inst. L. Rev. 11 (2003), 179 (190); sowie Buhler, Die Entwicklung eines zukünftigen Staateninsolvenzrechts, DZWIR 2002, 275 ff.

Alternativmodelle<sup>101</sup> zur Einführung völkerrechtlich verbindlicher Insolvenzverfahrensmaßstäbe, doch weist keines von ihnen deren Vorteile in vollem Umfang auf: Ein “*Code of Conduct*”, wie ihn u.a. der damalige Präsident der französischen Zentralbank und heutige EZB-Präsident Trichet vorschlug<sup>102</sup>, mag disziplinierend wirken, wird jedoch nicht das gewünschte Maß an Schuldner- wie Gläubigerschutz bieten können.<sup>103</sup> “*Collective action*”-Modelle – die von den USA favorisiert werden – sehen die Einfügung von Mehrheitsklauseln in die individuellen Kreditbegebungsverträge vor<sup>104</sup>; insofern mögen sie zwar für die Zukunft gewisse Sicherheiten bieten, aber keinen Ausweg aus gegenwärtigen Bankrottsituationen weisen. Überdies vermögen sie nur Ansprüche gleichen Typs zu erfassen und ermöglichen schon deshalb keine Gesamtschau der Schuldsituation.<sup>105</sup> Der Erfolg von “Novationsklauseln”, die für eine Änderung der Zahlungsbedingungen eine qualifizierte Gläubigermehrheit genügen lassen, ist bislang bescheiden geblieben. Er könnte gesteigert werden, z.B. durch ihre Koppelung mit Durchsetzungsklauseln, wonach Klagen durch ein bestimmtes Quorum der Forderungsinhaber gestützt sein müssen.<sup>106</sup> Die Akzeptanz der Kreditmärkte und selbst der Schuldnerstaaten indes ist ungewiss.<sup>107</sup> Eine “Geier-Abwehr” könnte auch völkervertraglich etabliert werden, solange keine weitergehenden Insolvenzregeln fixiert sind (“IZPR-Modell”). Zu ihrem Wegbereiter könnte eine vierte Strategie werden, die Modell zu nennen möglicherweise übertrieben wäre: die des – unter Umständen durch Verhaltenscodices gelenkten – “Musterinsolvenzverfahrens”. Gläubiger und Schuldner könnten,

<sup>101</sup> Zeitgeschichtliche Übersicht über alle vor 2002 präsentierten Ansätze für ein Staateninsolvenzverfahren bei Rogoff/Zettelmeyer, *Bankruptcy Procedures for Sovereigns: A History of Ideas, 1976-2001*, IMF Staff Papers 49 (2002), 470 ff. (abrufbar unter <<http://www.imf.org/External/Pubs/FT/staffp/2002/03/pdf/rogoff.pdf>>); vgl. auch Kampffmeyer, *Towards a Solution of the Debt Crisis, 1987*, insbes. 119 ff.; Paulus (Anm. 84), 401 (402 f.).

<sup>102</sup> Vgl. Couillaud/Weber, *Vers un Code de bonne conduite volontaire pour restructurer la dette souveraine, 2003* (abrufbar unter <[http://www.banque-france.fr/fr/publications/telechar/rsf/2003/etud6\\_0603.pdf](http://www.banque-france.fr/fr/publications/telechar/rsf/2003/etud6_0603.pdf)>).

<sup>103</sup> Skeptisch insoweit auch Marauhn (Anm. 46), 106; Cooper (Anm. 63), 90 (96 ff.) (mit verhaltener Zustimmung zum SDRM-Projekt).

<sup>104</sup> Vgl. etwa Euliss (Anm. 100), 107 (120 ff.); Schwarz, ZRP 2003, 170 (170, 172 f.); Bratton/Gulati (Anm. 99), 1 (3 ff.). Überblick über vertragliche Modelle, mit denen eine Vorzugsbehandlung einzelner Gläubiger verhindert werden kann, bei Ebenroth/Woggon, *Die Gleichbehandlung der Gläubigerbanken in der internationalen Verschuldungskrise*, RIW-Beilage 19 zu Heft 10/1990, 4 ff.

<sup>105</sup> Vgl. Krueger (Anm. 79), 15, 32 f.; Tietje (Anm. 19), 20 f.; Hefeker (Anm. 99), 684 (686 f.), der das Modell als “Marktlösung” bezeichnet und darauf hinweist (Fn. 11), dass allein Argentinien 88 verschiedene Typen von Anleihen und Schuldverschreibungen ausgegeben hatte.

<sup>106</sup> Bratton/Gulati (Anm. 99), 1 (46), wonach eine Umschuldung kraft “*collective action*” Individualklagen blockiert.

<sup>107</sup> Mexiko etwa lehnte die Aufnahme von CAC in seine Staatsschuldverschreibungen 2003 kategorisch ab und beharrte weiter auf Unanimous Action Clauses (UAC). Diese aber sind insoweit änderungsfeindlich, als zur Modifikation der Kreditbedingungen die Zustimmung aller Gläubiger erforderlich ist. Man kann diese Hürde nur überspringen, indem Umschuldungen – als Novationen – nicht als Änderung der ursprünglichen Schuld verstanden werden; vielmehr erfolgt ein Austausch von Verbindlichkeiten.



ggf. geleitet durch den IWF, einen Einzelfall des Staatsbankrotts zum Anlass nehmen, einen Lösungsweg zu erproben und auf seine Tauglichkeit zu überprüfen, der als Staateninsolvenzverfahren dereinst weltweit vielleicht doch verbindlich werden könnte.

Summary<sup>108</sup>

## State Bankruptcy from the Perspective of International Law

Bankruptcy of sovereign States is by no means a rare phenomenon and has affected many of them at least once within their history. Given its impacts not only upon international financial relations, but also the threats to public security and civil rights which may follow from it, State bankruptcy obviously is a matter of great concern to the international community. It is evident that bankruptcy of States has to be treated differently than bankruptcy of an individual, which in the case of a company is likely to end in its liquidation. Respect to sovereign immunity has hampered until now the evolution of binding insolvency rules applicable to States. For the purpose of this article, State bankruptcy is regarded as the incapacity of sovereign States to comply with their financial duties.

In general, States may not resort to the “odious debt” doctrine for refusing to repay loans to creditor States, as it only applies to certain cases of State succession but not to changes in government. Only when a credit agreement contravenes *ius cogens*, e.g. when its declared purpose was to financially enable actions resulting in violations of fundamental human rights, obligations arising from the treaty are void. In most cases, however, the debtor State will refuse to pay just because no funds are being left at its disposal. In these cases, the sovereign debtor may invoke a state of necessity. Inability of compliance with a treaty as such can never confer this right upon it, whereas lack of financial means may at least trigger a “grave and imminent peril”, which according to Art. 25 of the ILC Draft on the Responsibility of States is a precondition to the necessity objection. There is no evidence that its para. 2 *lit. b*, according to which the concerned State must not have contributed to the state of necessity, reflects customary law and even if so a restrictive interpretation of the exception will have to apply.

In any case, resorting to the state of necessity will provide the sovereign debtor only with the temporary relief of a self-declared moratorium, but will not lead to restructuring of the debt itself. Leaving apart the unlikely event of debt restructuring by order of the U.N. Security Council (which is likely to be considered as an *ultra vires* action), this goal is normally achieved on a contractual basis and the procedural steps are taken after consultation with the IMF. The traditional consensual approach nevertheless shows shortcomings, which are highlighted by the most recent case of seemingly successful debt restructuring – Argentina’s in spring 2005. Especially as a consequence of “debt-equity swaps” in the late 1980s and early 1990s, formerly limited numbers of creditor banks have been replaced with multitudes of individual bondholders, which lack common interests and strategies. This has enabled private “free riders”, “vulture funds”, or “rogue banks” to unilaterally pursue their interests at the expense of other creditors and the debtor State. On the other hand, however,

---

<sup>108</sup> Summary by the author.

Argentina as a sovereign debtor managed to play individual creditors off against each other, successfully reducing the value of their loans by 70 % and awarding priority to sovereign creditors as well as the IMF.

In 2002, the IMF suggested the establishment of a Sovereign Debt Restructuring Mechanism (SDRM), which was meant to provide a binding insolvency régime for sovereign States under public international law. Although this proposal was rejected not only by some creditor States but also by several sovereign debtors, it is not unlikely to reappear on the international agenda. This is also probable since other methods of settling debt issues – such as “collective action clauses” (which will bind only bondholders within the same issue), “codes of conduct” or “self-declared insolvency” – are neither endowed with sufficient authority, nor do they provide a basis for all diverging interests of the different parties concerned which have to be taken into account. An international insolvency régime, which certainly may not apply against the will of the sovereign debtor, will have to contain, *inter alia*, a stay on creditor litigation, a ranking of debts (including priority financing for certain types of loans) and, most important, rules according to which the result is binding upon the consent of the sovereign debtor and a qualified majority of creditors. Its efficiency will further depend on whether it may exert a domesticating effect upon private creditors (with a focus on potential “free riders”), while at the same time protecting their interests against the States and International Organizations involved. This will require the official recognition of private creditors as parties to the restructuring procedure, an evident promotion in legal status which might be opposed by the sovereign States. The revolutionary effect will however be mitigated by the fact that, in order to effectively bind those private creditors, the personality rule will continue to apply. Quasi-universal application, which is almost indispensable for the success of such an insolvency mechanism, can at short term only be achieved by the means of amending the IMF statute. As long as this proposal, which is also contained in the SDRM draft, does not receive the approval of the USA, universal rules will have no chance of being put into effect. This does not prevent sovereign debtors and their creditors to pursue insolvency-like procedures in individual cases of State bankruptcy, which might constitute a model for future international agreements.