

Horn, Sebastian; Meyer, Josefin; Trebesch, Christoph

**Research Report**

## Europäische Gemeinschaftsanleihen seit der Ölkrise: Lehren für heute?

Kiel Policy Brief, No. 136

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy (IfW)

*Suggested Citation:* Horn, Sebastian; Meyer, Josefin; Trebesch, Christoph (2020) : Europäische Gemeinschaftsanleihen seit der Ölkrise: Lehren für heute?, Kiel Policy Brief, No. 136, Kiel Institute for the World Economy (IfW), Kiel

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/215823>

**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.*

# KIEL POLICY BRIEF

Sebastian Horn, Josefin Meyer und Christoph Trebesch

## Europäische Gemein- schaftsanleihen seit der Ölkrise: Lehren für heute?



*Nr. 136 April 2020*

- Im Zuge der Corona Krise werden europäische Gemeinschaftsanleihen zur Unterstützung von besonders betroffenen Mitgliedsländern intensiv diskutiert. Dieser Policy Brief zeigt, dass Gemeinschaftsanleihen europäischer Staaten keine Neuigkeit wären.
- Seit den 1970er Jahren hat die europäische Kommission wiederholt Anleihen auf dem privaten Kapitalmarkt ausgegeben, die durch die Mitgliedsländer garantiert und an Krisenländer ausgeschüttet wurden. „Coronabonds“, wie derzeit diskutiert, stünden in einer langen Tradition.
- Die erste Gemeinschaftsanleihe wurde 1976 zu Gunsten Italiens und Irlands emittiert, um den wirtschaftlichen Schock der Ölkrise zu begegnen. In den 1980er und 1990er Jahren folgten weitere Anleihen für Frankreich, Griechenland und Portugal sowie, nach 2008, für Ungarn, Lettland und Rumänien. Zusätzlich wurde 2012 der ESM für Eurozonen-Länder etabliert.
- Die Geschichte zeigt somit, dass die europäischen Regierungen in tiefen Krisen immer wieder bereit waren, gemeinschaftliche Anleihen auszugeben und dafür zu haften, wenn auch nur für begrenzte Zeit. Die dafür notwendigen Institutionen wurden flexibel und kurzfristig entwickelt.
- Eine zweite Lehre ist, dass der EU-Haushalt seit den 70er Jahren wiederholt genutzt wurde, um die Rückzahlung der Anleihen zu garantieren. Es ist kein Zufall, dass derzeit auch wieder vorgeschlagen wird, „Coronabonds“ über ein deutlich erweitertes EU-Budget zu bedienen.

# ÜBERBLICK/OVERVIEW

- Im Zuge der Corona Krise werden europäische Gemeinschaftsanleihen zur Unterstützung von besonders betroffenen Mitgliedsländern intensiv diskutiert. Dieser Policy Brief zeigt, dass Gemeinschaftsanleihen europäischer Staaten keine Neuigkeit wären.
- Seit den 1970er Jahren hat die europäische Kommission wiederholt Anleihen auf dem privaten Kapitalmarkt ausgegeben, die durch die Mitgliedsländer garantiert und an Krisenländer ausgeschüttet wurden. „Coronabonds“, wie derzeit diskutiert, stünden in einer langen Tradition.
- Die erste Gemeinschaftsanleihe wurde 1976 zu Gunsten Italiens und Irlands emittiert, um den wirtschaftlichen Schock der Ölkrise zu begegnen. In den 1980er und 1990er Jahren folgten weitere Anleihen für Frankreich, Griechenland und Portugal sowie, nach 2008, für Ungarn, Lettland und Rumänien. Zusätzlich wurde 2012 der ESM für Eurozonen-Länder etabliert.
- Die Geschichte zeigt somit, dass die europäischen Regierungen in tiefen Krisen immer wieder bereit waren, gemeinschaftliche Anleihen auszugeben und dafür zu haften, wenn auch nur für begrenzte Zeit. Die dafür notwendigen Institutionen wurden flexibel und kurzfristig entwickelt.
- Eine zweite Lehre ist, dass der EU-Haushalt seit den 70er Jahren wiederholt genutzt wurde, um die Rückzahlung der Anleihen zu garantieren. Es ist kein Zufall, dass derzeit auch wieder vorgeschlagen wird, „Coronabonds“ über ein deutlich erweitertes EU-Budget zu bedienen.

**Schlüsselwörter:** EU-Anleihen, Europäische Union, Globale Krise, COVID-19

- The history of joint European bond issuance has been largely forgotten. We show that bonds issued and guaranteed jointly by European states are not a novel instrument, but have repeatedly been issued since the 1970s. The issuance of one-off “Coronabonds,” as currently proposed, would not be unprecedented, but quite the contrary.
- The first European community bond was issued in 1976 to mitigate the adverse impact of the oil crisis, which threatened the viability of the European Economic Union. The funds were raised on private capital markets and then passed on to crisis countries, including Italy and Ireland. In the 1980s and 1990s community bonds were issued in favor of France, Greece and Portugal and, in 2008/2009, to support the non-Eurozone countries Hungary, Latvia and Romania. Moreover, the EFSF and ESM facilities were created after 2010 to support Eurozone members.

- The most important lesson from history is that, during deep crises, the European governments have repeatedly shown willingness to extend rescue funds along with substantial guarantees to other members in need. The necessary institutional arrangements were often set up flexibly and quickly.
- A second lesson is that the EU budget played a central role in past European bond guarantee schemes. Direct guarantees via country quotas were only the second guarantee tier, in case EU funds did not suffice, and only until 1981. Not coincidentally, the repayment of Coronabonds through an enlarged future EU budget is currently being discussed.

**Keywords:** Euro bonds, European Union, global crisis, COVID-19

Sebastian Horn  
Institut für Weltwirtschaft  
und LMU München  
Kiellinie 66  
24105 Kiel  
Tel.: +49 431 8814 229  
E-Mail: [sebastian.horn@ifw-kiel.de](mailto:sebastian.horn@ifw-kiel.de)



Dr. des. Josefin Meyer  
Institut für Weltwirtschaft  
Kiellinie 66  
24105 Kiel  
Tel.: +49 431 8814 663  
E-Mail: [josefin.meyer@ifw-kiel.de](mailto:josefin.meyer@ifw-kiel.de)



Prof. Dr. Christoph Trebesch  
Institut für Weltwirtschaft  
Kiellinie 66  
24105 Kiel  
Tel.: +49 431 8814 577  
E-Mail: [christoph.trebesch@ifw-kiel.de](mailto:christoph.trebesch@ifw-kiel.de)



# EUROPÄISCHE GEMEINSCHAFTSANLEIHEN SEIT DER ÖLKRISE: LEHREN FÜR HEUTE?

**Sebastian Horn, Josefin Meyer und Christoph Trebesch**

## 1 EINLEITUNG: DIE ÖLKRISE ALS KATALYSATOR FÜR GEMEINSCHAFTSANLEIHEN

Die europäische Gemeinschaft war in den vergangenen Jahrzehnten wiederholt bereit, schwächeren Mitgliedern beizustehen. Oftmals wurden in Krisenzeiten neue Instrumente geschaffen um neuen Herausforderungen und externen Schocks zu begegnen. Während die im Rahmen der zurückliegenden Eurokrise geschaffenen Instrumente wie der ESM allgemein bekannt sind, sind viele ältere Instrumente und Kooperationsmechanismen weitestgehend in Vergessenheit geraten, wie wir in einem aktuellen Forschungsprojekt zeigen (Horn et al., im Erscheinen).

Eines der wenig bekannten Instrumente ist die Europäische Gemeinschaftsanleihe. Dieser Policy Brief zeigt, dass die europäische Gemeinschaft in Krisenzeiten regelmäßig gemeinsame Anleihen ausgegeben und garantiert hat. Ziel der gemeinsamen Kreditaufnahme war es, Krisenstaaten durch günstigere Kreditkonditionen und Schuldenentlastung zu unterstützen.

Das Instrument der Europäischen Gemeinschaftsanleihe geht auf die Ölkrise von 1973 zurück (James 2012). Die Ölkrise erschütterte die EG Staaten sowohl wirtschaftlich als auch politisch und wurde als existenzielle Bedrohung des europäischen Projekts und der Wirtschaftsunion wahrgenommen (Diekmann 1990). Die Erhöhung des Ölpreises schlug sich in einer erheblichen Verschlechterung der Zahlungsbilanzen nieder, die die Funktionsweise des gemeinsamen Marktes gefährdete. Neben Kapitalimporten blieb den betroffenen Ländern als Option vor allem die Abwertung der eigenen Währung, was wiederum den Stufenplan zur Stabilisierung der EG-Währung gefährdet hätte (Diekmann 1990). Insbesondere Italien war stark von der Ölkrise betroffen und rutschte in eine tiefe Rezession, mit einem BIP-Wachstum von  $-2\%$  im Jahr 1975.

Als Reaktion auf die Krise wurde im Februar 1975 ein neues Kriseninstrument entwickelt – der sogenannte Community Loan Mechanism (CLM) – mit dem Ziel europäische Gemeinschaftsanleihen über den privaten Kapitalmarkt aufzunehmen, um Krisenländer zu stützen.<sup>1</sup> Das Programm ergänzte die bereits 1971 geschaffene europäische „Medium-Term Financial Assistance Facility“ (MTFA, „Mechanismus für den mittelfristigen finanziellen Beistand“), die

---

<sup>1</sup> Siehe die Verordnung des Ministerrats (EWG) Nr. 397/75 vom 17. Februar 1975. Der Vorschlag der Europäischen Kommission zu Gemeinschaftsanleihen wurde im September 1974 gemacht.

es ermöglichte, direkte Finanzhilfen zu gewähren, allerdings über zwischenstaatliche Kredite, also ohne dabei Gemeinschaftsanleihen auf dem privaten Markt zu platzieren.<sup>2</sup>

Im Jahr 1976 wurde die erste Gemeinschaftsanleihe des Community Loan Mechanism auf dem privaten Kapitalmarkt aufgenommen und an die Krisenländer Italien und Irland ausgezahlt. Es folgten weitere Gemeinschaftsanleihen, die an Italien (1977), Frankreich (1983), Griechenland (1985) und Portugal (1987) ausgeschüttet wurden.

Das zentrale Ziel des Gemeinschaftsanleihen Programms war es, externe Schocks mit innereuropäischer Finanzkooperation abzufedern und Krisenländern Europas Hilfen zu gewähren, damit sie nicht ausschließlich auf Kredite des IWF und der amerikanischen Zentralbank (Federal Reserve) angewiesen sind (Kruse 1980). Das Volumen der EU-Hilfsprogramme war für damalige Verhältnisse umfangreich und überstieg, etwa im Falle Italiens, die vom IWF bereitgestellten Finanzmittel (Horn et al., im Erscheinen).

## 2 DER COMMUNITY LOAN MECHANISM VON 1975

### 2.1 DESIGN DER GEMEINSCHAFTSANLEIHEN

Über den Community Loan Mechanism konnte die Europäische Kommission (kurz: „Kommission“) ab 1975 im Namen der Europäischen Gemeinschaft Gemeinschaftskredite aufnehmen. Der Ministerrat, der die Regierungen der Mitgliedsländer repräsentiert, traf dabei alle relevanten Entscheidungen, während die Kommission das ausführende Organ war. Abbildung 1 bietet eine zusammenfassende Darstellung über die Funktionsweise des Mechanismus.<sup>3</sup>

Der Ablauf ist dabei wie folgt: Auf Initiative eines oder mehrere Mitgliedsländer beschloss der Ministerrat einstimmig die Vergabe von Zahlungsbilanzhilfen an das Krisenland. Eine weitere Aufgabe des Ministerrats war es, die Konditionen festzulegen, unter denen die Krisenländer die Zahlungsbilanzhilfe bekamen. Dazu zählte zum Beispiel die Obergrenze für weitere Staatsverschuldung.<sup>4</sup>

Zur Mittelbeschaffung führte die Kommission Verhandlungen mit privaten Investoren und legte das Ergebnis dem Ministerrat vor. Der Ministerrat beschloss einstimmig die Bedingungen, zu denen jeder Vertrag mit den privaten Investoren abzuschließen ist. Auf dem Kapitalmarkt wurden sowohl private Anleihen platziert, aber auch Kredite eines oder mehrerer Großbanken aufgenommen. Zum Teil waren die Kredite auch recycelte sogenannte

---

<sup>2</sup> Das heißt der wesentliche Unterschied zwischen den beiden Programmen ist die Art und Weise der Finanzierung. Unter dem MTFA bringen die Mitgliedstaaten das Geld direkt auf während sich unter CLM die Europäische Gemeinschaft das Geld am Kapitalmarkt leiht. Das MTFA wurde nur einmalig in 1974 für Italien aktiviert.

<sup>3</sup> Siehe für weitere Details die Verordnung des Rates Nr. 397/75/EWG und Nr. 397/75/EWG sowie Diekmann (1990).

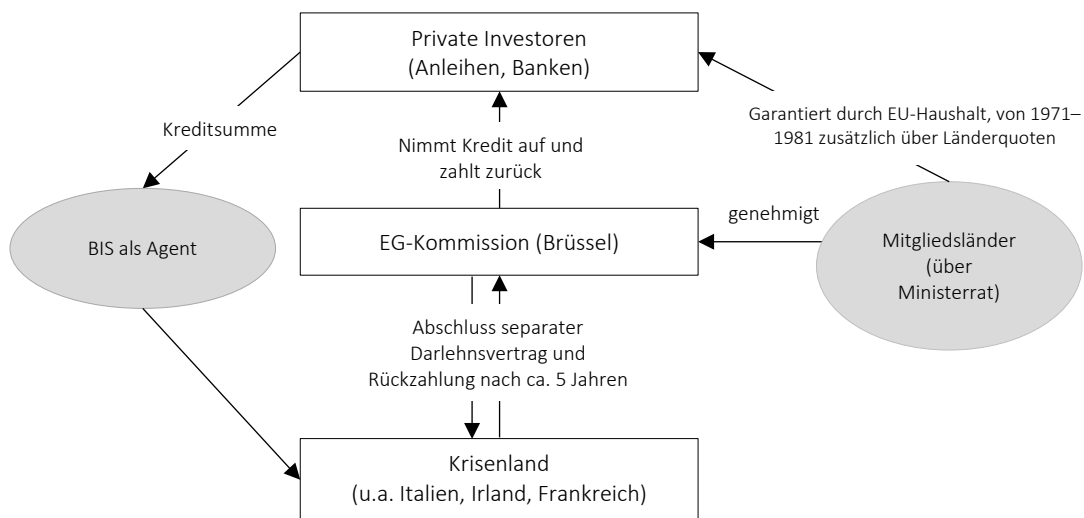
<sup>4</sup> Siehe zum Beispiel 76/322/EWG ,76/323/EWG und 76/324/EWG für Italien und Irland 1976, 83/298/EWG für Frankreich 1983, oder 85/543/EWG für Griechenland 1985.

„Petrodollar“, also über den privaten Markt weitergeleitete Kredite großer Ölexportnationen wie Saudi Arabien, die zu den großen Profiteuren der Ölkrise zählten (Kruse 1980).

Die so generierten Kredite wurden an die jeweilige Notenbank des Krisenlands weitergeleitet. Konkret überwiesen die Banken und Konsortialführer der Anleiheemissionen die Mittel an die als Agent handelnde Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIS), die die Mittel wiederum an die Notenbanken der begünstigten Mitgliedsstaaten weiterreichte.

1985 wurde die Bedingung, dass die Zahlungsbilanzprobleme im Zusammenhang mit einer Verteuerung des Ölpreises stehen müssen, fallen gelassen. Zugleich wurde die Beleihungsgrenze auf 8 Mrd. ECU angehoben. Ein Mitgliedsland konnte bis zu 50% dieser Beleihungsgrenze an Kredithilfen beantragen.

**Abbildung 1:**  
Design des Community Loan Mechanism



Quelle: EWG Rat (1975a); EWG Rat (1975b); eigene Darstellung.

## 2.2 HAFTUNG: EU-HAUSHALT SOWIE MITGLIEDSLÄNDER NACH FESTGELEGTEN QUOTEN

Das System der Haftung und Garantien hatte mehrere Stufen. Sollte der Schuldendienst an die Kommission in Verzug geraten, so wäre die Kommission verpflichtet, die entsprechenden Zahlungen an ihre Gläubiger aus ihrem Haushalt zu finanzieren (Europäischer Rechnungshof 1982). Über diese Garantie hinaus sah der CL-Mechanismus eine Garantieverpflichtung der Mitgliedsländer vor. Das heißt, sollte ein Krisenland seinen Verbindlichkeiten gegenüber der Gemeinschaft nicht nachkommen, so garantierten die übrigen Mitgliedstaaten den Schuldendienst an ihre privaten Gläubiger entsprechend festgelegter Quoten. Die Verteilung dieser Quoten auf die Mitgliedsländer ist in Tabelle 1 dargestellt (EWG Rat 1975; EWG Rat 1975b).

Das maximale Kreditvolumen des Community Loan Mechanism wurde 1974 auf 3 Mrd. US-Dollar festgesetzt. Allerdings unterstützte die Europäische Gemeinschaft die aufgenommenen

Verpflichtungen mit einer Bürgschaft von maximal 200% der Kreditobergrenze. Das heißt, die maximale Bürgschaft für die Gemeinschaft als Ganzes lag de facto bei 6 Mrd. US-Dollar. Deutschland übernahm mit der Quote von 22,02% damit eine maximale Bürgschaft von 1,32 Mrd. US-Dollar im Rahmen des Programms (Stieber 2015).

Weiterhin konnten die übrigen Haftungsländer von ihrer Bürgschaft pausieren, sollten sie sich auch in Zahlungsbilanzschwierigkeiten befinden. Die Garantieverpflichtungen auf den Schuldendienst werden dann gemäß dem Kapitalschlüssel auf die verbleibenden Länder aufgeteilt (EWG Rat 1975a; EWG Rat 1975b).

**Tabelle 1:**  
Garantiestruktur des Community Loan Mechanism

Bürgen	Prozentualer Anteil (in %)	Maximale Bürgschaft in US-Dollar (Mrd.)
Deutschland	22,02	1 321
Großbritannien	22,02	1 321
Frankreich	22,02	1 321
Italien	14,68	881
Belgien/Luxemburg	7,34	440
Niederlande	7,34	440
Dänemark	3,30	198
Irland	1,28	77
<b>Gesamt</b>	<b>100</b>	<b>6 000</b>

**Quelle:** EWG Rat (1975a); EGW Rat (1975b); eigene Berechnungen.

### 3 WEITERENTWICKLUNG ZUR FAZILITÄT FÜR ZAHLUNGSBILANZSCHWIERIGKEITEN AB 1988

#### 3.1 REFORM UND FUNKTIONSWEISE DER NEUEN FAZILITÄT

Im Jahr 1988 beschloss die Europäische Gemeinschaft, die beiden Instrumente MTFA und CLM zu einem gemeinsamen Instrument zusammenzulegen – die sogenannte „Balance-of-Payment Facility“. Das war ein naheliegender Schritt, da die MTFA überhaupt nur einmal (für Italien 1974) aktiviert und sie de facto bereits 1975 vom CLM abgelöst wurde. Hinzu kamen weitere Neuerungen, die jedoch nicht die grundlegende Funktionsweise des CLM veränderten (Abel 2019).

Eine wichtige Änderung war dabei der Wechsel von der Einstimmigkeit zu einer qualifizierten Mehrheit des Ministerrats. Das heißt, es reichte nun ein Mehrheitsbeschluss der EG Regierungen um Zahlungsbilanzhilfen für ein Land zu aktivieren. Die Gesamtkapazität für

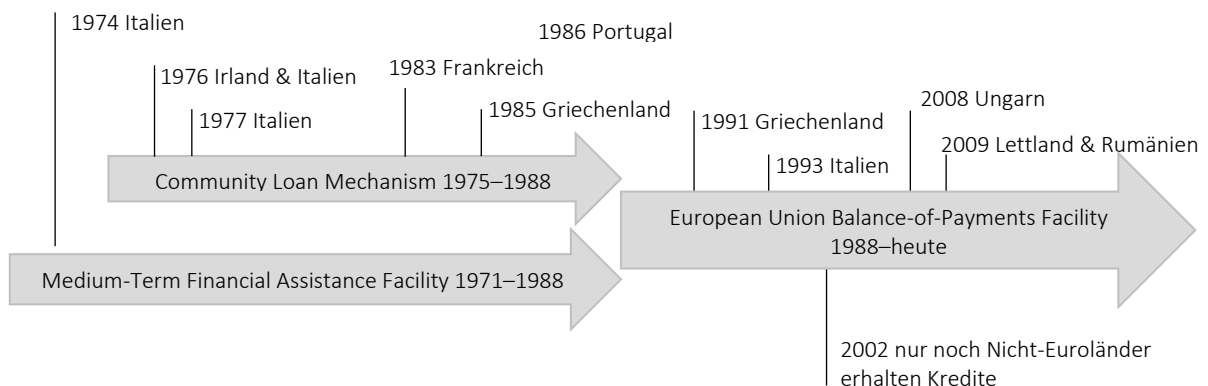


die Kreditvergabe wurde ursprünglich auf 16 Mrd. ECU festgelegt und wurde bis 2009 sukzessive auf 50 Mrd. Euro erhöht (Abel 2019).

Eine zusätzliche wichtige Änderung wurde 2002 im Zuge der Währungsunion festgelegt. Seitdem steht die Zahlungsbilanzhilfe nur noch Nicht-Euro-Mitgliedstaaten zur Verfügung, die in finanzielle Schwierigkeiten geraten sind. Mitgliedsländer des Euroraums können u.a. wegen der No-Bailout-Klausel keine Kredite über die „Balance-of-Payments Facility“ der EU erhalten (EG Rat 2002).

Wie schon beim CLM ist die Kreditaufnahme am privaten Kapitalmarkt durch Gemeinschaftsanleihen weiterhin der bevorzugte Weg, Finanzhilfen im Rahmen der „Balance-of-Payments Facility“ zu finanzieren. Die Möglichkeit, alternative Finanzierungsformen wie Kredite von Drittländern zu nutzen, wurden 2002 ganz eingestellt.

**Abbildung 2:**  
Übersicht der EU-Hilfs-Programme



**Quelle:** EWG Rat (1975a); EWG Rat (1975b); EWG Rat (1988); EG Rat (2002); Horn et al. (im Erscheinen); eigene Darstellung.

### 3.2 HAFTUNG: EU-HAUSHALT

Wie beim CLM nach 1981 wurden die Gemeinschaftsanleihen vorwiegend über den EU-Haushalt garantiert. Falls ein Schuldner der EU einen Kredit nicht rechtzeitig zurückzahlen kann, wird der Schuldendienst vorläufig, wenn möglich, aus Kassenmitteln des EU-Haushalts beglichen. Sollten die Eigenmittel der EU nicht ausreichen oder ein Mitgliedsland ausfallen, kann die Kommission weitere verfügbare Mittel der EU verwenden und den Schuldendienst gegenüber anderen, nicht verpflichtenden Ausgaben priorisieren. Sollte es darüber hinaus weitere Restverbindlichkeiten geben, werden diese möglichst anteilmäßig auf die Mitgliedsländer, gemessen an ihren Beiträgen zum EU-Haushalt, aufgeteilt. Die Obergrenze für zusätzliche Beiträge liegt bei 1,2% des EU-Bruttonationaleinkommens (Europäische Kommission 2018; Rat der Europäischen Union 2014).

## 4 ZUSAMMENFASSUNG: VERGLEICH DER INSTRUMENTE UND VERGEBENE KREDITE

Dieser Abschnitt fasst die oben beschriebenen wesentlichen Elemente der historischen europäischen Kreditinstrumente tabellarisch zusammen (Tabelle 2). Zusätzlich zeigen wir einen Überblick über die vergebenen Kredite (Tabelle 3). Darin enthalten sind ausdrücklich nicht die EFSF- und ESM-Kredite, die während Krise von 2010–2012 an die Eurozonen-Länder Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Zypern ausgegeben wurden. Die Literatur und die Übersichten zu diesen Instrumenten sind sehr umfassend und detailliert, so dass hier nicht weiter darauf eingegangen wird (siehe zum Beispiel ESM 2019, Corsetti et al. 2017 und Gourinchas et al. 2018).

## 4.1 VERGLEICH DER INSTRUMENTE

**Tabelle 2:**  
Die verschiedenen Unterstützungsmechanismen im Vergleich

	Medium-Term Financial Assistance Facility	Community Loan Mechanism	Balance-of-Payments Facility
<b>Rahmen</b>			
Zeitraum	1971–1988	1975–1988	1988–heute
Entscheidungsträger/ Kreditgeber	Ministerrat/ Mitgliedsländer	Ministerrat/ Mitgliedsländer	Ministerrat/ Mitgliedsländer
Empfängerländer	Mitgliedsstaaten der Europäischen Gemeinschaft	Mitgliedsstaaten der Europäischen Gemeinschaft	Mitgliedsstaaten der Europäischen Gemeinschaft, Seit 2002: EU-Länder, die nicht den Euro verwenden
Mandate	Zahlungsbilanz- schwierigkeiten	Zahlungsbilanz- schwierigkeiten	Zahlungsbilanz- schwierigkeiten
Refinanzierung	Direkte Beiträge der Mitgliedsländer	Aufnahme von Anleihen auf dem Kapitalmarkt, oder Kredite von Drittstaaten und anderen Finanzinstitutionen	Aufnahme von Anleihen auf dem Kapitalmarkt, Direkte Beiträge der Mitgliedsländer (bis 2002)
Beleihungsgrenze	US\$ 2Mrd.	1975–1981: US\$ 3 Mrd. (Kapital & Zinsen) 1981–1985: ECU 6 Mrd.(exkl. Zinsen) 1985–1988: ECU 8 Mrd.	1988–2002: ECU 16 Mrd. 2002–2008: EUR 12 Mrd. 2008–2009: EUR 25 Mrd. 2009–heute: EUR 50 Mrd.
Garantien	Schuldendienst anteilig durch Mitgliedsländer gesichert	1975–1988: EU-Gesamt- haushalt 1975–1981: Schuldendienst anteilig durch Mitgliedsländer gesichert	EU-Gesamthaushalt mit der Verpflichtung der Mitgliedsstaaten, mögliche zusätzliche Mittel bereitzu- stellen
Quoten Schulden- übernahme	DE (30%), BE (10%), FR (30%), IT(20%), NL (10%)	Gilt für die Jahre 1975–1981: DE (22,02%), BE (7,34%), FR (22,02%), IT (14,68%), NL (7,34%), GB (22,02%), DK (3,3%), IR (1,28%)	Keine
Juristische Grund- lagen	71/143/EWG	(EWG) Nr.397/75, (EWG) Nr. 398/75, (EWG) Nr. 682/81	(EWG) Nr.1969/88 (EG) Nr. 332/2002
<b>Anleihebedingungen</b>			
Reformauflagen	Ja	Ja	Ja
Zinssatz	Festgelegt durch den Ministerrat	Festgelegt durch die Kon- ditionen, die die EG auf dem Kapitalmarkt bekommt (Spiegelgeschäft)	Festgelegt durch die Kon- ditionen, die die EG auf dem Kapitalmarkt bekommt (Spiegelgeschäft)
Laufzeit	2–5 Jahre	Nicht weniger als 5 Jahre	2–5 Jahre
<b>Aktiviert</b>			
Wer/Wann	Italien (1974)	Italien (1976,1977), Irland (1976), Frankreich (1983), Griechenland (1985)	Griechenland (1991), Italien (1993), Ungarn (2008), Lettland (2009), Rumänien (2009)

**Quelle:** Eigene Zusammenstellung, basierend auf den Rechtsverordnungen: Nr. 71/143/EWG, Nr. 397/75/EWG, Nr. 398/75/EWG, Nr. 682/81/EWG, (Nr. 1969/88/EWG, Nr. 332/2002/EG; Heinen (2014); Horn (2020).

## 4.2 ÜBERBLICK ÜBER DIE VERGEBENEN KREDITE

**Tabelle 3:**  
Überblick über die vergebenen Kredite

Jahr	Empfängerland	Betrag autorisiert (nominal, in Mrd. US-Dollar)	Betrag autorisiert (in % des BIP)	Betrag autorisiert (in % der Währungsreserven)	Programm
1974	Italien	1,72	1,0	14,1	MTFA
1976	Irland	0,37	3,9	23,5	CLM
1976	Italien	1,22	0,5	9,5	CLM
1977	Italien	0,54	0,2	3,8	CLM
1983	Frankreich	4,00	0,7	7,4	CLM
1985	Griechenland	1,75	3,6	78,8	CLM
1987	Portugal	1,00	2,6	10,7	CLM
1991	Griechenland	2,20	2,2	46,6	BoPF
1993	Italien	8,00	0,6	16,0	BoPF
2008	Ungarn	6,50	4,6	27,0	BoPF
2009	Lettland	3,10	8,7	59,1	BoPF
2009	Rumänien	8,40	2,3	12,6	BoPF

Die Tabelle fasst die durch Gemeinschaftsanleihen finanzierten Kreditprogramme der Europäischen Gemeinschaft zusammen. In den Spalten 4 und 5 wird die autorisierte Kreditsumme mit dem BIP und den Währungsreserven des Krisenvorjahres skaliert. CLM: Community Loan Mechanism, MTFA: Medium-Term Financial Assistance Facility, BoPF: Balance-of-Payments Facility.

**Quelle:** Horn et al. (im Erscheinen).

## 5 FAZIT

Der Blick in die europäische Finanzgeschichte der vergangenen Jahrzehnte zeigt, dass die europäische Gemeinschaft wiederholt bereit war, schwächere Mitglieder in schweren Krisen zu unterstützen. Dabei wurden mehrfach auch europäische Gemeinschaftsanleihen genutzt, um gemeinsam am internationalen Kapitalmarkt Geld aufzunehmen, das zu entsprechend günstigen Konditionen an Krisenländer weiterverliehen werden konnte. Die notwendigen institutionellen Vorkehrungen wurden dabei oft flexibel und schnell getroffen. Gemessen an der Geschichte wäre die Einführung einmaliger „Coronabonds“ also nicht beispiellos.

Eine zweite Lektion ist, dass der EU-Haushalt in den vergangenen europäischen Anleihe-Garantiesystemen eine zentrale Rolle spielte. Bis 1981 gab es nur eine zusätzliche Garantiestufe. Sollten EU-Mittel nicht ausreichen, so hätten direkte Garantien über Länderquoten aktiviert werden können. Nicht zufällig wird auch derzeit die Rückzahlung von möglichen „Coronabonds“ durch einen erweiterten zukünftigen EU-Haushalt diskutiert.

# LITERATUR

- Abel, J. (2019). The Resolution of Sovereign Debt Crises: Instruments, Inefficiencies and Options for the Way Forward. Baden-Baden: Nomos Verlag.
- Corsetti, G., A. Erce und T. Uy (2017). Official Sector Lending Strategies During the Euro Area Crisis. Mimeo.
- Diekmann, B. (1990). Die Anleihe- und Darlehenstransaktionen der Europäischen Gemeinschaften. Finanzwissenschaftliche Schriften, Nr. 41. Frankfurt am Main: Lang.
- ESM (European Stability Mechanism) (2019). Safeguarding the Euro in Times of Crisis – The Inside Story of the ESM. Luxemburg: Publications Office of the European Union.
- EWG Rat (1971). Entscheidung des Rates vom 22. März 1971 über die Einführung eines Mechanismus für den mittelfristigen finanziellen Beistand (71/143/EWG).
- EWG Rat (1975a). Verordnung (EWG) Nr. 398/75 des Rates vom 17.02.1975 über Gemeinschaftsanleihen. O.O.
- EWG Rat (1975b). Verordnung (EWG) Nr. 398/75 des Rates vom 17.02.1975 zur Durchführung der Verordnung (EWG) Nr. 397/75 über Gemeinschaftsanleihen. O.O.
- EWG Rat (1976a). Entscheidung des Rates vom 15. März 1976 über eine Gemeinschaftsanleihe zugunsten der Italienischen Republik und Irlands (76/322/EWG). O.O.
- EWG Rat (1976b). Entscheidung des Rates vom 15. März 1976 über wirtschaftspolitische Auflagen für Irland. 76/323/EWG. O.O.
- EWG Rat (1976c). Entscheidung des Rates vom 15. März 1976 über wirtschaftspolitische Auflagen für die Italienische Republik. 76/324/EWG. O.O.
- EWG Rat (1983). Entscheidung des Rates vom 16. Mai 1983 über eine Gemeinschaftsanleihe zugunsten der Französischen Republik (83/298/EWG).
- EWG Rat (1981). Verordnung (EWG) Nr. 682/81 des Rates vom 16. März 1981 für die Anpassung des Systems der Gemeinschaftsanleihen zur Stützung der Zahlungsbilanzen der Mitgliedstaaten. O.O.
- EWG Rat (1985). Entscheidung des Rates vom 9. Dezember 1985 über eine Gemeinschaftsanleihe zugunsten der griechischen Republik (85/543/EWG. O.O.
- EWG Rat (1988). Verordnung (EWG) Nr. 1969 / 88 des Rates vom 24. Juni 1988 zur Einführung eines einheitlichen Systems des mittelfristigen finanziellen Beistands zur Stützung der Zahlungsbilanzen der Mitgliedstaaten. O.O.
- EWG Rat (1993). Entscheidung des Rates vom 18. Januar 1993 über ein Darlehen der Gemeinschaft an die Italienische Republik (93/67/EWG). O.O.
- EG Rat (2002). Verordnung Nr. 332/2002 des Rates vom 18. Februar 2002 zur Einführung einer Fazilität des mittelfristigen finanziellen Beistands zur Stützung der Zahlungsbilanzen der Mitgliedstaaten.
- Europäische Kommission (2018). Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat über die Garantien aus dem Gesamthaushaltsplan – Stand: 31. Dezember 2018. Brüssel.
- Europäischer Rechnungshof (1982). Sonderbericht des Rechnungshofes über die Anleihe- und Darlehensoperationen. Nr. C 319/1. Luxemburg.
- Gourinchas, P. O., P. Martin und T. Messer. 2018. The Economics of Sovereign Debt, Bailouts and the Eurozone Crisis. Mimeo.
- Heinen, N. (2014). Balance of Payments Facility. Current profile and future challenges of non-euro area financial assistance. Deutsche Bank Research, 17.07.2014. Frankfurt am Main.
- Horn, S., C. Reinhart und C. Trebesch (o.J.). Coping with Disaster: Two Centuries of International Official Lending. Im Erscheinen. Zusammenfassung abrufbar via Internet auf VoxEU: <<https://voxeu.org/article/coping-disasters-lessons-two-centuries-international-response>>.
- Horn, S. (2020). Capital Flows, Financial Cooperation and International Risk-Sharing. Dissertation. LMU München.
- James, H. (2012). Making the European Monetary Union. Harvard University Press: Cambridge, Mass.
- Kruse, D.C. (1980). Monetary Integration in Western Europe: EMU, EMS and Beyond. London: Butterworth-Heinemann.
- Rat der Europäischen Union(2014). Verordnung (EU, Euratom) Nr. 609/2014 des Rates vom 26. Mai 2014 zur Festlegung der Methoden und Verfahren für die Bereitstellung der traditionellen, der MwSt.- und der BNE-Eigenmittel sowie der Maßnahmen zur Bereitstellung der erforderlichen Kassenmittel. O.O.

Stieber, H. (2015). European Macro-Financial Solidarity Mechanisms 1971–1993: Balance of Payments Assistance Between the End of Bretton Woods and the Launch of EMU. European Commission, Brüssel. Via Internet (31. März 2020): <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2544996](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2544996)>.

# IMPRESSUM

**DR. KLAUS SCHRADER**  
Leiter Bereich Schwerpunktanalysen  
Head of Area Special Topics

> [klaus.schrader@ifw-kiel.de](mailto:klaus.schrader@ifw-kiel.de)

**Herausgeber:**

Institut für Weltwirtschaft (IfW)  
Kiellinie 66, D-24105 Kiel  
Tel.: +49-431-8814-1  
Fax: +49-431-8814-500

**Redaktionsteam:**

Dr. Klaus Schrader,  
Ilse Büxenstein-Gaspar, M.A.,  
Kerstin Stark.  
Das Institut für Weltwirtschaft ist eine rechtlich  
selbständige Stiftung des öffentlichen Rechts des  
Landes Schleswig-Holstein.

**Umsatzsteuer ID:**

DE 251899169

**Das Institut wird vertreten durch:**

Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D. (Präsident)

**Cover Foto:**

© beugdesign - Fotolia.com

**Zuständige Aufsichtsbehörde:**

Ministerium für Bildung, Wissenschaft und  
Kultur des Landes Schleswig-Holstein



© 2020 Institut für Weltwirtschaft.  
Alle Rechte vorbehalten.

<https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kiel-policy-briefs/>