



Sachstand

Der Bitcoin in El Salvador – Entwicklungen seit der Einführung als gesetzliches Zahlungsmittel

Der Bitcoin in El Salvador – Entwicklungen seit der Einführung als gesetzliches Zahlungsmittel

Aktenzeichen: WD 4 - 3000 - 054/23
Abschluss der Arbeit: 04.09.2023
Fachbereich: WD 4: Haushalt und Finanzen

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

Inhaltsverzeichnis

1.	Fragestellung und Einleitung	4
2.	Neuere Entwicklungen im Zusammenhang mit Kryptowährungen in El Salvador	5
2.1.	Errichtung des Treuhandfonds FIDEBITCOIN	5
2.2.	Verabschiedung von Gesetzen zur Emission digitaler Vermögenswerte	6
2.3.	Gründung einer Gesellschaft zur Errichtung eines Mining-Pools	8
3.	Akzeptanz des Bitcoin in der Bevölkerung und in der Wirtschaft	9
3.1.	Umfrage des Consejo Nacional de Inclusión y Educación Financiera (CNIEF)	9
3.2.	Umfrage der Cámara de Comercio e Industria de El Salvador	11
3.3.	Nutzung bei Zahlungen aus dem Ausland laut Zentralbank	11
3.4.	Umfrage des National Bureau of Economic Research (NBER) in Cambridge	12
4.	Auswirkungen auf Wirtschaft und Finanzsystem	13
4.1.	Einschätzung der Ökonomin Tatiana Marroquín	13
4.1.1.	Bitcoin-Gesetz als Wirtschaftspolitik	13
4.1.2.	Finanzierung des öffentlichen Projekts Bitcoin City	14
4.1.3.	Verschärfung der Finanzkrise	15
4.2.	Einschätzungen von Rating-Agenturen	17

1. Fragestellung und Einleitung

Im Juli 2021 erstellte der Fachbereich WD 4 den Sachstand „Chancen und Risiken der Anerkennung des Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel“.¹ Der Auftraggeber bittet um Darstellung, ob und inwieweit sich die mit der Einführung des Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel in El Salvador verbundenen Erwartungen und Befürchtungen erfüllt haben.

Bei der Recherche dazu fiel immer wieder auf, dass selbst große Forschungsinstitute, einheimische Wissenschaftler und Journalisten² die mangelnde Verfügbarkeit originärer Quellen kritisierten. Die Regierung lasse Anfragen unbeantwortet, Informationen zum Bitcoin veröffentliche der Präsident von El Salvador, Nayib Bukele, vielfach nur auf seinem X Account (vormals Twitter) oder auf dem X Account von The Bitcoin Office, einer eigens gegründeten Einrichtung. Die eigenen Versuche, Sekundärquellen zu verifizieren oder zu aktualisieren, stießen auf die Schwierigkeit, dass Internetlinks bereits nach ein paar Monaten nicht mehr funktionieren, Suchanfragen auf Internetseiten erfolglos bleiben oder, wie auf der Internetseite des Präsidenten, erst gar keine Suchanfrage möglich ist.

Im Laufe der Recherche wurde jedoch deutlich, dass sich die Diskussion im Wesentlichen auf zwei Punkte konzentriert: Die Akzeptanz des Bitcoin bei den salvadorianischen Bürgern und der Einfluss der Bitcoin-Einführung auf die Situation der öffentlichen Finanzen. Dem Sachstand hinzugefügt sind wesentliche Gesetzesabschlüsse seit der Einführung des Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel sowie Vorhaben der Regierung.

El Salvador ist bislang der einzige Staat, in dem der Bitcoin gesetzliches Zahlungsmittel ist. Zwar hatte die Zentralafrikanische Republik am 21. April 2022 Krypto-Assets als gesetzliches Zahlungsmittel mit garantierter Konvertibilität neben dem bestehenden CFA-Franc eingeführt. Die Einführung verletzte jedoch das ausschließliche Recht der Banque des Etats de l’Afrique Centrale (BEAC) als Zentralbank, gesetzliche Zahlungsmittel in den Mitgliedstaaten der Zentralafrikanischen Wirtschaft- und Währungsunion (Communauté Economique et Monétaire de l’Afrique Centrale - CEMAC) auszugeben. Deshalb stimmte die Zentralafrikanische Republik am 6. April 2023 einer Gesetzesänderung dahingehend zu, die Einführung von Kryptowährungen als gesetzliches Zahlungsmittel und die garantierte Konvertibilität aufzuheben.³

1 Deutscher Bundestag, Wissenschaftliche Dienste: [Chancen und Risiken der Anerkennung des Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel](#), WD 4 – 3000 – 069/21, 14. Juli 2021, abgerufen am 21. August 2023.

2 Vergleiche zum Beispiel die im Folgenden verwendeten Texte von Tatiana Marroquín (Fußnote²⁷), dem National Bureau of Economic Research (Fußnote²⁶) und amerika21, ein im Sommer 2007 gegründetes Lateinamerika-Nachrichtenportal, das vom gemeinnützigen Verein Mondial²¹ e. V. in Berlin getragen wird. Das Portal berichtet: [Große Investitionen in El Salvador zum nachhaltigen Schürfen von Bitcoins](#), 15. Juni 2023, abgerufen am 4. September 2023, vergleiche Kapitel 2.3.

3 International Monetary Fund: [Frequently Asked Questions on Central African Republic](#), abgerufen am 31. August 2023; Nshimiyimana, Marcel; Mbaye, Samba et al. (Fonds monétaire international): République Centrafricaine, Questions Generales, Rapport du FMI n° 23/156, Mai 2023.

2. Neuere Entwicklungen im Zusammenhang mit Kryptowährungen in El Salvador

2.1. Errichtung des Treuhandfonds FIDEBITCOIN

Am 30. und 31. August 2021 beriet und beschloss die Asamblea Legislativa, das salvadorianische Parlament, die Errichtung eines Treuhandfonds (FIDEBITCOIN) bei der Entwicklungsbank von El Salvador, BANDESAL. Das Kapital in Höhe von 150 Millionen US-Dollar werde vom Finanzministerium überwiesen. Der Fonds werde genutzt, um den Bürgern einen Bitcoin-Bonus in Höhe von 30 US-Dollar in der elektronischen Geldbörse, der Chivo Wallet, zu gewähren. Damit könne das eingerichtete Lightning-Netzwerk von den Bürgern genutzt werden. Die Inklusion der Bürger, die keinen Zugang zu Bankgeschäften haben, werde vorangetrieben. Nach offiziellen Schätzungen gebe es in El Salvador etwa 50.000 Bitcoin-Nutzer, die Zahl werde voraussichtlich auf über 4 Millionen steigen.

Darüber hinaus betonte das Parlament, dass der Geldtransfer von in den USA lebenden El Salvadorianern in die Heimat durch die Nutzung der Wallet kostenlos werde und den Absendern und Empfängern Provisionen in Höhe von 400 Million US-Dollar pro Jahr erspare. Auch Geschäftsleute profitierten von der Kostenfreiheit der Zahlungen.⁴

Der Internationale Währungsfonds (IWF) erläuterte in einem Papier zum FIDEBITCOIN, dass dieser zum einen den Umtausch von Bitcoin in US-Dollar garantieren und zum anderen die für die Bürger kostenfreie Chivo Wallet finanziell unterstützen soll. Das bedeute, dass FIDEBITCOIN alle Kosten im Zusammenhang mit der sofortigen Konvertierbarkeit zwischen Bitcoin und US-Dollar, den Transaktionsgebühren für das VISA/Mastercard-Zahlungssystem und der Unterstützung des Betriebs von Chivo-Geldautomaten decke. Dies stelle eine (intransparente) wiederkehrende Subvention dar, die, bei einer angenommenen Nutzungsrate von 20 Prozent der Bevölkerung, schätzungsweise 0,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts jährlich koste. Diese Kosten müssten zu den durch die Einführung des Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel entstandenen Kosten hinzuge-rechnet werden.⁵

Vom 11. Oktober 2021 stammt die Information, dass FIDEBITCOIN einen Überschuss von 4 Millionen US-Dollar erwirtschaftet habe, der zum Nutzen der Bevölkerung investiert werden könne. Präsident Nayib Bukele habe seine Entscheidung bekannt gegeben, diesen Überschuss in den Bau des ersten öffentlichen Tierkrankenhauses des Landes zu investieren. Der Bau komme nicht nur den Familien mit dem niedrigsten Einkommen zugute, sondern werde auch eine Beschäftigungsquelle für Hunderte von Veterinärfachkräften sein, die Schwierigkeiten hätten, einen Job zu finden.⁶

4 Asamblea Legislativa: [Comisión de Hacienda a favor de emitir Ley de Creación de Fideicomiso Bitcoin](#), 30. August 2021, und: [Diputados avalan creación de fideicomiso para el uso del bitcoin](#), 31. August 2021, beides abgerufen am 21. August 2023.

5 Appendino, Maximiliano und andere, International Monetary Fund: [Crypto Assets and CBDCs in Latin America and the Caribbean](#), Working Paper 2023/037, veröffentlicht 17. Februar 2023, abgerufen am 28. August 2023.

6 Asamblea Legislativa: [“La Ley Bitcoin ha generado fondos para que el hospital veterinario sea una realidad“](#), diputada Ivonne Hernández, 11. Oktober 2021, abgerufen am 21. August 2023.

2.2. Verabschiedung von Gesetzen zur Emission digitaler Vermögenswerte

Am 9. Januar 2023 verabschiedete die Asamblea Legislativa das „Ley de Emisión de Activos Digitales“, das Gesetz zur Emission digitaler Vermögenswerte. Ziel dieses Gesetzes ist es, einen Rechtsrahmen zu schaffen, der Rechtssicherheit für die Übertragung von Titeln digitaler Vermögenswerte bei öffentlichen Angeboten im Hoheitsgebiet von El Salvador bietet. Außerdem werden die Anforderungen und Pflichten von Emittenten, Dienstleistern für digitale Vermögenswerte und anderen Teilnehmern am öffentlichen Angebotsverfahren geregelt, um die effiziente Entwicklung des Marktes für digitale Vermögenswerte zu fördern und die Interessen der Erwerber zu schützen. Zur Ausübung der im Gesetz festgelegten Befugnisse und Aufgaben werden die Comisión Nacional de Activos Digitales (CNAD) und die Agencia Administradora de Fondos Bitcoin (Bitcoin Funds Management Agency, AAB) gegründet. Die AAB hat ihren Sitz in der Stadt San Salvador und ist befugt, überall im nationalen Hoheitsgebiet und im Ausland Büros zu errichten.⁷

Am 11. Januar 2023 teilte The Bitcoin Office via X mit, das Gesetz ebne auch den Weg für die schon 2021 angekündigten Volcano Bonds, mit deren Ausgabe bald begonnen werden solle. The Bitcoin Office stellte fest, dass der Wechselkurs des Bitcoin am 14. Januar 2023 mehr als 21.000 US-Dollar beträgt, diese Steigerung sei seit der Gesetzesverabschiedung zu beobachten. Am 17. Januar 2023 weist The Bitcoin Office noch einmal darauf hin, jetzt habe El Salvador ein Gesetz verabschiedet, das den Verkauf der ersten Bitcoin-Staatsanleihe erlaube.

In einem Interview am 11. Juli 2023 erläuterte Daniel Leiva Fortín, Direktor des Bereichs Fintech und Krypto-Assets des Consortium Legal (nach eigenen Angaben die größte Anwaltskanzlei in Mittelamerika), das Gesetz und die damit verbundenen Herausforderungen.

Fortín bestätigt, dass das Gesetz die Emissionen der Volcano Bonds erleichtern werden, die durch Bitcoin gedeckt und bis jetzt noch nicht ausgegeben worden seien. Die Aufgabe der AAB bestehe darin, die Ressourcen, die aus den öffentlichen Angeboten digitaler Vermögenswerte des salvadorianischen Staates stammen, zu verwalten, zu schützen und zu investieren. Sie müsse auch die Wertentwicklung des Fonds überwachen.

Die Emission öffentlicher Angebote von Schuldtiteln erweitere das Finanzierungsspektrum möglicher Investoren. Wichtig sei auch, dass solche Finanzierungsformen die Kapitalbeschaffung für Unternehmer verbilligten und ihr größtes Problem, den Zugang zu fairen Krediten, verringerten.

Emittenten, Dienstleister für digitale Vermögenswerte und alle, die an öffentlichen Angebotsprozessen im Land teilnehmen, müssten eine Reihe von Anforderungen in Bezug auf Lizenzen, Vorschriften und Offenlegung von Informationen, Verantwortlichkeiten und Bedingungen erfüllen. Fortín beschreibt die vorgelegten Vorschriften zur Regulierung der Finanztechnologiebranche als „perfektionierbar“, sie funktionierten jedoch. Allerdings müsse zum Beispiel der Datenschutz ausdrücklich geregelt werden. Daneben bezeichnete er die geringe digitale und finanzielle Akzeptanz als größte Herausforderung für FinTech-Unternehmen.

⁷ Asamblea Legislativa: [Ley de Emisión de Activos Digitales](#), 9. Januar 2023, abgerufen am 31. August 2023.

Die CNAD habe vorläufig den lokalen Unternehmen Bitfinex Securities El Salvador, DitoBanx, Chilltex, E4, Fintech Americas und Nvio Pagos El Salvador sowie dem internationalen Unternehmen Strike, das im vergangenen Mai die Gründung seines globalen Hauptsitzes im Land bekannt gab, die Erlaubnis erteilt.⁸ Weitere Unternehmen hätten die Erlaubnis beantragt.⁹ Als ersten vollständig lizenzierten Kryptobörsen-Betreiber in El Salvador ließ die CNAD am 1. August 2023 den Anbieter Binance zu.¹⁰

Insbesondere die beiden Kryptowährungsbörsen Bitfinex und Binance stehen im Focus der Öffentlichkeit. Kritiker äußern den Verdacht, dass El Salvador gerade die Kryptobörsen-Betreiber mit Aussicht auf Schutz durch die salvadorianische Gerichtsbarkeit anlocke, sobald diesen eine Untersuchung durch das US-Justizministerium oder einer europäischen Regulierungsbehörde drohe.¹¹ So hätten niederländische Behörden den Antrag von Binance auf Bereitstellung virtueller Vermögenswerte abgelehnt, die französische Staatsanwaltschaft untersuche das Unternehmen wegen angeblicher Verstöße gegen Gesetze zur Bekämpfung der Geldwäsche.¹² In den USA habe die Securities and Exchange Commission (SEC) das Unternehmen Anfang Juni 2023 wegen 13 Verstößen gegen Bundesgesetze verklagt. Binance habe unter anderem US-Anleger rechtswidrig zum Kauf, Verkauf und Handel von Kryptowertpapieren über nicht registrierte Handelsplattformen aufgefordert und zahlreiche unregistrierte Angebote und Verkäufe von Kryptowährungswertpapieren und anderen Investitionsplänen getätigt.¹³ Am 27. März 2023 hat die Commodity Futures Trading Commission eine Klage gegen Binance erhoben. Das Unternehmen habe Bürgern gesetzeswidrig die Durchführung von Termingeschäften auf unregulierte Rohstoffe und Derivate,

-
- 8 Rojas, Ingrid: [Ley de Emisión de Activos Digitales en El Salvador, un reordenamiento del ecosistema crypto](#), veröffentlicht bei LexLatin, einem auf den lateinamerikanischen Rechtssektor spezialisierten Kommunikationsmedium, 11. Juli 2023, abgerufen am 31. August 2023.
- 9 Vergleiche dazu die Liste der vorläufigen Registrierung von Anbietern digitaler Dienste bei der Comisión Nacional de Activos Digitales (CNAD): [Registro Provisional de Proveedores de Servicios Digitales](#), abgerufen am 1. September 2023.
- 10 Comisión Nacional de Activos Digitales (CNAD): [Registro de Proveedores de Servicios Digitales](#), abgerufen am 1. September 2023.
- 11 Perez-Obregon, Leopoldo: [El Salvador's Bitcoin policy: Regret or reward?](#), Investigative podcast by UNU-MERIT alumnus, 21. August 2023, abgerufen am 1. September 2023. Das Maastricht Economic and Social Research Institute on Innovation and Technology (UNU-MERIT) ist ein Forschungs- und Ausbildungsinstitut der Universität der Vereinten Nationen (UNU), das eng mit der Universität Maastricht zusammenarbeitet.
- 12 Franjkovic, Teuta: [Binance or BitFinex — Exchanges Clash Over Who Pioneered El Salvador's Cryptospace](#), veröffentlicht bei ccn.com, einem globalen Nachrichtenunternehmen, 9. August 2023, abgerufen am 1. September 2023.
- 13 Vergleiche zu den einzelnen Anklagepunkten United States District Court for the District of Columbia: [Securities and Exchange Commission versus Binance Holdings Limited ... and Changpeng Zhao](#), Civil Action No. 1:23-cv-01599, 5. Juni 2023, abgerufen am 1. September 2023.

also Krypto-Assets, angeboten.¹⁴ Darüber hinaus habe Binance laut US-Justizministerium gegen die Russland-Sanktionen verstoßen.¹⁵

Beim Handel mit Bitfinex gebe es den Nachteil, dass Kunden mit Sitz in den USA und Kanada die Dienste nicht zur Verfügung stünden. Das Unternehmen habe staatliche Geldstrafen für betrügerische Aktivitäten zahlen müssen, dazu gehörten Verschleierung der eigenen Identität („spoofing“) und Manipulation. Zudem habe sie ihre Verbindungen mit Tether, einer unregulierten Kryptowährung, verschwiegen.¹⁶

2.3. Gründung einer Gesellschaft zur Errichtung eines Mining-Pools

Laut einer Mitteilung auf dem X Account von The Bitcoin Office vom 6. Juni 2023, die zu BARRON'S Finanznachrichten weiterleitet, betreibt die salvadorianische Regierung derzeit eine kleine Bitcoin-Mining-Farm, die auf dem Gelände eines Geothermiekraftwerks am Rande der Stadt Berlin, etwa 125 Kilometer westlich von San Salvador, installiert ist.

Am 30. Juli 2023 gab The Bitcoin Office via X bekannt, dass El Salvador das erste Land mit einem eigenen Bitcoin-Mining-Pool sein werde. Der Leser wird zu den Seiten von CoinCape und bit2me Crypto News weitergeleitet. Danach habe das für das Projekt verantwortliche Unternehmen Vulcano Energy versichert, dass der Pool Teil der Ideenliste sei, um die Verwendung von Bitcoin in El Salvador zu fördern. Es wird berichtet, dass El Salvador die Gründung einer Bitcoin-Mining-Farm mit einer Investition von 1 Milliarde US-Dollar angekündigt habe. Volcano Energy werde mit Unterstützung der nationalen Regierung und Unternehmen aus der Kryptowährungsbranche wie Tether Limited eine neue Bitcoin-Mining-Farm in Metapán errichten.

Laut Ankündigung soll El Salvador 23 Prozent des Gewinns erhalten, wenn die Bitcoin-Mining-Farm in Betrieb ist, letzte Einzelheiten dazu seien aber noch nicht geklärt. Man warte auf weitere Informationen von Vulcano Energy.

El Salvador decke bereits heute 70 Prozent seiner Energie mit erneuerbaren Energien. Die Mining-Farm soll mit Hilfe von Sonne, Wind und Geothermie betrieben werden. In einer ersten Stufe solle mit Sonne und Wind eine Leistung von 241 Megawatt erzeugt werden. In den nächsten Schritten erfolge, auch mit Hilfe von Geothermie, der Ausbau auf die angestrebte Leistung

14 Vergleich zu den einzelnen Anklagepunkten: „In the United States District Court for the Northern District of Illinois: [Commodity Futures Trading Commission versus Changpeng Zhao, Binance Holdings Limited ... and Samuel Lim](#)“ 27. März 2023, abgerufen am 1. September 2023.

15 Hurtado, Jesus: [El caso Binance y la violación masiva de leyes. una ventana a la regulación crypto](#), 4. Juli 2023, abgerufen am 1. September 2023.

16 Wright Ian: [Bitfinex Reviews 2023: Fees, Features, Safety, Pro & Cons](#), veröffentlicht auf CoinKickoff, einer Plattform mit dem Ziel, Kryptowährung einfach und verständlich zu erklären, 22. August 2023, abgerufen am 1. September 2023.

von 20.000 Megawatt. Die maximale Leistung soll bis zum Jahr 2028 erreicht sein. Das Mining mit Geothermie soll zur Schuldenfreiheit El Salvadors bis 2030 beitragen.¹⁷

3. Akzeptanz des Bitcoin in der Bevölkerung und in der Wirtschaft

Die Akzeptanz des Bitcoin in der Bevölkerung und in der Wirtschaft von El Salvador werden anhand von Umfragen und Mitteilungen dargestellt. Die ersten drei Unterkapitel stellen Umfragen und Mitteilungen von salvadorianischen Institutionen vor, die in Kapitel 3.4 erläuterte Umfrage führte eine US-amerikanische Forschungseinrichtung durch.

3.1. Umfrage des Consejo Nacional de Inclusión y Educación Financiera (CNIEF)

Eine Recherche auf der Internetseite der Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), der salvadorianischen Zentralbank, ergab einen Hinweis auf den Consejo Nacional de Inclusión y Educación Financiera (CNIEF). Der CNIEF orientiert sich bei seiner Arbeit seit dem 15. März 2021 an der von Präsident Nayib Bukele genehmigten „Nationalen Richtlinie zur finanziellen Inklusion“, die den Zeitraum 2021 bis 2024 umfasst.¹⁸ Von Bitcoins oder Kryptowährung ist in der Leitlinie keine Rede.

Nach Veröffentlichung des CNIEF verfügten 2022 folgende Anteile an der Bevölkerung über mindestens ein Sparkonto bei einem Kreditinstitut:

- 27,8 Prozent der Gesamtbevölkerung,
- 23,5 Prozent der Frauen,
- 26,5 Prozent der Bevölkerung im Alter zwischen 18 und 25 Jahren,
- 23,2 Prozent der Frauen im Alter zwischen 18 und 25 Jahren,
- 22,8 Prozent der Bevölkerung in ländlichen Gebieten und
- 19,6 Prozent der Frauen in ländlichen Gebieten.

67,7 Prozent der Bevölkerung besäßen ein Smartphone mit Internetzugang.¹⁹

17 Volcano Energy wurde offenbar im Juni 2023 gegründet. Es handelt sich um eine Gruppe von Geschäftsleuten, Vorsitzender ist Max Keiser, der im Zusammenhang mit The Bitcoin Office als Berater des Präsidenten fungiert. Neben der Gewinnbeteiligung El Salvadors sollen 27 Prozent des Gewinns an die Investoren ausgeschüttet und 50 Prozent reinvestiert werden, vergleiche Rivera, Kevin: [«El Salvador estará libre de deuda en 2030 con la minería bitcoin»](#); Max Keiser, Chairman de Volcano Energy, Diario El Salvador, 11. Juni 2023, abgerufen am 30. August 2023.

18 Consejo Nacional de Inclusión y Educación Financiera (CNIEF): [Inclusión Financiera](#), Política Nacional de Inclusión Financiera, abgerufen am 24. August 2023.

19 Consejo Nacional de Inclusión y Educación Financiera (CNIEF): [Inclusión Financiera, Indicadores de Acceso](#), abgerufen am 24. August 2023

In die „Nationale Erhebung zum Zugang und zur Nutzung von Finanzprodukten und -dienstleistungen 2022“ seien 1.871.436 Haushalte in ganz El Salvador einbezogen worden, die abschließende Stichprobe habe aus 5.469 Umfragen bestanden. Die Befragung erfolgte vom 6. bis 30. Juli 2022.²⁰ Die Umfrage enthielt auch Fragen zum Bitcoin und zu Kryptowährungen.

Auf die Frage 84, welche digitalen Währungen oder Kryptowährungen sie in den letzten 12 Monaten verwendet hätten, antworteten

- 77,80 Prozent mit „keine“,
- 22,09 Prozent mit „Bitcoins“ und
- 0,07 Prozent „andere“.

Frage 85 lautete, welche digitale Geldbörse für Kryptowährungen in den letzten 12 Monaten verwendet worden sei. Darauf antworteten

- 96,70 Prozent mit „Chivo Wallet“,
- 1,50 Prozent mit „Bitcoin Beach Wallet“,
- 1,50 Prozent mit „andere“ und
- 0,40 Prozent mit „Strike“.

In Frage 86 wurde gefragt, wofür die digitale Brieftasche in den letzten 12 Monaten verwendet wurde. Darauf antworteten

- 62,20 Prozent „Zahlungen in Geschäften“,
- 19,40 Prozent „Überweisungen an Dritte“,
- 8,80 Prozent „Kauf/Verkauf von Bitcoin“,
- 4,40 Prozent „Empfang von internationalen Überweisungen“,
- 3,10 Prozent „Sonstiges“ und
- 2,10 Prozent „Kauf/Verkauf von anderen Kryptowährungen“.

Auf die Frage 87, warum sie die digitale Geldbörse benutzen, antworteten

- 43,00 Prozent „Schnelligkeit der Transaktion“,
- 32,90 Prozent „Vertrauen und Sicherheit“,
- 12,90 Prozent „Niedrigere Kosten als andere Kanäle“,
- 6,40 Prozent „Sonstiges“ und

20 Consejo Nacional de Inclusión y Educación Financiera (CNIEF): [Resultados de Encuestas Nacionales de acceso, uso des productos, servicios financieros y Capacidades Financieras 2022](#), abgerufen am 24. August 2023.

- 4,80 Prozent „Geldautomaten sind für Bargeldabhebungen verfügbar“.²¹

Der CNIEF fügte als Bemerkung zu den Ergebnissen an, dass 22 Prozent der Personen, die angegeben hätten, Kryptowährungen zu verwenden, digitale Geldbörsen nutzen.²²

3.2. Umfrage der Cámara de Comercio e Industria de El Salvador

Die Cámara de Comercio e Industria de El Salvador, die salvadorianische Industrie- und Handelskammer, veröffentlichte im März 2022 die Ergebnisse einer Umfrage, die sie vom 15. Januar bis 9. Februar 2022 unter 337 Kleinst-, Klein- und Mittelunternehmen durchführte. Zur Rolle des Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel und seine Auswirkungen auf die Leistung ihrer Unternehmen hätten 91,7 Prozent der Teilnehmer versichert, dass die Einführung von Bitcoin für ihr Unternehmen keine Rolle gespielt habe. 86 Prozent hätten angegeben, dass sie keine Verkäufe mit der Kryptowährung getätigt haben. Diesen Prozentsätzen stünden 13,9 Prozent der Unternehmen gegenüber, die Verkäufe in Bitcoin getätigt hätten und 3,6 Prozent, die bestätigten, dass Bitcoin zur Steigerung ihrer Verkäufe beigetragen habe.²³

3.3. Nutzung bei Zahlungen aus dem Ausland laut Zentralbank

Im Dezember 2022 teilte die Banco Central de Reserva de El Salvador mit, dass sich die sogenannten Familienüberweisungen, also Überweisungen von im Ausland lebenden Salvadorianern in die Heimat, zwischen Januar und November 2022 auf 6.981,7 Millionen US-Dollar beliefen. Dies seien 227,0 Millionen US-Dollar mehr als im gleichen Zeitraum des Jahres 2021, was einem Wachstum von 3,4 Prozent entspreche. Mittlerweile seien 116,4 Millionen US-Dollar über digitale Geldbörsen mit Kryptowährungen eingenommen worden, was einem Anteil von 1,7 Prozent entspreche.²⁴

Der Internationale Währungsfonds weist in einem Working Paper von Februar 2023 auf die finanzielle Ausgrenzung salvadorianische Migranten hin, die Rücküberweisungen aus den USA senden. Sie wählten den Bargeldmodus, weil sie keine Möglichkeit hätten, Rücküberweisungen auf andere Weise zu senden (online, von einem Bankkonto und/oder per Debit-/Kreditkarte). Salvadorianische Migranten in den USA könnten keine elektronischen Einzahlungen auf die Chivo Wallet vornehmen, für die ein Bankkonto und/oder eine Debit-/Kreditkarte erforderlich seien.

21 Consejo Nacional de Inclusión y Educación Financiera (CNIEF): Resultados de Encuestas Nacionales de acceso, uso des productos, servicios financieros y Capacidades Financieras 2022, [detaillierte Antworten](#), abgerufen am 25. August 2023.

22 Consejo Nacional de Inclusión y Educación Financiera (CNIEF): Resultados de Encuestas Nacionales de acceso, uso des productos, servicios financieros y Capacidades Financieras 2022, [Power Point Präsentation](#), abgerufen am 24. August 2023.

23 Cámara de Comercio e Industria de El Salvador: [Empresarios proyectan invertir en El Salvador pese a los retos que enfrenta el país](#), 10. März 2022, abgerufen am 25. August 2023.

24 Banco Central de Reserva de El Salvador: [Las remesas familiares alcanzaron US\\$6.981,7 millones al mes de noviembre de 2022](#), veröffentlicht am 19. Dezember 2022, abgerufen am 24. August 2023.

Auch die Möglichkeit der Bareinzahlung an Chivo-Geldautomaten, die an 57 Standorten in sieben US-Bundesstaaten aufgestellt seien, werde kaum genutzt.²⁵

3.4. Umfrage des National Bureau of Economic Research (NBER) in Cambridge

Forscher des NBER führten im Februar 2022 eine landesweite, persönliche Umfrage in 1.800 salvadorianischen Haushalten durch²⁶ und erhielten folgende Antworten:

- 68 Prozent der möglichen Nutzer hätten von der Existenz der Chivo Wallet App gewusst. Diese Nutzer besäßen im Vergleich zu anderen überproportional oft ein Handy mit Internetanschluss, verfügten über ein Bankkonto und seien gebildet, jung und männlich.
- 78 Prozent der möglichen Nutzer, die von der Existenz der App wussten, hätten versucht, diese herunterzuladen. Dabei hätten die meisten Downloads (40 Prozent) kurz nach Einführung der App im September 2021 stattgefunden, 2022 hingegen habe es praktisch keine Downloads gegeben. Eine Triebkraft zum Downloaden der App sei der 30 US-Dollar-Bonus gewesen, der 0,7 Prozent eines jährlichen Pro-Kopf-Einkommens in Höhe von 4.131 US-Dollar entsprochen habe.
- Nur 20 Prozent aller Befragten hätten die Chivo Wallet nach der Ausgabe ihres Bonus weiter genutzt, und zwar hauptsächlich für Transaktionen in Dollar. Weniger als 10 Prozent nutzten sie weiterhin für Transaktionen in Bitcoin. Es habe keine Hinweise darauf gegeben, dass die Chivo Wallet in nennenswertem Umfang zur Zahlung von Steuern oder zum Versand von Überweisungen genutzt werde.
- Nur 20 Prozent der Unternehmen akzeptierten Bitcoin, diese Unternehmen seien sehr groß. Nur 11,4 Prozent der Unternehmen meldeten positive Umsätze in Bitcoin. Im Durchschnitt würden nur 4,9 Prozent aller Verkäufe in Bitcoin bezahlt. 88 Prozent der Unternehmen wandelten Geld aus Bitcoin-Verkäufen in Dollar um, und 71 Prozent von ihnen hoben es anschließend in bar ab.

Die Forscher des NBER analysierten zudem alle in der Blockchain aufgezeichneten Bitcoin-Transaktionen der Chivo Wallet. Demnach seien alle Einzahlungen, also Bitcoin-Käufe, tendenziell klein und relativ häufig. Abhebungen, also Bitcoin-Verkäufe, seien regelmäßig groß und selten und erfolgten synchron mit dem Tempo der akkumulierten Einzahlungen. Dies deute darauf hin, dass Abhebungen als Teil der Bitcoin-Bestandsverwaltung der Chivo Wallet erfolgten. Die Nettoakkumulation von Bitcoin in der Chivo Wallet liege fast bei Null, was die Neigung der Nutzer nahelege, alle erhaltenen Bitcoin sofort in Dollar umzutauschen.

25 Appendino, Maximiliano und andere, International Monetary Fund: [Crypto Assets and CBDCs in Latin America and the Caribbean](#), Working Paper 2023/037, veröffentlicht 17. Februar 2023, abgerufen am 28. August 2023.

26 Alvarez, Fernando E.; Argente, David; Van Patten, Diana: Are Cryptocurrencies Currencies? [Bitcoin as legal tender in El Salvador](#), National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 29968, April 2022, aktualisiert Februar 2023, abgerufen am 25. August 2023.

Die Forscher des NBER zogen aus den Ergebnissen ihrer Umfrage unter anderem folgende Schlüsse:

- Die Ergebnisse bezüglich der Nutzer der Chivo Wallet stünden in deutlichem Gegensatz zu der oft wiederholten Hypothese, dass die Nutzung von Kryptowährungen vor allem den Armen und Bürgern ohne Bankkonto helfen könne.
- Hauptgründe dafür, die Chivo Wallet App nicht herunterzuladen, seien die bevorzugte Verwendung von Bargeld sowie Misstrauen. Beide Gründe könnten mit der Bedeutung des Schutzes der Privatsphäre bei der Einführung digitaler Zahlungen in Verbindung gebracht werden, weil die Nutzer beim Herunterladen der Chivo Wallet App ihre persönlichen Daten eingeben müssten.
- Es sei eben nicht, wie behauptet, nur eine Frage der Zeit, bis Bitcoin und Chivo Wallet auf breiterer Basis angenommen würden, im Gegenteil, die Annahme sei im Laufe der Zeit zurückgegangen und habe in den letzten Monaten Tiefststände erreicht.
- Ohne die Subventionen würde die Chivo Wallet nicht genutzt werden.

4. Auswirkungen auf Wirtschaft und Finanzsystem

4.1. Einschätzung der Ökonomin Tatiana Marroquín

In ihrem Beitrag für die Friedrich-Ebert-Stiftung in El Salvador²⁷ legt die einheimische Ökonomin Tatiana Marroquín dar, dass die Finanzpolitik schon vor Amtsantritt von Präsident Nayib Bukele vor der Herausforderung stand, ein Instrument für eine gerechte wirtschaftliche und soziale Entwicklung zu sein. Dies hänge mit unzureichenden Einnahmen und deren Rückwirkung, unzureichenden Sozialausgaben sowie einer hohen Verschuldung zusammen. Die Einführung des Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel habe die Situation für die Finanzierung und Stabilisierung der öffentlichen Finanzen nicht verbessert.

4.1.1. Bitcoin-Gesetz als Wirtschaftspolitik

Die Regierung hat dem Internationalen Währungsfonds (IWF) im Rahmen der Artikel-IV-Konsultation mit El Salvador für das Jahr 2021 ihre Vision der Vorteile von Bitcoin vorgestellt. Neben den bereits oben erwähnten Vorteilen wie Inklusion und Kostenreduktion habe die Regierung auch angekündigt, dass die Einführung des Bitcoin für ein „rebranding“ von El Salvador genutzt werde. Damit wolle man Gewinne aus dem Tourismus und private Investitionen steigern. Allerdings gebe es laut Marroquín immer noch keine Statistiken, die zeigten, ob der Anstieg des Tourismus erheblich gewesen sei und ob die Gewinne die Kosten für die Einführung von Bitcoin in El Salvador ausgleichen konnten. Außerdem hätten diese Ziele auch ohne Legalisierung von Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel umgesetzt werden können.

27 Sofern nicht anders angegeben vergleiche im Folgenden Marroquín, Tatjana: [Bitcoin and Public Finance in El Salvador: Solution or deepening of a pre-existing crisis?](#), Friedrich-Ebert-Stiftung El Salvador, September 2022, abgerufen am 25. August 2023.

El Salvador selbst gab am 31. Dezember 2022 via X über den Account von The Bitcoin Office bekannt, dass 2022 2,4 Millionen Touristen gekommen seien, was einen Umsatz von mehr als 2,4 Milliarden US-Dollar bedeutet habe. „Bitcoiner“ seien zu Tausenden an die Strände gekommen und Kreuzfahrtschiffe hätten angelegt.

Bis zum September 2021 beliefen sich laut Marroquín die Kosten für die Einführung von Bitcoin auf mindestens 205 Millionen US-Dollar, darunter 150 Millionen US-Dollar für den Betrieb des Bitcoin-Trusts, 2 Millionen US-Dollar für den Erwerb von Kommunikationstechnologie, 23,3 Millionen US-Dollar für die Installierung des "kryptofreundlichen Projekts" und 30 Millionen US-Dollar für die Finanzierung des Anreizbonus der Chivo Wallet. In diesen Kosten seien möglicherweise die von Präsident Nayib Bukele angekündigten Bitcoin-Käufe nicht enthalten, die nur über seinen X Account bekannt seien, so dass es nicht möglich war, die Quelle der für die angekündigten Käufe verwendeten öffentlichen Mittel zu ermitteln.

Laut Marroquíns Verfolgung des X Accounts von Präsident Nayib Bukele seien 11 Ankündigungen von Bitcoin-Käufen gemacht geworden, die einen ungefähren Wert von 107,1 Millionen US-Dollar ausmachten. Es sei nicht möglich gewesen, öffentliche Informationen über die Herkunft der Mittel, den Preis und die Bewertung dieser angeblich angekündigten Käufe zu erhalten. Bis zum 15. August 2022 belaufe sich der Marktwert des Kaufportfolios auf etwas mehr als 57,5 Millionen US-Dollar, was einem Verlust von circa 49,6 Millionen US-Dollar entspreche, das seien etwas mehr als 46 Prozent der Investition. Dies zeigt nach Ansicht von Marroquín auch die Widersprüche in der Verwendung von Bitcoin als Währung oder als spekulatives Investitionsgut durch die Regierung; verschiedene Aussagen des Finanzministers gingen davon aus, dass Bitcoin-Käufe trotz ihres Preisverfalls "keine Verluste erzeugen", weil sie als langfristige Investition betrachtet würden, ohne die Auswirkungen auf die Liquidität und das Finanzprofil der Regierung auf kurze Sicht zu bewerten.

4.1.2. Finanzierung des öffentlichen Projekts Bitcoin City

Im November 2021 kündigte Präsident Bukele auf der Bitcoin Week in El Salvador ein weiteres Projekt im Zusammenhang mit Bitcoin an, die „Bitcoin City“. In Bitcoin City solle es Wohngebiete, Einkaufszentren, Restaurants, einen Hafen und alles rund um Bitcoin geben. In dieser Stadt werde bis auf die Mehrwertsteuer keine weitere Steuer erhoben. Die Hälfte der Mehrwertsteuer solle für die Bezahlung der städtischen Anleihen und der Rest für die öffentliche Infrastruktur und die Instandhaltung der Stadt verwendet werden.²⁸

Solche Städte mit Vorzugsbehandlung, um Investoren anzulocken, bezeichne man nach Darstellung von Marroquín üblicherweise als "private Städte". Diese Mechanismen seien den Zones of Employment and Economic Development (ZEDE) in Honduras sehr ähnlich, die bis heute zu

28 Diese Ankündigung findet sich auf der Internetseite des Präsidenten: [Presidente Nayib Bukele anuncia construcción de "Bitcoin City"](#) en el cierre de Bitcoin Week "Feel The Bit", 20 November 2021, abgerufen am 29. August 2023. Am 24. März 2023 und am 1. April 2023 kündigte der Präsident via X an, Einzelpersonen und Unternehmen bei der Entwicklung technologischer Innovationen wie Softwareprogrammierung, Codierung, Apps und KI-Entwicklung sowie die Herstellung von Computerhardware von der Einkommen-, Vermögen- und Kapitalertragsteuer zu befreien.

zahlreichen sozialen und ökologischen Konflikten geführt hätten, weil der Staat in erheblichem Umfang Machtbereiche an private Unternehmen abtrete.

Bitcoin City solle nach Ankündigung des Präsidenten im Departement La Unión in der Gemeinde Conchagua mit dem gleichnamigen Vulkan gebaut werden, der die Stadt und das Bitcoin-Mining mit Energie versorgen werde. Diese Nutzung von Energie für das Mining könne nach Ansicht weiterer Experten zu einer Verschärfung der territorialen und nationalen Ungleichheiten beim Zugang zu Energie führen.

Die Ankündigung von Bitcoin City sei von der Emission von Anleihen, der sogenannten Volcano Bonds, zur Finanzierung eines Teils der Infrastruktur dieser Stadt begleitet gewesen. Am selben Tag habe Präsident Nayib Bukele die Emission von Staatsanleihen in Höhe von 1.000 Millionen US-Dollar mit einer Laufzeit von 10 Jahren und einem Zinssatz von 6,5 Prozent angekündigt, von denen 500 Millionen US-Dollar für den Kauf von Bitcoin und die restlichen 500 Millionen US-Dollar für den Bau von Bitcoin-Mining- und Energieinfrastrukturen vorgesehen seien. Der Zinssatz dieser Anleihen sei wesentlich niedriger als der einer herkömmlichen Anleihe, so dass sie aus rein finanzieller Sicht keine attraktive Anlage darstellen. Die Regierung von El Salvador habe den 20. März 2022 als Datum für die Ausgabe dieser Anleihen angekündigt. Nach Aussagen des Finanzministers von El Salvador seien die Bedingungen für die Platzierung derzeit nicht günstig, und man warte darauf, dass der Preis der Kryptowährung für die Emission steige. Zuvor sei die Verschiebung der Emission auch mit dem Konflikt zwischen Russland und der Ukraine und dessen Auswirkungen auf den Aktienmarkt begründet worden. Bis heute sind die Anleihen nicht aufgelegt worden, vergleiche dazu auch Kapitel 2.2.

In einem Artikel vom Juli 2023 in der Stanford Economic Review informierte der Autor, dass das Projekt „Bitcoin City“ im April 2023 gestoppt worden sei. Als Hauptgrund werde der ständige Wertverlust des Bitcoin seit seinem Höchststand angegeben. Auf dem Papier habe El Salvador auf diese Weise 50 Millionen US-Dollar verloren, was 0,5 Prozent des Staatshaushalts entspreche.²⁹

4.1.3. Verschärfung der Finanzkrise

Zwischen Juni 2019 und Juni 2022 sei die Staatsverschuldung in Salvador um 5.099,5 Millionen US-Dollar gestiegen, was einem Wachstum von 27,73 Prozent in drei Jahren entspreche. Darin enthalten sei die Verschuldung aufgrund der COVID-19-Pandemie, bei der neue Schulden in Höhe von bis zu 3 Milliarden US-Dollar genehmigt worden seien, so Marroquín in ihrem Artikel.

Die Anleihen El Salvadors hätten in den letzten Monaten erheblich an Wert verloren: Von je 100 US-Dollar des ursprünglichen Wertes dieser Schulden sei der Preis der Anleihen 2023 um 80 US-Dollar und der 2025er Anleihen um 40 US-Dollar gesunken; dies ist auch ein Indikator für das Misstrauen der internationalen Märkte gegenüber den salvadorianischen Staatsfinanzen. Vor diesem Hintergrund habe die Regierung El Salvadors vor kurzem den Rückkauf von Anleihen der Jahre 2023 und 2025 zu Marktpreisen angekündigt, was in finanzieller Hinsicht einen Schulden-

29 Feinstein, Kyle: Commentary: [El Salvador's Bitcoin Adoption: The Great Cryptocurrency Experiment](#), Stanford Economic Review, 25. Juli 2023, abgerufen 30. August 2023

erlass bedeute. Nach dem ersten angekündigten Rückkauf sei es der Regierung gelungen, 16 Prozent der Anleihen von 2023 und 54 Prozent der Anleihen von 2025 zu kaufen³⁰; die Zahlung von mehr als 1.000 Millionen US-Dollar sei somit weiterhin ungewiss.

Ein weiterer Parameter, der die Verschlechterung der öffentlichen Finanzen anzeigt, sei der Emerging Market Bond Index (EMBI), der in den letzten Jahren stark angestiegen sei. Das Differenzial (auch Spread oder Swap genannt) des EMBI wird in Basispunkten ausgedrückt. Ein Wert von 100 Basispunkten bedeutet, dass die betreffende Regierung einen Prozentpunkt über der Rendite risikofreier Anleihen, den Treasury Bills, zahlen würde. Der Anfang 2020 beobachtete Anstieg sei auf die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Aktienmärkte zurückzuführen; nach der Pandemie seien die übrigen Länder jedoch zu den EMBI-Indikatoren von vor 2020 zurückgekehrt, während El Salvador Ende 2021 ein konstantes Wachstum aufweist und zu den Ländern mit dem höchsten Indikator in Lateinamerika gehört.³¹

Dem Haushaltsvollzug des Finanzministeriums für 2022 zufolge seien bis Juni 2022 44 Prozent des Haushaltsplans verausgabt worden. Einige Ministerien wiesen laut Marroquín jedoch einen besorgniserregenden Minderverbrauch auf, wie zum Beispiel das Ministerium für lokale Entwicklung, das nur 17 Prozent seines Haushaltsplans ausgeführt habe, oder das Ministerium für Landwirtschaft und Viehzucht mit einem Vollzug von 21 Prozent. Das Ministerium für lokale Entwicklung sei für die Durchführung von Sozialprogrammen zuständig, wie zum Beispiel die allgemeine Grundrente, bedingte Transferleistungen für Menschen in Armut und das Projekt "Ciudad Mujer" (Frauenstadt), das eines der wichtigsten Programme zur Gewährleistung der Rechte von Frauen darstelle.

Mit Stand September 2022 zeigten sich auch andere Wissenschaftler und Vertreter der Wirtschaftspresse von der Bilanz ein Jahr nach der Einführung von Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel ernüchert. Weder seien die versprochenen Investitionen in großem Stil gekommen noch mehr Wohlstand. Dabei sollte die Kryptowährung helfen, die Ungleichheit zu bekämpfen. Nichts davon sei eingetreten, habe Ricardo Castaneda vom ICEFI („Zentralamerikanisches Institut für fiskalische Studien“) kritisiert. „Der Bitcoin ist nicht die Ursache für die finanziellen Probleme des Landes, aber er ist ein entscheidender Teil davon“, habe der Finanzexperte gesagt. „Der Abbau der Institutionen und das Bitcoin-Experiment haben das Risikoprofil erhöht und das Scheitern einer Einigung mit dem Internationalen Währungsfonds möglich gemacht.“³²

30 Laut Mitteilung vom 29. November 2022 auf dem X Account von The Bitcoin Office sei das Rückkaufangebot vom 21. September 2022 so erfolgreich gewesen, dass mit dem heutigen Tag ein zweites Angebot abgegeben werden solle. Beim letzten Mal seien noch Angebote in Höhe von 46 Millionen US-Dollar ausstehend gewesen.

31 2022 betrug der EMBI in El Salvador 20,98 Prozent, höhere Werte wiesen nur Venezuela und Argentinien auf, vergleiche statista: Emerging Markets Bond Index (EMBI) spread in selected Latin American countries in 2022, veröffentlicht am 21. Juli 2023.

32 Ehringfeld: Klaus: [Bitcoin-Präsident Bukele greift nach der totalen Macht in El Salvador](#) - Der Staatschef kündigt eine erneute Kandidatur für das Präsidentenamt trotz Verfassungsverbots an - Ratingagenturen stufen währenddessen die Kreditwürdigkeit des Landes herab, 18. September 2022, abgerufen am 25. August 2023. Eine Internetseite des im Text genannten Instituts konnte nicht aufgerufen werden.

4.2. Einschätzungen von Rating-Agenturen

Nach Angaben der Ratingagenturen Standard & Poor's, Fitch und Moody's liegt die Kreditwürdigkeit El Salvadors im Jahr 2023 auf einem der niedrigsten möglichen Niveaus. Die salvadorianischen Schulden hätten „Ramschstatus“ mit unmittelbar bevorstehendem Zahlungsausfall und geringen Aussichten auf eine Erholung. Neben der Einführung des Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel werde auch der Streit zwischen El Salvador und den USA als Grund für das niedrige Rating genannt.³³

Standard & Poor's habe bereits im zweiten Quartal das Rating und den Ausblick für die langfristigen Schulden aktualisiert und das Risikoring zwischen dem zweiten Quartal 2021 und dem zweiten Quartal 2022 von B- auf CCC+ mit negativem Ausblick herabgestuft. Zur Begründung habe Standard & Poor's die fiskalische Anfälligkeit sowie die sehr hohe Schuldenlast und das schwache Wirtschaftswachstum für 2022 angeführt.³⁴

Am 10. Mai 2023 hat Standard & Poor's die Kreditwürdigkeit El Salvadors von SD auf CCC+ mit stabilem Ausblick angehoben. Noch am 9. Mai 2023 wurde die Kreditwürdigkeit El Salvadors auf SD herabgestuft, weil das Land einen Rentenschuldentausch durchführte, der laut S&P Global ein Zahlungsausfall war. Nach Angaben der Ratingagentur habe der finanzielle Stress des Rentenschuldentauschs jedoch überwunden werden können, deshalb sei die Kreditwürdigkeit auf CCC+ mit stabilem Ausblick angehoben worden.

„The stable outlook reflects our view of balanced risks between El Salvador's limited financing alternatives and decreasing financing needs, following better-than-expected fiscal results, recent pension debt exchange, and two Eurobonds partial repurchases in the last year. We believe the government could tap alternative sources of liquidity to meet its debt service payments over the next 12 months.“ S&P Global Ratings.³⁵

Tabelle 1: Standard & Poor's Rating for El Salvador since 2014

Date	Rating	Outlook
10. Mai 2023	CCC+	Stable
9. Mai 2023	SD	Negative
1. Juni 2022	CCC+	Negative
21. Oktober 2021	B-	Negative
28. Dezember 2018	B-	Stable

33 Ohne Verfasser: [El Salvador's Credit Ratings in 2023](#). S&P Global Increases Rating to CCC+ with a Stable Outlook, El Salvador Info, abgerufen am 30. August 2023.

34 Marroquín, Tatjana: [Bitcoin and Public Finance in El Salvador](#): Solution or deepening of a pre-existing crisis?, Friedrich-Ebert-Stiftung El Salvador, September 2022, abgerufen am 25. August 2023.

35 Ohne Verfasser: [El Salvador's Credit Ratings in 2023](#). S&P Global Increases Rating to CCC+ with a Stable Outlook, El Salvador Info, abgerufen am 30. August 2023.

Date	Rating	Outlook
14. Dezember 2017	CCC+	Positive
3. Oktober 2017	CCC+	Stable
5. Mai 2017	CC	Negative
13. April 2017	CCC-	Negative Watch
8. Dezember 2016	B-	Negative
16. Oktober 2016	B	Negative Watch
6. Oktober 2016	B+	Negative Watch
22. Dezember 2014	B+	Stable

Auch Moody's habe auf die langfristigen Schulden El Salvadors reagiert und das Risikoring zwischen dem zweiten Quartal 2021 und dem zweiten Quartal 2022 von B3 mit negativem Ausblick auf Caa3 mit negativem Ausblick herabgestuft. Moody's habe die Herabstufung des Ratings auf das Fehlen eines konkreten Finanzierungsplans sowie auf die Ungewissheit über die Zahlung der nächsten beiden Anleiherückzahlungen 2023 und 2025, die sich zusammen auf 1,6 Milliarden US-Dollar beliefen, zurückgeführt.³⁶

Derzeit liegt El Salvadors Bonitätsbewertung bei Moody's bei Caa3 mit stabilem Ausblick. Die Auskunft habe das Rating am 3. Februar 2023 bestätigt.

„The affirmation of the Caa3 rating reflects Moody’s view that persistently high financing needs, a lack of access to international capital markets, low debt affordability, and the lack of a credible medium-term fiscal and financing framework will continue to weigh on creditworthiness.” Moody’s.

Moody’s habe angegeben, in seinem Rating die wirtschaftlichen Aussichten des Landes geändert zu haben:

It „reflects Moody’s view of a decreased risk of a credit event in the near term, following the distressed exchange in 2022 and the recent repayment of the 2023 international bond.”³⁷

Tabelle 2: Moody’s Rating for El Salvador since 2015

Date	Rating	Outlook
3. Februar 2023	Caa3	Stable
4. Mai 2022	Caa3	Negative

36 Marroquín, Tatjana: [Bitcoin and Public Finance in El Salvador](#): Solution or deepening of a pre-existing crisis?, Friedrich-Ebert-Stiftung El Salvador, September 2022, abgerufen am 25. August 2023.

37 Ohne Verfasser: [El Salvador’s Credit Ratings in 2023](#). S&P Global Increases Rating to CCC+ with a Stable Outlook, El Salvador Info, abgerufen am 30. August 2023.

Date	Rating	Outlook
30. Juli 2021	Caa1	Negative
5. Februar 2021	B3	Negative
16. November 2020	B3	Under Review
12. März 2020	B3	Positive
23. Februar 2018	B3	Stable
13. April 2017	Caa1	Stable
7. November 2016	B3	Negative
11. August 2016	B1	Negative
19. November 2016	Ba3	Negative

Trotz des Rückkaufs der Anleihen stufte Fitch Ratings das Rating von El Salvador im September 2022 auf "CC" herab. Dieser Schuldenrückkauf werde von den Anlegern als Eingeständnis der Regierung gesehen, dass sie nicht genug Geld zur Begleichung ihrer Schulden habe.³⁸

Im Jahr 2023 habe FitchRatings die Kreditwürdigkeit El Salvadors um drei Stufen von CC in seinem Bericht vom Februar 2023 auf CCC+ in dem am 5. Mai 2023 veröffentlichten Dokument angehoben. Das CCC+-Rating El Salvadors spiegele die fiskalische und externe Liquiditätsposition wider, die sich im Vergleich zu den früheren Erwartungen von Fitch verbessert habe. Fitch betone, dass die Verbesserung des Ratings zu einem großen Teil auf die pünktliche und verzinsliche Zahlung der 2023-Anleihe durch die Regierung sowie auf den Erfolg bei den Schuldenrückkaufgeschäften zurückzuführen sei. Ein weiteres Ausfallereignis scheine nicht mehr wahrscheinlich.³⁹

Laut einer Einschätzung von FitchRatings vom Mai 2023 blieben die Finanzierungsquellen für El Salvador begrenzt: Die externen Kreditkosten blieben unerschwinglich hoch, was die Regierung von kurzfristigen inländischen Schulden abhängig mache. Die kurzfristigen Schulden erreichten im Jahr 2022 8,4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts und blieben auf einem hohen Niveau. Der Wille und die Fähigkeit der Banken, ihre kurzfristigen Schuldenbestände zu erhöhen, seien zwar begrenzt, sie würden diese Positionen jedoch wahrscheinlich weiter ausbauen. Multilaterale Organisationen stellten die Mittel bereit, um die Finanzierungslücke zu schließen, insbesondere die Zentralamerikanische Bank für wirtschaftliche Integration (CABEI), die Entwicklungsbank Lateinamerikas (CAF) und die Weltbank. So habe die CABEI den Großteil der Haushaltsmittel bereitgestellt, ihre Fähigkeit, die Kreditvergabe deutlich zu erhöhen, bleibe jedoch unklar. Die Ein-

38 Marroquín, Tatjana: [Bitcoin and Public Finance in El Salvador](#): Solution or deepening of a pre-existing crisis?, Friedrich-Ebert-Stiftung El Salvador, September 2022, abgerufen am 25. August 2023.

39 Ohne Verfasser: [El Salvador's Credit Ratings in 2023](#). S&P Global Increases Rating to CCC+ with a Stable Outlook, El Salvador Info, abgerufen am 30. August 2023.

führung von Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel und umfassende Governance-Bedenken hätten Hindernisse für eine Einigung über ein IWF-Programm dargestellt, das zusätzliche Quellen für multilaterale Kreditvergabe hätte eröffnen können.⁴⁰

Tabelle 3: Fitch Rating for El Salvador since 2015

Date	Rating	Action
5. Mai 2023	CCC+	N/A
2. Januar 2023	CC	Affirmed
15. September 2022	CC	Downgrade
13. Juli 2022	CCC	Under Criteria Observation
9. Februar 2022	CCC	Downgrade
27. April 2021	B-	Affirmed
30. April 2020	B-	Affirmed
11. Juni 2019	B-	Affirmed
13. Juni 2018	B-	Affirmed
6. Oktober 2017	B-	Upgrade
10. April 2017	CCC	Downgrade
1. Februar 2017	B-	Downgrade
7. Juli 2016	B+	Affirmed
9. Juli 2015	B+	Downgrade
11. Juli 2014	BB-	Affirmed

40 FitchRatings: [Fitch Takes Rating Actions on El Salvador Following Local Law Securities Debt Exchange](#), 5. Mai 2023, abgerufen am 25. August 2023.