

Heinemann, Friedrich

Article — Digitized Version

Europäische Investitionsbank - subsidiärer Finanzintermediär oder Umverteilungsinstrument?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Heinemann, Friedrich (1993) : Europäische Investitionsbank - subsidiärer Finanzintermediär oder Umverteilungsinstrument?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 73, Iss. 2, pp. 98-103

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136976>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Friedrich Heinemann

Europäische Investitionsbank – Subsidiärer Finanzintermediär oder Umverteilungsinstrument?

Die Europäische Investitionsbank (EIB) mobilisiert in quantitativ bedeutendem Ausmaß Finanzmittel für EG-Politikfelder außerhalb des EG-Haushalts. Ist die darin enthaltene, von der Bonität des Schuldners abhängige implizite Zinssubvention wohlfahrtstheoretisch zu rechtfertigen? Welche Gefahren ergeben sich aus einer Ausweitung der EIB-Kreditgewährung für die Europäische Währungsunion?

Der Ratifikationsprozeß um den Vertrag über die Europäische Union hat eine grundsätzliche Debatte ausgelöst, wie die Verfassung der Europäischen Gemeinschaft in Zukunft auszugestaltet ist. Dabei geht es neben der Frage einer gemeinsamen europäischen Währung vor allem auch um die Verteilung der politischen Zuständigkeiten zwischen nationaler und europäischer Ebene. Das Zauberwort, welches alle Probleme lösen soll, ist das der „Subsidiarität“: Die Übertragung einer bestimmten Aufgabe an die höhere Ebene darf nur dann erfolgen, wenn diese auf der niedrigeren Ebene nicht zufriedenstellend gelöst werden kann. Nun werden vor allem die Zuständigkeiten der EG-Organe Kommission, Rat und Parlament im Lichte dieses Prinzips kritisiert. Dabei blieb bisher eine EG-Institution von dieser Verfassungsdiskussion weitgehend verschont: die Europäische Investitionsbank (EIB). Dieser Umstand ist um so bemerkenswerter, als dieses EG-Finanzinstitut in erheblichem Umfang finanzielle Ressourcen außerhalb des EG-Haushalts für Zwecke der EG-Politikfelder mobilisiert: Im Jahre 1991 erhöhte die Bank ihre Bilanzsumme um 11,9 Mrd. auf 74,3 Mrd. ECU. Betrachtet man diese Zahlen in Relation zum EG-Haushalt 1991 in Höhe von 56,1 Mrd. ECU, so zeigt sich, daß die EIB keinesfalls aus einer umfassenden Verfassungsdiskussion um ein subsidiäres Europa ausgeklammert werden darf.

Für die EIB als ein am Kapitalmarkt operierendes Unternehmen im Eigentum der EG-Mitgliedstaaten ist das Subsidiaritätsprinzip allerdings in einer anderen Weise als Maßstab heranzuziehen als bei der Analyse der politischen Strukturen Europas. Die untergeordnete Ebene, der gemäß diesem Prinzip die primäre Zuständigkeit zu-

kommt ist in diesem Zusammenhang der private Kapitalmarkt. Eine Übertragung von Aufgaben an die im öffentlichen Eigentum stehende und mit substantiellen Wettbewerbsvorteilen operierende EIB muß gemäß dem Subsidiaritätsprinzip in besonderer Weise gerechtfertigt werden. Die EIB ist daraufhin zu analysieren, ob die Ziele, die mit ihrer Tätigkeit verfolgt werden, wirklich ihre Existenz oder zumindest die Art und den Umfang ihrer Geschäfte rechtfertigen. Des Weiteren ist auch der politökonomische Hintergrund zu beleuchten, dem unter Umständen ein hoher Erklärungswert für Existenz und Wachstum der Bank zukommt.

Eine derartige Analyse soll in diesem Beitrag versucht werden. Zunächst wird in einem „Kurzportrait“ die Zielsetzung, die Tätigkeit der Bank und ihre quantitative Entwicklung skizziert. Anschließend werden wohlfahrtstheoretische Erwägungen herangezogen, um von daher eine subsidiäre Rechtfertigung der EIB zu prüfen. Der dann folgende Abschnitt widmet sich der Analyse politökonomischer Aspekte; hier geht es besonders um die intransparenten Verteilungswirkungen aus der Geschäftstätigkeit. Schließlich wird auf die besonders im Zusammenhang mit einer möglichen Währungsunion bestehenden Gefahren verwiesen, die sich bei einer Ausweitung der EIB-Kreditgewährung ergeben.

Die EIB ist so alt wie die EWG selbst; mit dem Inkrafttreten des EWG-Vertrages (EWGV) wurde sie zum 1. 1. 1958 gemäß Art. 129 EWGV als rechtlich selbständiges Kreditinstitut gegründet¹. Mitglieder der Bank sind heute alle zwölf EG-Mitgliedstaaten, die ein Kapital in Höhe von 57,6 Mrd. ECU (nach der Verdoppelung des Kapitals zum 1. 1. 1991) gezeichnet haben. Art. 130 EWGV definiert die Aufgaben der Bank: Diese soll „zu einer ausgewogenen und reibungslosen Entwicklung des Gemein-

Friedrich Heinemann, 28, Dipl.-Volkswirt, ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement des Zentrums für europäische Wirtschaftsforschung in Mannheim.

¹ Zur Information über die EIB: EIB-Jahresberichte, EIB-Informationen (Monatsspublikation der EIB); EIB: Satzung und andere Bestimmungen, Luxemburg 1991.

samen Marktes ... beitragen". Insbesondere bestimmen die Art. 130a, b, daß das Institut die Politik der Gemeinschaft „zur Stärkung ihres wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalts“ unterstützen und dazu beitragen soll, „den Abstand zwischen den verschiedenen Regionen ... zu verringern“. Die EIB ist somit vor allem als Instrument der EG-Regionalpolitik zu betrachten. Darüber hinaus unterstützt sie aber alle gemeinschaftlichen Politikfelder, also etwa die Umweltpolitik oder die Entwicklung gemeinschaftlicher Infrastruktur. Zu diesem Zweck vergibt sie Darlehen in allen Wirtschaftsbereichen. An dieser grundsätzlichen Aufgabenstellung würde das Inkrafttreten des Maastrichter Vertrages nichts ändern². Die Bank refinanziert sich neben ihrem Eigenkapital – dem eingeforderten Kapital der EG-Mitgliedstaaten (nur 7,5% vom gezeichneten Kapital) und den Rücklagen – überwiegend durch langfristige Anleihen an den internationalen Kapitalmärkten.

Getreu ihrer gesetzlichen Aufgabe ist der Großteil der vergebenen Darlehen an Vorhaben innerhalb der Gemeinschaft geflossen. Darüber hinaus kommen der Bank Aufgaben aus der gemeinschaftlichen Außen- und Entwicklungshilfepolitik zu. Sie vergibt Kredite an die Länder des Mittelmeerraums, die AKP- (Afrika, Karibik, Pazifik), die ÜLG-Staaten (Überseeische Länder und Gebiete, d. h. ehemalige europäische Kolonien) und neuerdings auch an die mittel- und osteuropäischen Länder. Das eindeutige Gewicht liegt aber mit einem etwa 95%igen Anteil bei der Darlehensgebung innerhalb der Gemeinschaft (siehe Tabelle 1). Auch die Kreditgewährung an die mittel- und osteuropäischen Staaten hat an dieser Ausrichtung nichts geändert; der relative Anteil der Mittelmeer-, ÜLG- und AKP-Kredite ist entsprechend reduziert worden. Aus diesem Grunde wird sich die folgende Analyse einzig auf die EIB-Geschäftstätigkeit innerhalb der Gemeinschaft beziehen, die Kredite außerhalb der EG wären vermutlich anders zu beurteilen.

Tabelle 2 vermittelt einen Eindruck der sektoralen Schwerpunkte der Darlehensgebung innerhalb der Gemeinschaft. Hier fließt ein großer Anteil der Mittel in den Infrastrukturbereich (Verkehrssektor: Eisenbahn, Straßenbau und Luftverkehr; Telekommunikation; Wasser- und Abfallwirtschaft) und in den Energiesektor (u. a. Erschließung von Erdgas- und Erdölvorkommen, Stromerzeugung). Diese sektoralen Schwerpunkte haben zur Folge, daß vielfach öffentliche Projekte oder aber Projekte von zumindest teilweise öffentlichen Unternehmen in den Genuß der EIB-Darlehen kommen.

² Zu den die EIB betreffenden Inhalten des Maastrichter Vertrages siehe: EIB-Jahresbericht 1991, S. 18.

³ Art. 18, EIB-Satzung.

Das Wachstum des Darlehensgeschäfts war in der Vergangenheit rasant: Die Bilanzsumme stieg vom 31. 12. 1986 – dem ersten Bilanzstichtag nach dem Beitritt Portugals und Spaniens – von 40,7 Mrd. ECU bis zum 31. 12. 1991 auf 74,3 Mrd. ECU. Durch die Kapitalverdopplung zum 1. 1. 1991 auf 57,6 Mrd. ECU ist der notwendige Spielraum für eine großzügige Expansion in den kommenden Jahren geschaffen: Satzungsgemäß ist der Gesamtbetrag der Darlehen und Garantien (Ende 1991: 72,7 Mrd. ECU) auf das fünffache des gezeichneten Kapitals, d. h. jetzt 144 Mrd. ECU, begrenzt.

In ihrer Preispolitik unterscheidet sich die EIB wesentlich von profitorientierten Finanzintermediären. Nach der Satzung sind für die Besicherung der Kredite in der Regel durch Garantien der jeweiligen Mitgliedstaaten vorgeschrieben³. Die Bonität von Kreditnehmer und Garant spielt aber im Gegensatz zur Konditionensetzung seitens privater Kapitalgeber keine Rolle für die Bestimmung des Kreditzinses. Dieser bestimmt sich vielmehr alleine durch die Anleihekonditionen, zu denen sich die Bank in der jeweiligen Kreditwährung refinanzieren kann. Zur Deckung der Betriebskosten wird lediglich eine zusätzliche Marge von 0,15% erhoben⁴. Da die Bonität der EIB durch die

Tabelle 1
Darlehensstand der EIB nach Ländergruppen
1987 – 1991 (Jahresende)

	1987		1989		1991	
	Mrd. ECU	%	Mrd. ECU	%	Mrd. ECU	%
EG-Länder	37,6	94,30	50,4	94,59	68,4	94,60
Länder außerhalb der EG	2,2	5,70	2,9	5,41	3,9	5,40
darunter:						
Mittelmeerraum	1,2	3,00	1,8	3,29	2,1	2,85
Mittel- und Osteuropa	–	–	–	–	0,5	0,69
AKP, ÜLG ¹	1,1	2,70	1,1	2,12	1,3	1,86

¹AKP-Staaten (= Afrika-, Karibik-, Pazifik-Staaten); ÜLG-Staaten (= Überseeische Länder und Gebiete).
Quelle: EIB-Jahresbericht 1991, S. 71.

Tabelle 2
Sektorale Aufschlüsselung der 1991 in
der Gemeinschaft vergebenen EIB-Darlehen

	Mill. ECU	%
Infrastrukturbereich	5 971	43,73
Energiesektor	3 102	22,72
Industrie/Dienstleistung/ Landwirtschaft	4 582	33,56

Quelle: EIB-Jahresbericht 1991, S. 23.

Ratingagenturen in die höchste Güteklasse des „Triple A“ eingestuft wird, sind die EIB-Kredite vor allem für Schuldner geringerer Bonität attraktiv. Länder, die – etwa wegen ihrer hohen Verschuldung – am freien Kapitalmarkt eine Risikoprämie in Form eines höheren Zinses auf Neukredite zu zahlen hätten, kommen über die EIB in den Genuß erstklassiger Finanzierungsbedingungen. EIB-Kredite für Mitgliedstaaten mit eingeschränkter Bonität sind demnach mit einer impliziten Zinssubvention ausgestattet: Obwohl eine marktmäßige Risikobewertung einen höheren Zins für diese Staaten notwendig machen würde, verzichtet die EIB bei ihrer Konditionensetzung auf einen angemessenen Risikoaufschlag⁵.

Subsidiäre Aufgabenerfüllung?

Im Sinne des Verfassungsprinzips der Subsidiarität muß für die EIB der Beweis erbracht werden, daß sie – gemessen an den EG-Politikzielen – eine Leistung erbringt, die private Kapitalmärkte so nicht erbringen könnten. Mag es sein, daß die Gemeinschaft gerade in den Anfangsjahren noch nicht über gut ausgebildete Kapitalmärkte verfügte und somit die Gründe für eine subsidiäre öffentliche Finanzintermediation gegeben waren, so gilt eine derartige Rechtfertigung heute nicht mehr. Insbesondere der mit der Verwirklichung des EG-Binnenmarktes einhergehende Fall der Grenzen für den gemeinschaftsweiten Kapitalverkehr gewährleistet, daß in allen Mitgliedstaaten ein leichter Zugang zu Finanzdienstleistungen aller Art besteht. Bei der EIB-Rechtfertigung muß also heute von prinzipiell funktionierenden Kapitalmärkten ausgegangen werden.

Auch gut ausgebildete Kapitalmärkte können ohne weitere Eingriffe keine effiziente Kapitalallokation bewirken, wenn Investitionsprojekte nicht marktmäßig bewertete Spill-overs zur Folge haben. Nach ihrer Satzung gewährt die EIB Darlehen, „soweit Mittel aus anderen Quellen zu angemessenen Bedingungen nicht zur Verfügung stehen“⁶. Eine derartige Kreditgewährung macht angesichts funktionierender Kapitalmärkte, die für – zum Marktzins – lohnende Projekte ausreichend Kapital bereitstellen, nur Sinn, wenn Externalitätenprobleme vorliegen. Die Rechtfertigung der Darlehenstätigkeit der EIB ist daher in diesem Zusammenhang zu suchen. Tatsächlich lassen sich ja die EG-Politikfelder, welche die EIB durch ihre Kreditgewährung unterstützen soll, wohlfahrtstheoretisch begründen. Hinter der EG-Regionalpolitik steckt die – wenn auch kaum einmal ausgesprochene – Annahme, daß private Investitionen in der Peripherie, d.h. in den unterentwickelten Regionen der Gemeinschaft, positive externe Effekte zur Folge haben. Diese Externalitäten machen staatliche Lenkungsingriffe notwendig, um eine effiziente Entwicklung der Peripherie zu gewährleisten. Ein weiteres EG-Politikfeld, in dem diese wohl-

fahrtstheoretische Interpretation auf der Hand liegt, ist die EG-Umweltpolitik.

Auch derartige Externalitäten rechtfertigen nun keinesfalls unmittelbar die Existenz der EIB. Führen positive Externalitäten eines Investitionsprojekts zu einem sozialen Grenzertrag, der den privaten übersteigt, so würde eine Zinssubvention etwa aus dem EG-Haushalt für ansonsten von privaten Finanzintermediären bereitgestellte Kredite das adäquate Instrument darstellen. Läßt sich die Externalität eher als schlecht kalkulierbares Risiko charakterisieren, für das der Kreditnehmer nicht ausreichend Sicherheiten stellen kann, so käme eine öffentliche Bürgschaft in Frage. Derartige Probleme machen aber nicht die Bereitstellung des ganzen „Interventionspakets“⁷ (Finanzintermediation, Bürgschaft und Zinssubvention) notwendig, wie es die Aktivität der EIB darstellt.

Das eigentliche Interventionsziel ließe sich also auch ohne die Existenz der EIB, durch zielorientierte Zinssubventionen oder Bürgschaften, erreichen. Das Subsidiaritätsprinzip – hier verstanden als Wahl des mildesten Interventionsmittels – wird verletzt. Die Existenz der EIB ist vor allem ordnungspolitisch problematisch: Die Bank tritt als öffentliches Institut in Konkurrenz zu privaten Kreditintermediären. Dabei ist das Institut mit spezifischen Wettbewerbsvorteilen ausgestattet. Ihr steht das eingezahlte Kapital der EG-Mitgliedstaaten zur Verfügung, ohne daß sie dieses mit Dividenden bedienen müßte. Des weiteren verdankt die Bank ihr erstklassiges Standing dem gezeichneten Kapital der Eignerstaaten, welches in voller Höhe und uneingeschränkt ohne weitere Gegenleistungen als Garantiekapital zur Verfügung steht. Schließlich hat sie erhebliche Wettbewerbsvorteile dadurch, daß sie als EG-Institution steuerbefreit ist. Die EIB verdankt ihr Wachstum also in hohem Maße staatlicherseits eingeräumten Wettbewerbsvorteilen und muß sich ihre Marktposition nicht durch effiziente Kreditintermediation verdienen. Zielgerichtete Zinssubventionen an private Kapitalanleger für bestimmte förderungswürdige Projekte würden das mildere Mittel darstellen, weil der Wettbewerb in der Finanzintermediation nicht beeinträchtigt würde.

⁴ EIB-Informationen, Februar 1992, Nr. 71, S. 3.

⁵ Zur impliziten Zinssubvention siehe R. Münch: Die Verschuldungstätigkeit der Europäischen Gemeinschaften: eine Analyse der ökonomischen Implikationen aus der Sicht der Staatsschulden-, Finanzausgleichs- und Integrationsdiskussion, Frankfurt am Main 1989, S. 89 ff. Eine explizite Zinssubvention wird von der EIB nur für Vorhaben außerhalb der Gemeinschaft mit Mitteln aus dem Europäischen Entwicklungsfonds betrieben, für Vorhaben innerhalb der Gemeinschaft gibt es derartige explizite Zinssubventionen derzeit nicht. Sie sind allerdings im Zusammenhang mit zusätzlichen Mitteln vorgesehen, die die EFTA-Länder der EIB gemäß EWR-Vertrag zukommen lassen werden.

⁶ Art. 18 I, EIB-Satzung.

⁷ R. Caesar: Kreditoperationen im Finanzsystem der EG, in: K.-H. Hansmeyer (Hrsg.): Ausgewählte Probleme der EG-Finanz, Berlin 1992, S. 115-182, S. 154.

Aus praktischer Sicht läßt sich dem entgegenhalten, daß nur bei Bereitstellung der kompletten Finanzdienstleistung das Politikziel auch erreicht werden kann: „So wäre es z. B. kaum realistisch anzunehmen, daß die Kapitalmärkte bedingte, an Verwendungsaufgaben geknüpfte Bürgschaften akzeptieren würden.“⁸

Ein wesentlich fundamentalerer Kritikpunkt ergibt sich nun aber, wenn man untersucht, ob die Konstruktion der EIB überhaupt eine zielgerichtete Förderung von Projekten mit positiven Externalitäten ermöglicht. Wie im obigen Kurzportrait dargestellt, ist die Zinssubvention für EIB-Darlehen lediglich impliziter Natur: Die Bank kann sich zu „Triple A“-Konditionen am internationalen Anleihemarkt refinanzieren, und diese Konditionen werden – unter Berücksichtigung einer Betriebskostenspanne – an den Kreditnehmer weitergegeben. Der Effekt ist nun aber der, daß für die Kreditnehmer das Zinssubventionselement negativ von ihrer eigenen Bonität abhängt. Für Projekte der Bundesrepublik Deutschland (oder solche, für die sie die Garantie übernimmt) sind die EIB-Kredite wegen des ebenfalls mit „AAA“ bewerteten Kreditstandings Deutschlands nicht wesentlich günstiger als die verfügbaren Kredite sonstiger Intermediäre: Etwas ganz anderes gilt dagegen für EG-Mitgliedstaaten mit angeschlagener Bonität (siehe Tabelle 3). Projekte in diesen Ländern kommen durch die erstklassigen EIB-Konditionen in den Genuß einer hohen impliziten Zinssubvention. Eine derartige, von der Bonität des Schuldners abhängige Subvention widerspricht aber vollständig allen vorangegangenen wohlfahrtstheoretischen Erwägungen. In dieser Hinsicht verhindert also die EIB-Preispolitik prinzipiell eine zielgerichtete und konsistente Projektsubvention.

Der politökonomische Hintergrund

Die vorhergehende Analyse hat gezeigt, daß es für Existenz und Tätigkeit der EIB in ihrer heutigen Ausgestaltung keine ökonomisch zwingende Rechtfertigung gibt. Ein subsidiäres Europa, welches nur dort europäische In-

stitutionen erlaubt, wo bestimmte Ziele nicht auf einer niedrigeren Ebene erreicht werden können, benötigt die EIB nicht. Von dieser Perspektive aus dürfte es um so aufschlußreicher sein, einmal die politökonomischen Hintergründe aufzudecken, die vielleicht eher in der Lage sind, die Existenz der Bank und deren forciertes Wachstum zu erklären.

Teilweise ergibt sich die Erklärung bürokratiethoretisch⁹. Eine einmal geschaffene öffentliche und nicht gewinnorientierte Institution entwickelt ein Eigenleben und versucht auch dann am Leben zu bleiben, wenn die eigentliche Existenzberechtigung schon fortgefallen ist. Die dort Beschäftigten versuchen durch Übernahme immer neuer Aufgaben ihr Ansehen und ihr Einkommen zu mehren, Rentabilitätsüberlegungen spielen keine Rolle. Die frühere Existenzberechtigung der EIB im EWG-Gründungsjahr 1958 konnte – wie oben dargelegt – in noch nicht voll ausgebildeten gemeinschaftlichen Kapitalmärkten gesehen werden. Der Grundstein für eine dauerhafte und expansive Existenz auch nach Fortfall dieser Rechtfertigung wurde dabei durch die Aufgabenstellung gelegt, die extrem weit gefaßt und wie geschaffen für die Zuwendung zu immer neuen Politikfeldern ist: Die Bank unterstützt „Vorhaben von gemeinsamem Interesse für mehrere Mitgliedstaaten, die wegen ihres Umfangs oder ihrer Art mit den in den einzelnen Mitgliedstaaten vorhandenen Mitteln nicht vollständig finanziert werden können“¹⁰. Hier war es für die Bank ein leichtes, ihr Engagement auf immer neue Politikfelder auszuweiten. Günstig für ungehemmte Expansion wirkte sich dabei auch aus, daß eine Erfolgskontrolle der EIB kaum möglich ist: Die Bank ist für kein Politikfeld alleinverantwortlich, sondern wird immer nur unterstützend zum EG-Haushalt tätig. Kommt es zu Zielverfehlungen – beispielsweise dergestalt, daß trotz regionalpolitisch motivierter Kreditgewährung die geförderten Regionen wirtschaftlich nicht in Relation zum EG-Durchschnitt aufschließen –, dann ist wegen der zersplitterten Kompetenzen eine klare Schuldzuweisung nicht möglich.

Umverteilungseffekte

Allerdings vermag eine Erklärung, die alleine auf die Interessen von in der EIB beschäftigten Bürokraten abstellt, nicht ganz zu überzeugen. Immerhin muß die Expansion der Bank auch im Interesse der Regierungen der EG-Mitgliedsländer liegen, die immer wieder durch ihre Zustimmung zu weiteren Kapitalerhöhungen die Grundlage für das fortgesetzte Wachstum der Bank gelegt ha-

Tabelle 3

Rating öffentlicher Fremdwährungsanleihen in der EG durch Moody's (Stand: September 1992)

Aaa:	Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Luxemburg, Niederlande
Aa1:	Belgien, Dänemark
Aa2:	Spanien
Aa3:	Irland, Italien
A1:	Portugal
A2:	–
A3:	–
Baa1:	Griechenland

Quelle: Moody's Investors Service: Moody's Credit Opinions, Sovereigns, Supranationals, September 1992, S. 6.

⁸ R. Caesar, a. a. O., S. 156.

⁹ Zur Bürokratiethorie vgl. C. Blankart: Öffentliche Finanzen in der Demokratie, München 1991, Kapitel 23.

¹⁰ Art. 130 (c), EWGV.

ben. Ein Erkenntnisschlüssel scheint hier in den mit der EIB-Tätigkeit verbundenen innergemeinschaftlichen Verteilungswirkungen zu liegen. Ein EG-Mitgliedstaat verzichtet durch Einzahlung des Kapitals auf eine marktgerechte Verzinsung dieser Mittel. Dem stehen auf der anderen Seite die oben ausgeführten vorteilhaften Konditionen gegenüber, zu denen die Mitgliedstaaten bzw. Kreditnehmer in diesen Staaten EIB-Kredite erhalten können. Dies stellt aber, wie dargelegt, nur für Länder mit eingeschränkter Bonität einen „geldwerten Vorteil“ dar. Im Ergebnis findet also eine Umverteilung innerhalb der Gemeinschaft statt von Ländern mit hoher Bonität und/oder – gemessen am eingezahlten Kapital – relativ geringer Inanspruchnahme von EIB-Krediten hin zu solchen Ländern mit schlechter Bonität und/oder überproportionaler Inanspruchnahme von EIB-Krediten.

Die Tabellen 3 und 4 helfen die Richtung der EIB-Umverteilung aufzudecken. Tabelle 3 zeigt die Bonitätseinstufung staatlicher Fremdwährungsverschuldung durch Moody's (Bonitätsnoten, aufgelistet in qualitativ absteigender Reihenfolge). Jede Abstufung führt am Kapitalmarkt – bezogen auf gleiche Laufzeit und Währung eines Kredits – zu einem Anstieg des Kreditzinses oder bei Anleihen zu einer höheren Rendite, also zu einer Verteuerung für den Kreditnehmer. Je weiter unten in der Tabelle ein Land rangiert, desto höher also der Vorteil aus einem EIB-Kredit, verglichen mit der Inanspruchnahme des privaten Kapitalmarkts.

In Tabelle 4 wird ein „Proportionalitätsfaktor“ ermittelt, der die relative Begünstigung durch EIB-Kredite abbildet. Dabei ist neben dem Darlehensanteil eines Landes auch der Anteil am eingezahlten Kapital berücksichtigt, der die Gegenleistung eines Landes an die EIB darstellt. Der Proportionalitätsfaktor errechnet sich aus der Division

des Darlehensanteils durch den Kapitalanteil eines Landes. Ein hoher Faktor steht für eine – gemessen am eingezahlten Kapital – überproportionale Begünstigung durch EIB-Kredite.

Von der Umverteilung über den Bonitätseffekt profitieren die Länder, die einen hohen Faktor aufweisen und deren Bonität eingeschränkt ist. „Nettozahler“ sind Länder mit niedrigem Faktor und hoher Bonität. Es zeigt sich, daß Portugal, Irland, Griechenland, Italien, Dänemark und Spanien überproportionale EIB-Kreditnehmer sind, wobei dies wegen der Bonitätseinstufung vor allem für Griechenland, aber auch für Portugal, Irland und Italien, in geringerem Maße für Spanien und Dänemark einen „geldwerten Vorteil“ darstellt. Nettozahler des EIB-Umverteilungsmechanismus sind die Niederlande, Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Luxemburg mit „Triple A“-Bonität und gleichzeitig unterproportionaler Kreditinanspruchnahme. Belgien mit nur wenig niedrigerer Bonität dürfte mit der extrem unterproportionalen Kreditinanspruchnahme ebenfalls in diese Gruppe gehören.

Eine Umverteilung in ähnliche Richtung wird ansonsten vor allem über die Strukturfonds der Gemeinschaft im Rahmen des EG-Haushalts betrieben. Die Umverteilung über die EIB hat demgegenüber aber zwei gewichtige politökonomische Vorteile: Sie ist intransparent – der Bonitätseffekt ist kaum zu durchschauen – und unterliegt zudem keiner wirksamen demokratischen Kontrolle. Wollen die Regierungen der Mitgliedstaaten – etwa im Rahmen eines politischen Tauschgeschäfts – eine vermehrte innergemeinschaftliche Umverteilung erreichen, ohne bei den Wählern in den zahlenden Ländern große Aufmerksamkeit zu erregen, so bietet sich die EIB in idealer Weise an. Alles was für eine weitere Kreditexpansion notwendig ist, wenn wieder einmal die satzungsmäßige Begrenzung der Kredite (250% des gezeichneten Kapitals) erreicht wird, ist ein einstimmiger Beschluß des Rats der Gouverneure – dies sind in der Regel die Finanz- oder Wirtschaftsminister der Mitgliedstaaten – über eine Kapitalerhöhung. Die Vergabe der Kredite bis zu diesem Limit ist dann nur noch vom EIB-Verwaltungsrat zu verantworten. Weder in nationalen Haushalten noch im EG-Budget findet diese Aktivität einen Niederschlag. Eine parlamentarische Kontrolle seitens des Europaparlaments findet nicht statt¹¹. Vergleicht man diese geräuschlose Umverteilung mit der über die EG-Strukturfonds, die im EG-Haushaltsprozeß mühsam errungen werden muß und

Tabelle 4
Relative nationale Begünstigung durch
EIB-Kredite zum 31. 12. 1991

	%-Anteil am eingezahlten Kapital der EIB (1)	%-Anteil an den Darlehen in der Gemeinschaft (2)	Proportionali- tätsfaktor (3) = (2) : (1)
1. Portugal	0,92	5,66	6,15
2. Irland	0,67	3,60	5,37
3. Griechenland	1,43	3,36	2,35
4. Italien	19,15	35,37	1,85
5. Dänemark	2,67	4,84	1,81
6. Spanien	7,00	11,48	1,64
7. Luxemburg	0,13	0,10	0,77
8. Frankreich	19,15	13,55	0,71
9. Großbritannien	19,15	12,61	0,66
10. Deutschland	19,15	6,74	0,35
11. Niederlande	5,28	1,66	0,31
12. Belgien	5,28	1,02	0,19

Quelle: EIB-Jahresbericht 1991, S. 71, 73; eigene Berechnungen.

¹¹ H. Grosseckler: Der Budgetierungsprozeß in der EG, Analyse und Kritik aus ökonomischer Sicht, in: K.-H. Hansmeyer (Hrsg.), a. a. O., S. 183-255, S. 216, diskutiert die Anleihe- und Darlehenstätigkeit ebenfalls unter dem Aspekt der Flucht aus dem Budget. Er sieht die Gefahr relativiert, weil eine gewisse Kontrolle durch den Europäischen Rechnungshof stattfindet. Allerdings ist fraglich, ob dies eine parlamentarische Kontrolle ersetzen kann.

regelmäßig zu heftiger Kritik bei den Nettozahlern der Gemeinschaft führt, so wird die Attraktivität des Umverteilungsinstrumentes EIB besonders deutlich.

Währungsunion, „bail-out“ und EIB

Die Diskussion betraf bisher die Gemeinschaft mit ihrer gegenwärtigen Verfassung. Sollte es in Europa gelingen, bis Ende des Jahrzehnts eine gemeinsame Währung einzuführen, so muß die Tätigkeit der EIB noch unter einem ganz anderen Aspekt betrachtet werden. Neben der Konstruktion adäquater monetärer Institutionen in einer Europäischen Währungsunion (EWU) wird vor allem diskutiert, inwieweit der europäischen Währung Gefahr von übermäßiger nationaler Verschuldung droht. Der Hintergrund der im Maastrichter Vertrag vorgesehenen Grenzwerte für die öffentliche Verschuldung ist der Verdacht, daß eine nicht tragbare Verschuldung eines Mitgliedstaates die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik untergrabe: Die Europäische Zentralbank könnte bei drohendem Bankrott eines Mitgliedstaates mit entsprechenden negativen Effekten für die Stabilität der Finanzmärkte zu einer lockeren Geldpolitik gezwungen werden¹².

Dagegen wird argumentiert, daß vom Kapitalmarkt genügend Disziplinierungsdruck für eine besonnene nationale Budgetpolitik ausgehen wird¹³: Eine nicht tragbare Verschuldung würde am Kapitalmarkt durch eine Risikoprämie und im Extremfall durch Kreditrationierung bestraft. Entscheidend für das Funktionieren eines derartigen Disziplinierungsmechanismus ist aber, daß jedes Land für seine Verschuldung alleinverantwortlich bleibt. Dem dient auch die „no-bail-out-Klausel“ im Art. 104b des neuen EG-Vertrags, welche die Haftung der Gemeinschaft oder anderer Mitgliedstaaten für nationale Verschuldung ausschließt.

Wichtig zur Beurteilung der EIB-Aktivität in diesem Zusammenhang ist nun, daß die Wirkungsweise der EIB-Kreditgewährung diesen Disziplinierungsmechanismus tendenziell außer Kraft setzt: Wie gesehen, differenziert die Bank ihre Kreditkonditionen ausdrücklich nicht nach der jeweiligen Bonität. „Schlechte Risiken“, d.h. hochverschuldete Mitgliedstaaten, müssen keine Risikoprämie zahlen. Über die Haftung aller EIB-Mitgliedstaaten für die Kredite der Bank wird ein „bail-out“ – das Eintreten der

anderen Mitgliedstaaten bei Zahlungsproblemen eines einzelnen Mitgliedstaates – institutionell garantiert. Die Existenz der EIB und das Volumen der Kredite mildert den Disziplinierungsdruck vom Kapitalmarkt für hochverschuldete Staaten: In der Höhe der EIB-Kredite kann sich ein Land zu „Triple-A“-Konditionen verschulden, egal wie schlecht seine Bonität ist. Bedeutsam ist hier auch die im Kurzportrait dargelegte Tatsache, daß die EIB-Kredite größtenteils für öffentliche Projekte oder für Projekte öffentlicher Unternehmen gewährt werden. Sie ersetzen also insofern tatsächlich Kredite, die der jeweilige Staat direkt oder indirekt am Kapitalmarkt hätte aufnehmen müssen.

Die von der Bonität unabhängige Preispolitik der EIB steht im direkten Gegensatz zum Sinn der „bail-out-Klausel“ des Art. 104b. Eine weiter ungebremste Expansion der Darlehen ist daher auch im Hinblick auf das Ziel einer preisstabilen EWU-Ausgestaltung negativ zu bewerten.

Die Ausgangsfrage nach der subsidiären Rechtfertigung der EIB-Tätigkeit ist verneinend zu beantworten. Wohlfahrtstheoretisch läßt sich die Kreditgewährung und vor allem die Preispolitik nicht rechtfertigen: Eine negative Abhängigkeit der impliziten Zinssubvention von der Bonität des kreditnehmenden Mitgliedstaates ist sinnlos, unabhängig davon, ob man regional-, umwelt- oder sonstige gemeinschaftspolitische Zielsetzungen heranzieht.

Die plausibelste politökonomische Erklärung für das forcierte Wachstum der EIB-Darlehen liegt in der intransparenten Verteilung. Die Umverteilung über diesen Umweg ist in zweierlei Hinsicht zu kritisieren: Erstens – das ökonomische Argument – kann ein gegebenes Umverteilungsziel „billiger“ erreicht werden, wenn es direkt in Form von innergemeinschaftlichen Cash-Transfers angesteuert wird. Umverteilung über Preisverzerrungen führt zu unnötigen Wohlfahrtsverlusten – Kapital wird durch nicht marktgerechte Zinsen fehlalloziert. Zweitens – das politische Argument – sollten die Bürger der Gemeinschaft darüber bestimmen, welches Maß an innergemeinschaftlicher Umverteilung sie wünschen. Dies ist aber nur möglich, wenn die Umverteilung transparent gestaltet und demokratisch kontrolliert wird.

Die Europäische Gemeinschaft benötigt keine EIB für ihre Politikziele in der Gemeinschaft¹⁴. Es wäre ausreichend, privat finanzierte Investitionen mit positiven gemeinschaftsweiten Externalitäten durch direkte Zinssubventionen aus dem EG-Haushalt zu fördern. Zwar kann auch hier der Mißbrauch einer wohlfahrtstheoretischen Argumentation für Umverteilungszwecke nicht ausgeschlossen werden, das Haushaltsverfahren und die größere Öffentlichkeit würden die Gefahr aber im Vergleich zum Status quo erheblich einschränken.

¹² A. L. Bovenberg, J. J. M. Kremers, P. R. Masson: Economic and Monetary Union in Europe and Constraints on National Budgetary Policies, in: IMF Staff Papers 38, 1991, S. 374-398.

¹³ J. Scheide, P. Trapp: Etatdisziplin vom Markt, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 23. 2. 1991.

¹⁴ Es sei noch einmal darauf hingewiesen, daß die gesamte Analyse sich auf die Tätigkeit innerhalb der Gemeinschaft bezieht. Dort, wo die EIB – etwa im Rahmen der EG-Entwicklungshilfepolitik – außerhalb der Gemeinschaft tätig wird, würde die Beurteilung vermutlich weniger kritisch ausfallen, weil in vielen Entwicklungsländern keine funktionierenden Kapitalmärkte existieren.