

Schriften zu internationalen Wirtschaftsfragen

Band 11

Internationale Umschuldungen im 19. und 20. Jahrhundert

**Eine Analyse ihrer Ursachen, Techniken
und Grundprinzipien**

Von

Dr. Horst Feldmann



Duncker & Humblot · Berlin

HORST FELDMANN

Internationale Umschuldungen im 19. und 20. Jahrhundert

Schriften zu internationalen Wirtschaftsfragen

Band 11

Internationale Umschuldungen im 19. und 20. Jahrhundert

Eine Analyse ihrer Ursachen, Techniken
und Grundprinzipien

Von

Dr. Horst Feldmann



Duncker & Humblot · Berlin

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

Feldmann, Horst

Internationale Umschuldungen im 19. und 20. Jahrhundert:
eine Analyse ihrer Ursachen, Techniken und Grundprinzipien /
von Horst Feldmann. – Berlin: Duncker und Humblot, 1991
(Schriften zu internationalen Wirtschaftsfragen; Bd. 11)
Zugl.: Hamburg, Univ., Diss., 1990
ISBN 3-428-07086-0

NE: GT

Alle Rechte vorbehalten
© 1991 Duncker & Humblot GmbH, Berlin 41
Fremddatenübernahme und Druck:
Berliner Buchdruckerei Union GmbH, Berlin 61
Printed in Germany
ISSN 0720-6984
ISBN 3-428-07086-0

Inhaltsverzeichnis

A. Einleitung	15
B. Internationale Umschuldungen vor 1914	20
I. Charakteristika der internationalen Verschuldung	20
1. Anleihen als vorherrschende Finanzierungsinstrumente	20
2. Die Dominanz des britischen Kapitalexportes	22
3. Die Rolle des französischen und des deutschen Kapitalexportes	28
4. Konsequenzen für internationale Umschuldungen	30
II. Internationale Umschuldungen im Zuge der weltwirtschaftlichen Integra- tion	33
1. Die Erfahrungen einer jungen Republik: Das Beispiel Guatemala, 1856-1913	34
a) Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen	34
b) Häufigkeit und Formen internationaler Umschuldungen: Eine Chronologie	40
c) Bestimmungsgründe und Implikationen der Umschuldungen	48
2. Die Erfahrungen einer alten Kolonialmacht: Das Beispiel Portugal, 1833-1902	60
a) Zum politischen und ökonomischen Hintergrund	60
b) Häufigkeit und Formen internationaler Umschuldungen: Eine Chronologie	65
c) Bestimmungsgründe und Implikationen der Umschuldungen	80
III. Ausländische Interventionen bei internationalen Umschuldungen: Das Beispiel Ägypten, 1876-1880	100
1. Zum politischen und ökonomischen Hintergrund	100
2. Das Outrey / Pastré- und das Goschen / Joubert-Abkommen	111
3. Das Liquidationsgesetz	122
4. Nachfolgende Entwicklungen	132
5. Resümee	138
IV. Internationale Umschuldungen im Zeichen einer Bankenkrise: Das Bei- spiel Argentinien, 1891-1893	149
1. Vom Anleihe-Boom zur Baring-Krise	149
2. Die Konsolidierungsanleihe	165
3. Das Romero / Rothschild-Abkommen	176
4. Nachfolgende Entwicklungen	184
5. Resümee	193

V. Zur Typologie der Umschuldungen	200
1. Umschuldungsursachen	200
2. Umschuldungstechniken	210
3. Umschuldungsprinzipien	216
4. Zum Umschuldungserfolg	233
C. Internationale Umschuldungen zwischen 1914 und 1945	237
I. Charakteristika der internationalen Verschuldung	237
1. Interalliierte Schulden und deutsche Reparationen	237
2. Der Anleiheboom der zwanziger Jahre	243
3. Die Auswirkungen der Weltwirtschaftskrise	257
II. Internationale Umschuldungen im Gefolge der Weltwirtschaftskrise ...	261
1. Multilaterale Schuldenregelung: Das Beispiel Brasilien, 1932-1943 ...	261
a) Einführung	261
b) Der Konsolidierungsplan und der Aranha-Plan	266
c) Die Übergangsregelung und der Souza-Costa-Plan	286
d) Resümee	304
2. Unilaterale Schuldenregelung: Das Beispiel Chile, 1935	317
a) Die Auswirkungen der Weltwirtschaftskrise und die Umschuldung der kurzfristigen Auslandsschulden	317
b) Die Bestimmungen des Gesetzes Nr. 5580	332
c) Die Anwendung des Gesetzes Nr. 5580	342
d) Nachfolgende, einvernehmliche Schuldenregelung	353
e) Resümee	359
III. Zur Typologie der Umschuldungen	368
1. Umschuldungsursachen	368
2. Umschuldungstechniken	383
3. Umschuldungsprinzipien	394
4. Zum Umschuldungserfolg	420
D. Internationale Umschuldungen nach 1945	424
I. Charakteristika der internationalen Verschuldung	424
1. Die Zeit von 1946 bis 1972	425
a) Die Dominanz öffentlicher Kreditvergabe	425
b) Die untergeordnete Bedeutung privater Ausleihungen	434
2. Die Zeit von 1973 bis 1988	439
a) Das „Recycling der Petro-Dollars“	439
b) Die globale Schuldenkrise	452

II. Schuldendienstschwierigkeiten als temporäre Probleme einzelner Länder: Der Zeitraum 1956-1982	462
1. Die Entstehung des Pariser Clubs: Das Beispiel Argentinien, 1956- 1965	462
a) Vorbemerkung	462
b) Die Umschuldung des Jahres 1956	463
c) Die Umschuldung des Jahres 1962	466
d) Die Umschuldung des Jahres 1965	470
e) Resümee	473
2. Umschuldung als Mittel der Entwicklungshilfe: Das Beispiel Indone- sien, 1966-1970	475
a) Vorbemerkung	475
b) Die Umschuldungen der Jahre 1966 bis 1968	476
c) Die Umschuldung des Jahres 1970	488
d) Resümee	501
3. Die zunehmende Bedeutung internationaler Geschäftsbanken: Das Beispiel Türkei, 1978-1982	504
a) Vorbemerkung	504
b) Die Umschuldungen der Jahre 1978 und 1979	506
c) Die Umschuldungen der Jahre 1980 bis 1982	524
d) Resümee	534
III. Die globale Schuldenkrise der Entwicklungsländer seit 1982	538
1. Vorreiter und Vorbild: Das Beispiel Mexiko, 1983-1988	540
a) Vom Ölboom zum Schuldenmoratorium	541
b) Erste Umschuldungsrunde: „Krisenmanagement“ 1982/83	551
c) Zweite Umschuldungsrunde: Das Mehrjahres-Umstrukturierungs- abkommen von 1985	566
d) Dritte Umschuldungsrunde: Das Finanzierungspaket 1986/87 ...	577
e) Vierte Umschuldungsrunde: Der Schuldentausch von 1988	588
f) Resümee	593
2. Der größte Schuldner: Das Beispiel Brasilien, 1983-1988	606
a) Vom „Wirtschaftswunder“ zur Zahlungsunfähigkeit	607
b) Erste Umschuldungsrunde: Der Finanzierungsplan 1983	616
c) Zweite Umschuldungsrunde: Der Finanzierungsplan 1984	628
d) Dritte Umschuldungsrunde: Der Finanzierungsplan 1985/86	635
e) Vierte Umschuldungsrunde: Der Finanzierungsplan 1988	647
f) Resümee	670
IV. Zur Typologie der Umschuldungen	685
1. Umschuldungsursachen	685

2. Umschuldungstechniken	695
3. Umschuldungsprinzipien	714
4. Zum Umschuldungserfolg	757
E. Internationale Umschuldungen im 19. und 20. Jahrhundert im Vergleich	762
I. Umschuldungsursachen	762
II. Umschuldungstechniken	766
III. Umschuldungsprinzipien	770
IV. Zum Umschuldungserfolg	786
F. Schlußbetrachtung: Die heutige Schuldenkrise der Entwicklungsländer im Lichte der historischen Erfahrungen	789
Quellenverzeichnis	793
Literaturverzeichnis	794

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Großbritannien — Struktur der Portfolioinvestitionen, 1865-1914	27
Tab. 2: Großbritannien, Frankreich, Deutschland — Geographische Struktur der Kapitalanlagen im Ausland, 1914	31
Tab. 3: Guatemala — Auswirkungen internationaler Umschuldungen auf die Schuldendienstbelastung, 1887-1913	53
Tab. 4: Guatemala — Konditionen internationaler Umschuldungen, 1856-1913	56
Tab. 5: Portugal — Entwicklung der Handelsbilanz, 1865-1910	63
Tab. 6: Portugal — Emissionen internationaler Anleihen, 1856-1886	68
Tab. 7: Portugal — Zinszahlungen auf Auslandsanleihen unter alternativen Umschuldungsbestimmungen	79
Tab. 8: Portugal — Merkmale der internationalen Verschuldung, 1831-1913	80
Tab. 9: Portugal — Konditionen internationaler Umschuldungen, 1833-1902	90
Tab. 10: Ägypten — Konditionen internationaler Anleiheemissionen, 1862-1873	107
Tab. 11: Ägypten — Volumina und Komponenten internationaler Umschuldungen, 1876/77	116
Tab. 12: Ägypten — Umfang und Struktur der Auslandsverschuldung nach Inkrafttreten des Liquidationsgesetzes, 1880	130
Tab. 13: Ägypten — Konditionen der Konversionen von 1890/1893	138
Tab. 14: Ägypten — Konditionen internationaler Umschuldungen, 1876-1880 ..	142
Tab. 15: Ägypten — Institutionen der internationalen Finanzkontrolle, 1876-1940	146
Tab. 16: Argentinien — Umfang und Struktur der Schuldenaufnahme im Ausland, 1881-1891	159
Tab. 17: Argentinien — Auslandsanleihen des Bundes, Anfang 1891	168
Tab. 18: Argentinien — In das Romero/Rothschild-Abkommen einbezogene Anleihen, 1893	181
Tab. 19: Argentinien — Umfang und Struktur der Auslandsverschuldung, 1892	189
Tab. 20: Argentinien — Konditionen internationaler Umschuldungen, 1891-1893	196
Tab. 21: USA — Emittentenstruktur der Neuemissionen von US-Dollar-Auslandsanleihen, 1920-1931	251
Tab. 22: USA — Sektorale Struktur ausstehender Portfolioinvestitionen, 1930	252
Tab. 23: Großbritannien — Sektorale Struktur börsennotierter Auslandseffekten, 1913, 1930	255
Tab. 24: Brasilien — In den Konsolidierungsplan von 1932 einbezogene Verbindlichkeiten	273

Tab. 25: Brasilien — Kategorisierung umgeschuldeter Auslandsanleihen, 1934-1943	282
Tab. 26: Brasilien — Zins- und Tilgungszahlungen auf Auslandsanleihen gemäß Aranha-Plan von 1934	285
Tab. 27: Brasilien — Börsenkurse ausgewählter Auslandsanleihen, 1930-1938 .	289
Tab. 28: Brasilien — Zins- und Tilgungszahlungen auf Auslandsanleihen gemäß der Übergangsregelung von 1940	292
Tab. 29: Brasilien — Zins-, Tilgungs- und Barzahlungen auf Auslandsanleihen gemäß dem Souza-Costa-Plan von 1943	299
Tab. 30: Brasilien — Konditionen internationaler Umschuldungen, 1932-1943 .	310
Tab. 31: Chile — Öffentliche Schulden, 1930	324
Tab. 32: Chile — Öffentliche Auslandsverschuldung, 1931 und 1933	329
Tab. 33: Chile — Schuldendienstzahlungen gemäß Gesetz Nr. 5580, 1935-1949 ...	347
Tab. 34: Chile — Börsenkurse ausgewählter Auslandsanleihen, 1930-1938	349
Tab. 35: Chile — Konditionen der internationalen Umschuldung von 1935	363
Tab. 36: Staatliche und staatlich garantierte US-Dollar-Anleihen ausländischer Emittenten, 1938, 1945, 1949	372
Tab. 37: US-Dollar-Anleihen ausländischer Zentralregierungen nach Regionen, 1938, 1945, 1949	373
Tab. 38: Langfristige, durch staatliche Geber bereitgestellte Kapitalimporte von Entwicklungsländern, 1946-1955	426
Tab. 39: Finanzielle Netto-Leistungen westlicher Industrieländer an Entwicklungsländer und an multilaterale Organisationen, 1956-1972	430
Tab. 40: Auslandsverschuldung und externer Schuldendienst ölimportierender Entwicklungsländer nach Regionen, 1973-1982	447
Tab. 41: Netto-Mittelaufkommen der Entwicklungsländer aus allen Kapitalquellen, 1973-1988	449
Tab. 42: Auslandsverschuldung und externer Schuldendienst der Entwicklungsländer nach Regionen, 1980-1988	458
Tab. 43: Argentinien — Weltmarktanteile ausgewählter Exportprodukte, 1945-1954	463
Tab. 44: Argentinien — Konditionen internationaler Umschuldungen mit öffentlichen Gläubigern, 1956-1965	467
Tab. 45: Argentinien — Indikatoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 1953-1969	469
Tab. 46: Argentinien — Auslandsverschuldung und externer Schuldendienst, 1958-1969	471
Tab. 47: Indonesien — Indikatoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 1960-1974	479
Tab. 48: Indonesien — Konditionen internationaler Umschuldungen mit öffentlichen Gläubigern, 1966-1970	482
Tab. 49: Indonesien — Konditionen der Umschuldungsvereinbarung mit den Gläubigern des Pariser Clubs vom Dezember 1966 und der Umschuldungsvereinbarung mit der UdSSR vom November 1966	485
Tab. 50: Indonesien — Auslandsverschuldung, 1968	490

Tab. 51: Indonesien — Geschätzter jährlicher Schuldendienst auf am 31. Dezember 1968 ausstehende Auslandsverbindlichkeiten, 1969-1988	491
Tab. 52: Türkei — Konditionen internationaler Umschuldungen mit öffentlichen Gläubigern und der Umschuldung garantieloser Handelsschulden, 1978-1980	516
Tab. 53: Türkei — Konditionen internationaler Umschuldungen mit Geschäftsbanken, 1979-1982	520
Tab. 54: Türkei — Indikatoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 1977-1985	526
Tab. 55: Türkei — Auswirkungen verschiedener Umschuldungen auf den externen Schuldendienst, 1979-1985	535
Tab. 56: Mexiko — Indikatoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 1977-1982	542
Tab. 57: Mexiko — Indikatoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 1983-1987	567
Tab. 58: Mexiko — Umschuldung von Tilgungsfälligkeiten im Rahmen des 1985 abgeschlossenen Mehrjahres-Umstrukturierungsabkommens, 1985-1998	572
Tab. 59: Mexiko — Bestandteile des Finanzierungspaketes 1986/87	581
Tab. 60: Mexiko — Konditionen internationaler Umschuldungen mit Geschäftsbanken, 1983-1988	602
Tab. 61: Mexiko — Konditionen internationaler Umschuldungen mit öffentlichen Gläubigern, 1983-1986	605
Tab. 62: Brasilien — Indikatoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 1977-1987	609
Tab. 63: Brasilien — Externer Schuldendienst, 1980-1988	638
Tab. 64: Brasilien — Neukredit-Fazilitäten des Finanzierungsplanes 1988	654
Tab. 65: Brasilien — Konditionen internationaler Umschuldungen mit öffentlichen Gläubigern, 1983-1988	675
Tab. 66: Brasilien — Konditionen internationaler Umschuldungen mit Geschäftsbanken, 1983-1988	680
Tab. 67: Zentrale Grundprinzipien internationaler Umschuldungen im 19. und 20. Jahrhundert	771
Tab. 68: Phasen des Umschuldungszyklus	780

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Großbritannien — Nettokapitalexporte, 1816-1913	24
Abb. 2: Guatemala — Staatseinnahmen und Kaffee-Exporte, 1895-1902	51
Abb. 3: Portugal — Entwicklung der Staatsverschuldung, 1853-1892	85
Abb. 4: Ägypten — Schuldendienstbelastung aus Anleiheemissionen, 1862-1874	110
Abb. 5: Ägypten — Staatliche Schuldendienstzahlungen, 1881-1913	136
Abb. 6: Ägypten — Schuldendienstquote und Exporterlöse, 1885-1913	137
Abb. 7: Argentinien — Papiergeldumlauf und Goldagio, 1883-1899	155
Abb. 8: Argentinien — Schuldenaufnahme im Ausland und Schuldendienstquote, 1881-1891	158
Abb. 9: Argentinien — Handelsbilanz, 1883-1903	173
Abb. 10: Argentinien — Kursentwicklungen ausgewählter Auslandsanleihen, 1889-1894	174
Abb. 11: Argentinien — Entlastung des Bundeshaushaltes durch das Romero/ Rothschild-Abkommen, 1894-1901	183
Abb. 12: Argentinien — Schuldenaufnahme im Ausland, Investitionsgüterimporte und fertiggestellte Eisenbahnstrecken, 1885-1893	185
Abb. 13: Argentinien — Schuldendienstzahlungen und Schuldendienstquote, 1895-1900	188
Abb. 14: Interalliierte Verschuldung, 1920	239
Abb. 15: USA, Großbritannien — Emission ausländischer Effekten, 1919-1938 ...	244
Abb. 16: USA — Geographische Struktur der Neuemissionen von US-Dollar Aus- landsanleihen, 1920-1931	250
Abb. 17: Großbritannien — Geographische Struktur der Neuemissionen von Aus- landsanleihen, 1924-1929	254
Abb. 18: USA, Großbritannien, Frankreich — Kapitalverkehr mit dem Ausland, 1924-1938	258
Abb. 19: Brasilien — Ausstehende Auslandsverschuldung, 1920-1945	267
Abb. 20: Brasilien — Schuldendienstbelastung des Bundes durch Auslands- anleihen, 1929-1945	275
Abb. 21: Brasilien — Schuldendienstbelastung durch öffentliche Auslands- anleihen, 1925-1945	276
Abb. 22: Chile — Handelsbilanz, 1925-1950	320
Abb. 23: Auslandsverschuldung ölimportierender Entwicklungsländer, 1973-1982	443
Abb. 24: Externer Schuldendienst ölimportierender Entwicklungsländer, 1973- 1982	444

Abb. 25: Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer, 1980-1988	454
Abb. 26: Externer Schuldendienst der Entwicklungsländer, 1980-1988	456
Abb. 27: Argentinien — Handels- und Leistungsbilanz, 1953-1969	465
Abb. 28: Indonesien — Handels- und Leistungsbilanz, 1960-1974	477
Abb. 29: Indonesien — Auswirkungen der in den Jahren 1966, 1967 und 1968 mit den Gläubigerländern des Pariser Clubs abgeschlossenen Umschuldungen auf die gegenüber diesen Ländern ausstehenden Schuldendienstverpflichtungen, 1966-1982	489
Abb. 30: Indonesien — Externer Schuldendienst auf Altschulden bei alternativen Umschuldungsverfahren, 1970-1999	499
Abb. 31: Indonesien — Auswirkungen der Umschuldungen von 1970 auf die externe Schuldendienstbelastung aus Altschulden, 1970-1987	502
Abb. 32: Türkei — Handels- und Leistungsbilanz, 1972-1985	507
Abb. 33: Türkei — Auslandsverschuldung, 1972-1985	509
Abb. 34: Mexiko — Handels- und Leistungsbilanz, 1977-1987	545
Abb. 35: Mexiko — Externer Schuldendienst des öffentlichen Sektors vor und nach der 1983 abgeschlossenen Umschuldung, 1981-1987	562
Abb. 36: Mexiko — Schuldenkapitalisierung im Rahmen des Mehrjahres-Umstrukturierungsabkommens von 1985	575
Abb. 37: Mexiko — Auswirkungen des Mehrjahres-Umstrukturierungsabkommens von 1985 auf das Amortisationsprofil der öffentlichen Auslandsschuld, 1985-1998	576
Abb. 38: Mexiko — Auswirkungen der 1986 abgeschlossenen Umschuldung auf den externen Schuldendienst, Projektion der Weltbank, 1987-2005	587
Abb. 39: Mexiko — Auswirkungen verschiedener Umschuldungen auf den externen Schuldendienst des öffentlichen Sektors, 1980-1987	590
Abb. 40: Brasilien — Handels- und Leistungsbilanz, 1977-1988	612
Abb. 41: Brasilien — Auswirkungen verschiedener Umschuldungen auf den externen Schuldendienst, 1980-1988	627
Abb. 42: Der Umschuldungszyklus	782

A. Einleitung

Am 21. Mai 1988 erschien in den britischen Tageszeitungen „Times“, „Financial Times“ und „Daily Telegraph“ eine kleine, unscheinbare Anzeige folgenden Wortlautes:

„Council of the Corporation
of Foreign Bondholders

The Council of the Corporation of Foreign Bondholders have decided that the objects for which they were originally founded in 1868 have been so nearly achieved that their continued existence is no longer justified. They are consequently taking steps towards the liquidation of the Corporation, and their office is now closed except for matters relating to liquidation.“¹

Nahezu unbemerkt von der sogenannten International Financial Community, die zu diesem Zeitpunkt bereits im sechsten Jahr mit der Bewältigung der im August 1982 ausgebrochenen Schuldenkrise beschäftigt war, ging damit eine Ära internationaler Finanzbeziehungen zu Ende. Die Corporation of Foreign Bondholders hatte in den 121 Jahren ihres Bestehens einen maßgeblichen Beitrag zur Bewältigung internationaler Schuldenprobleme geleistet. Unter ihrer Ägide war eine Vielzahl bedeutender Umschuldungen ausgearbeitet und umgesetzt worden. Mit dem Bedeutungsverlust internationaler Anleihen als Finanzierungsinstrumente unterentwickelter Länder hatte sie aber bald nach Ende des Zweiten Weltkrieges ihre Aufgabenstellung weitestgehend erfüllt. Das nahezu unbemerkte Verschwinden der Corporation of Foreign Bondholders, deren wichtige Rolle bei früheren internationalen Umschuldungen im Rahmen dieser Arbeit noch ausführlich erörtert werden wird, wirft ein Schlaglicht auf die Kenntnisse und die Einstellung der mit der Bewältigung der im Jahre 1982 ausgebrochenen internationalen Schuldenkrise beschäftigten Akteure. Statt aus den Erfahrungen früherer internationaler Schuldenkrisen zu lernen, scheint es die International Financial Community vorzuziehen, diese Erfahrungen rund alle fünf Jahrzehnte von neuem zu machen. Schwere internationale Schuldenkrisen, denen stets Boomartige Phasen der Anleihe- oder Kreditgewährung unmittelbar vorausgingen und die man anschließend mit Hilfe von Umschuldungen zu bewältigen suchte, brachen in den zwanziger und siebziger Jahren des 19. Jahrhunderts sowie in den dreißiger und achtziger Jahren des 20. Jahrhunderts aus.

¹ One Hundred and Fifteenth Annual Report of the Council of the Corporation of Foreign Bondholders, For the Year ended 31st December 1988, S. 13.

Seit mit dem Beginn der mexikanischen Schuldenkrise im Jahre 1982 die Schwierigkeiten einer Reihe von Entwicklungsländern deutlich wurden, ihren externen Schuldendienst vertragsgemäß zu leisten, mußten viele Länder ihre im Ausland aufgenommenen Kredite umschulden. Diese Umschuldungen betrafen eine große Zahl von Schuldnern und Gläubigern; sie erreichten damit betragsmäßig Größenordnungen, die das Umschuldungsvolumen aller vorausgegangenen Jahre seit Ende des Zweiten Weltkrieges bei weitem übertrafen. Von Bankenvertretern und Verantwortlichen in den Schuldnerländern wird immer wieder auf den neuartigen Charakter der derzeitigen Schuldenkrise hingewiesen; es wird argumentiert, daß das Ausmaß der notwendigen Umschuldungen eine noch nie dagewesene Größenordnung erreicht habe und daß man keine Erfahrungen aus früheren Zeiten besitze, auf die bei der Auseinandersetzung mit den heutigen Verschuldungsproblemen zurückgegriffen werden könne. Deshalb müsse man bei der Entwicklung und Anwendung von Umschuldungstechniken sowie bei der Konditionengestaltung internationaler Umschuldungen Entscheidungen treffen, in die frühere Erfahrungen nicht einfließen könnten.

Vor diesem Hintergrund erscheint eine Analyse früherer internationaler Umschuldungen und ein Vergleich mit der heutigen Umschuldungspraxis besonders interessant. Denn tatsächlich sah sich während der letzten 190 Jahre eine Vielzahl unterschiedlichster Länder zu Umschuldungen ihrer Auslandsverbindlichkeiten gezwungen. Auch das Ausmaß der heutigen Verschuldungsprobleme ist nicht einmalig; sowohl zu verschiedenen Zeiten im letzten Jahrhundert als auch insbesondere im Gefolge der Weltwirtschaftskrise dieses Jahrhunderts kumulierten internationale Umschuldungen und erreichten zeitweise ein Ausmaß, das in Relation zur damaligen Wirtschaftskraft der jeweiligen Umschuldungsländer und in Relation zu den damals bestehenden internationalen Finanzbeziehungen durchaus mit der heutigen Situation vergleichbar ist. Andererseits haben sich der institutionelle Rahmen internationaler Umschuldungen und die verwendeten Umschuldungsinstrumente im betrachteten Zeitraum stark gewandelt.

In der vorliegenden Arbeit können freilich nicht sämtliche relevanten Aspekte internationaler Umschuldungen des 19. und 20. Jahrhunderts erörtert werden. Es sollen vielmehr folgende drei Themenbereiche dieser Umschuldungen untersucht werden:

- die Ursachen, die wirksam waren, d. h. die Faktoren, die bewirkten, daß Umschuldungen durchgeführt wurden,
- die Techniken, die zur Anwendung kamen, d. h. die bei internationalen Umschuldungen relevanten Institutionen sowie die verwendeten Umschuldungsinstrumente, und
- die Grundprinzipien, die internationalen Umschuldungen des 19. und 20. Jahrhunderts zugrundelagen, d. h. die wesentlichen Grundsätze, die die Wahl der Umschuldungstechniken und insbesondere die Konditionengestaltung internationaler Umschuldungen prägten.

Es sei betont, daß es sich bei der vorliegenden Arbeit nicht etwa um eine rechtswissenschaftliche Analyse bestimmter Klauseln von Umschuldungsverträgen handelt, sondern um eine Untersuchung aus ökonomischer Sicht. Juristische, politische oder sonstige nicht-ökonomische Aspekte werden nur insofern berücksichtigt, als sie für eine Analyse der Ursachen, Techniken und Grundprinzipien internationaler Umschuldungen aus ökonomischer Sicht von Relevanz sind.

Unter dem Begriff der „Umschuldung“, der in der Literatur unterschiedlich abgegrenzt wird, wird im folgenden die Gesamtheit aller finanziellen Maßnahmen verstanden, die zwecks Erleichterung des Schuldendienstes eines Kredit- oder Anleihenehmers getroffen werden; dieses umfaßt die Neuregelung der Konditionen bereits ausstehender Kredite bzw. Anleihen (Umschuldung im engeren Sinne) sowie die Refinanzierung durch Neuausleihungen, soweit sie einer Erleichterung des Schuldendienstes dient. Der Begriff „internationale Umschuldungen“ besagt, daß grundsätzlich alle Umschuldungen in die Betrachtung einbezogen werden, die länderübergreifende Ausleihungen betreffen.

Eine Rechtfertigung der Bearbeitung der genannten Fragestellung kann nicht nur darin gesehen werden, daß eine Analyse früherer internationaler Umschuldungen angesichts der aktuellen Schuldenkrise der Entwicklungsländer besonders interessant erscheint. Darüber hinaus kann festgestellt werden, daß bisher keine Veröffentlichung existiert, die die oben skizzierte Fragestellung behandelt. Zwar gibt es eine Fülle wissenschaftlicher Veröffentlichungen zu internationalen Schuldenproblemen², Umfang und Ausführlichkeit, mit der dabei Umschuldungen — wenn überhaupt — behandelt werden, sind aber relativ gering. Meist werden internationale Umschuldungen nur als Teilaspekt einer weiter gefaßten oder anders gelagerten Problemstellung begriffen. Die Literatur beschränkt sich daher meist auf die Beschreibung der wichtigsten inhaltlichen Merkmale einer bestimmten Umschuldung oder einer bestimmten Gruppe von Umschuldungen. Insgesamt fällt die Analyse internationaler Umschuldungen aufgrund der spezifischen Fragestellungen, die diesen Arbeiten zugrundeliegen, meist relativ knapp und oberflächlich aus [siehe etwa A. Manes (1918); H. Feis (1930); J. T. Madden, M. Nadler, H. C. Sauvain (1937); W. R. Cline (1984); P. Nunnenkamp (1986); C. Marichal (1989)]. Längerfristige Betrachtungen internationaler Umschuldungen, wie in dieser Arbeit angestrebt, werden nur in einigen wenigen kurzen Aufsätzen [A. C. Cizauskas (1979); C. Dammers (1984); B. Eichengreen, R. Portes (1989)] eher überblickartig vorgenommen; ansonsten finden sich bezüglich des Untersuchungszeitraumes der vorliegenden Arbeit nur isolierte Behandlungen einzelner Zeitabschnitte [z. B. C. Collas (1904); E. Borchard (1951); W. H. Wynne (1951); H. J. Bittermann (1973); H.-B. Schäfer (1979); C. S. Hardy (1982); R. Plan (1985); M. Milivojevic (1985)]. Die spezifische Fragestellung der vorliegenden Arbeit wurde bisher noch nicht behandelt. Die Erkenntnisse dieser Arbeit fußen

² Einen Überblick geben u. a. D. C. McDonald (1982) und R. Glick (1987).