

Herrmann, Karolin

**Research Report**

## Unüberschaubare Haftung der europäischen Krisenpolitik: Bisherige Entwicklung und zukünftige Maßnahmen

KBI kompakt, No. 5

**Provided in Cooperation with:**

DSi - Deutsches Steuerzahlerinstitut des Bundes der Steuerzahler e.V., Berlin

*Suggested Citation:* Herrmann, Karolin (2012) : Unüberschaubare Haftung der europäischen Krisenpolitik: Bisherige Entwicklung und zukünftige Maßnahmen, KBI kompakt, No. 5, Karl-Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler (KBI), Berlin

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/60456>

**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.*

## Unüberschaubare Haftung der europäischen Krisenpolitik

Bisherige Entwicklung und zukünftige Maßnahmen

*von Karolin Herrmann*

*– aktualisierte Fassung vom 16.05.2012 –*

Seit Mai 2010 wurden umfangreiche Rettungsmaßnahmen in Gang gesetzt, um die drohende Zahlungsunfähigkeit Griechenlands, Irlands und Portugals abzuwenden und weiteren hochverschuldeten Eurostaaten unter die Arme zu greifen. Wesentliche Teile dieser Rettungspolitik waren das erste und zweite Griechenland-Rettungspaket, der Euro-Rettungsschirm und ein umfangreicher Sekundärmarktinterventionismus der Europäischen Zentralbank (EZB). Ende Mai bis Mitte Juni soll der Bundestag zudem über den permanenten Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) abstimmen, der ursprünglich zum ersten Juli 2012 in Kraft treten sollte. Die deutschen Steuerzahler haften für diese Rettungsmaßnahmen über die Anteile am Kapital der EZB und am IWF sowie über den deutschen Beitrag an den EU-Eigenmitteln.

### **Erstes Griechenland-Rettungspaket**

Die Folgen einer unsoliden Haushalts- und ausufernden Verschuldungspolitik zeigten sich zu allererst in Griechenland. Um eine faktische Staatspleite abzuwenden, einigten sich die Staats- und Regierungschefs der Euroländer Ende März 2010 auf ein erstes Griechenland-Rettungspaket. Das durch den IWF und die Euro-Gruppe finanzierte und zunächst für drei Jahre laufende Hilfspaket umfasst ein Kreditvolumen von 110 Milliarden Euro. Davon werden 30 Milliarden durch den IWF und 80 Milliarden durch die Eurozone bereitgestellt. Infolge der Nichtbeteiligung der Slowakei und des Wegfalls der Zahlungen der unter den europäischen Rettungsschirm geschlüpften Länder Irland und Portugal verringerte sich das Kreditvolumen auf insgesamt 107,3 Milliarden Euro. Die deutsche Beteiligung an den IWF-Hilfen beläuft sich entsprechend dem Kapitalanteil in Höhe von 6,12 Prozent auf 1,8 Milliarden Euro. Die deutsche Beteiligung an den bilateralen Krediten richtet sich im Groben nach dem Kapitalanteil bei der EZB (ohne Griechenland) in Höhe von 27,9 Prozent. Insgesamt ergibt sich mit dem ersten Griechenland-Rettungspaket für den deutschen Steuerzahler ein Haftungspotenzial von 24,2 Milliarden Euro, das sich aus dem Risiko der Kapitalbeteiligung an der EZB (22,32 Milliarden Euro) und an dem IWF (1,84 Milliarden Euro) zusammensetzt.

### **Euro-Rettungsschirm**

Trotz des aufgelegten Griechenland-Rettungspakets konnte das Vertrauen in die Kapitalmärkte nicht nachhaltig wiederhergestellt werden. Schon nach kurzer Zeit stiegen die Risikoaufschläge der griechischen Staatsanleihen wieder rapide an. Neben Griechenland gerieten auch weitere PIIGS-Länder (also auch Portugal, Italien, Irland und Spanien) in den Sog der

Staatsschuldenkrise. Um diese einzudämmen, vereinbarten die EU-Finanzminister und der IWF auf einer Sondersitzung am 10. Mai 2010 einen Rettungsschirm, der aus mehreren Teilelementen besteht. Dazu gehören der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM), der Europäische Finanzstabilisierungsfonds (EFSF) und parallel dazu IWF-Hilfen. Der EFSM besteht aus EU-Krediten im Gesamtvolumen von 60 Milliarden Euro. Über den deutschen Finanzierungsanteil von 18,8 Prozent an den gesamten Eigenmitteln des EU-Budgets im Jahr 2009 haftet der deutsche Steuerzahler mit ca. 11 Milliarden Euro. Der EFSF gewährt im Unterschied zum Griechenland-Rettungspaket keine direkten bilateralen Kredite, sondern nimmt am Kapitalmarkt Mittel auf und kann diese an Krisenstaaten vergeben. Um diese EFSF-Anleihen zu besichern, bekommt der EFSF von den Mitgliedstaaten Garantien, deren Höhe sich am Kapitalanteil des entsprechenden Landes an der EZB bemisst. Damit der EFSF ein Toprating erhält,<sup>1</sup> wurde er zu 20 Prozent übersichert. Damit hatte der EFSF zunächst ein Garantievolumen von 440 Milliarden Euro und einen Kreditumfang von 367 Milliarden Euro. Das Haftungspotenzial der Euro-Länder bezieht sich daher auf ihren Garantieanteil. Im Juni 2011 beschlossen die EU-Finanzminister aufgrund der anhaltenden Haushalts-schieflage mehrerer Euro-Staaten und der Inanspruchnahme von EFSF-Mitteln durch Irland und Portugal, das Garantie- und Kreditvolumen des EFSF auf 780 Milliarden bzw. 440 Milliarden Euro zu erhöhen. Da Griechenland, Irland und Portugal durch Beanspruchung von Rettungspaketen selbst als Bürgen ausschieden, schrumpfte der ursprünglich geplante Garantierahmen um 54 auf 726 Milliarden Euro zusammen. Diese Lücke füllen nun die übrigen Euro-länder auf. Damit der EFSF weiterhin ein Toprating bekommt, wird das Kreditvolumen von 440 Milliarden Euro um 65 Prozent übersichert. Die Euro-Staaten haften über diese Übersicherung von 726 Milliarden Euro hinaus auch für den Beitrag der ausgeschiedenen Bürgen. Im September 2011 stimmte auch der Deutsche Bundestag dieser Aufstockung zu. Das Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus enthält zudem noch eine Zusatzklausel, die das deutsche Haftungspotenzial darüber hinaus erhöhen kann.<sup>2</sup> Gemäß dem deutschen Kapitalanteil an der EZB in Höhe von ca. 27,1 Prozent am Gesamtkapital aller Euro-Länder ergibt sich bei einem Garantierahmen von 780 Milliarden Euro eine deutsche EFSF-Haftungssumme in Höhe von 211 Milliarden Euro. Parallel stellt der IWF ein Kreditvolumen in Höhe von 250 Milliarden Euro zur Verfügung. Gemäß dem deutschen Kapitalanteil am IWF in Höhe von 6,12 Prozent ergibt sich daraus eine zusätzliche Haftungssumme in Höhe von ca. 15 Milliarden Euro. *Damit haftet der deutsche Steuerzahler für den Euro-Rettungsschirm insgesamt mit 237 Milliarden Euro.*

---

<sup>1</sup> Mitte Januar senkte die erste internationale Ratingagentur Standard & Poor's infolge einer Bonitätsherabstufung von neun europäischen Ländern (Österreich, Frankreich, Italien, Spanien, Portugal, der Slowakei, Slowenien, Malta und Zypern) auch das Rating des europäischen Rettungsfonds EFSF von „AAA“ auf „AA+“, womit dieser seine Bestnote verlor. Daher steht in Frage, ob die Kredithilfen des EFSF für alle Krisenstaaten ausreichen werden, da sich die Zinszahlungen infolge der Herabstufung des EFSF gegenüber den Investoren dieser Anleihen erhöhen können. Dennoch wurde das Garantievolumen des EFSF (bislang) nicht erhöht. Gleichwohl sind „Mechanismen zur Bonitätssteigerung“ der vom EFSF emittierten Anleihen bereits im EFSF-Rahmenvertrag vorgesehen. Vgl. Nummer 5 (Bonitätssteigerungen, Liquidität und Treasury) des EFSF-Rahmenvertrags vom 26.08.2011.

<sup>2</sup> Bei „unvorhergesehenem und unabweisbarem Bedarf“ kann der Gewährleistungsrahmen mit Einwilligung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestags um bis zu 20 Prozent überschritten werden (§ 1 VI Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus (StabMechG) in Verbindung mit § 37 I S. 2 Bundeshaushaltsordnung).

## Staatsanleihenkauf der EZB

In der Nacht zum 10. Mai 2010 beschlossen die EU-Finanzminister auch den Ankauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt durch die EZB. Seit Mai 2010 hat die EZB Staatsanleihen aus Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien im Umfang von insgesamt 214 Milliarden Euro<sup>3</sup> gekauft. Da Deutschland mit einer Quote von 27,1 Prozent am Kapital der EZB beteiligt ist, besteht ein potenzielles Haftungsrisiko, das sich bei einer vollständigen Abschreibung der Staatsanleihen auf ca. 58 Milliarden Euro beziffern lässt. *Insgesamt ergibt sich für den deutschen Steuerzahler infolge des Griechenland-Rettungspakets, des Euro-Rettungsschirms und des EZB-Staatsanleihenkaufs kriselnder Euro-Staaten ein Haftungspotenzial von 319,2 Milliarden Euro.*

## Zweites Griechenland-Rettungspaket

Infolge revidierter Defizitzahlen für das Haushaltsjahr 2010 stuften die Ratingagenturen die Kreditwürdigkeit Griechenlands Mitte 2011 erneut gleich mehrfach herab. Um abermals eine Zahlungsunfähigkeit abzuwenden, einigten sich die Staats- und Regierungschefs der Euroländer im Herbst 2011 auf ein zweites Rettungspaket für Griechenland. Es hat einen Umfang von bis zu 130 Milliarden Euro und soll bis Ende 2014 laufen. Voraussetzung dieses Rettungspakets war ein Schuldenschnitt der privaten Gläubiger, die auf einen Teil ihrer Forderungen gegenüber der Hellenischen Republik verzichteten. Damit die Privatwirtschaft an der Entschuldung mitwirkt, wurde ihnen der Anleihtausch mit Garantien in Höhe von 30 Milliarden Euro „versüßt“. 100 Milliarden Euro sollen als Notkredite zudem direkt nach Griechenland fließen. Das zweite Griechenland-Rettungspaket soll aus EFSF-Mittel finanziert werden. Daher erhöht sich das deutsche Haftungspotenzial zunächst nicht direkt. Es steigt aber indirekt, da sich auch der IWF mit 28 Milliarden Euro am zweiten Hilfspaket beteiligt. Von dieser Kreditsumme stammen noch zehn Milliarden aus dem ersten Griechenland-Hilfspaket, so dass sich für den deutschen Steuerzahlers mittelbar über den deutschen Kapitalanteil am IWF ein Haftungspotenzial von 1,1 Milliarden Euro ergibt. Zusätzliche Belastungen für den Steuerzahler ergeben sich auch infolge des Forderungsverzichts, da sich mehrere vom Schuldenschnitt betroffene Banken teilweise oder vollständig in staatlichem Besitz befinden (z. B. FMS Wertmanagement, EEA, Landesbanken, Commerzbank und Eurohypo). Mutmaßlich könnte es sich dabei um 15 Milliarden Euro handeln. *Insgesamt ergibt sich für den deutschen Steuerzahler infolge des ersten und zweiten Griechenland-Rettungspakets, des Euro-Rettungsschirms und des EZB-Staatsanleihenkaufs ein Haftungspotenzial von mindestens 320,3 Milliarden Euro.*

## Europäischer Stabilitätsmechanismus

Bereits im Frühjahr 2011 einigten sich die Staats- und Regierungschefs der Eurozone auch auf die Einführung eines dauerhaften Krisenfonds. Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) sollte zunächst erst Mitte 2013 in Kraft treten. Anfang Dezember 2011 einigten sich die EU-Regierungschefs auf einem Krisengipfel in Brüssel aber darauf, den ESM um ein Jahr vorzuziehen. Das Kreditvolumen des ESM soll voraussichtlich 500 Milliarden Euro betragen. Nach gegenwärtigem Stand soll der ESM zur Bereitstellung der 500 Milliarden Euro über eine Kapitalbasis von 700 Mrd. EUR, bestehend aus Bürgschaften in Höhe von 620 Milliarden Euro und einer Bareinlage in Höhe von 80 Milliarden Euro, verfügen. Vermutlich werden

<sup>3</sup> Stand: 14.05.2012. Davon griechische Staatsanleihen im Umfang von etwa 45 Mrd. Euro.

EFSF und ESM eine Zeitlang parallel laufen. Damit würde das 500-Milliarden-Euro-Kreditvolumen des ESM für eine Übergangszeit um weitere 200 Milliarden Euro ergänzt werden, die zwar noch nicht in Gänze ausgezahlt, aber bereits für irische, portugiesische und griechische Hilfen verplant sind. Auch für den ESM errechnet sich das Haftungspotenzial des deutschen Steuerzahlers nach dem Kapitalanteil an der EZB in Höhe von 27,1 Prozent. Für die Bareinlage haftet Deutschland daher mit rund 22 Milliarden Euro und für die Bürgschaften mit rund 168 Milliarden Euro. *Daraus ergäbe sich ein Gesamthaftungspotenzial für den ESM in Höhe von rund 190 Milliarden Euro.* In wie weit sich das Haftungspotenzial infolge des Parallellaufens zusätzlich erhöht, kann derzeit noch nicht quantifiziert werden.

### **Exkurs: Haftungsrisiken aus dem Target2-System**

Die Risiken aus dem sogenannten Target2-System stellen ebenfalls ein enormes Haftungspotenzial für den deutschen Steuerzahler dar – beziehen sich gleichwohl aber nicht direkt auf die europäische Krisenpolitik. Das Target2-System stellt ein technisches Verrechnungssystem für den grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr innerhalb des Euro-Raums dar. Im Mittelpunkt dieses Systems steht die Europäische Zentralbank als Abwicklungs- und Verrechnungsstelle. Innerhalb des Target2-Systems wird es möglich, dass kein „echtes Geld“ zwischen den Banken versendet werden muss, sondern eine interne Verrechnung über eine Art „virtuelles System“ erfolgt. Wenn ein deutscher Autohändler einem Griechen ein Auto verkauft, fließen keine direkten Geldströme zwischen den Vertragspartnern, sondern der Grieche gibt bei seiner Hausbank eine Überweisung des Kaufpreises an den deutschen Exporteur in Auftrag. Die griechische Geschäftsbank wendet sich an die griechische Notenbank, die die Überweisung an die EZB weiterleitet. Daraufhin meldet sich die EZB bei der Bundesbank und weist diese an, das Geld an die Hausbank des deutschen Autohändlers zu zahlen. Im Endeffekt stehen sich daher eine Forderung der Bundesbank (positiver Target-Saldo) sowie eine Verbindlichkeit der griechischen Notenbank (negativer Target-Saldo) gegen die EZB gegenüber. Diese Target-Salden haben sich aus mehreren Gründen seit der Finanzmarktkrise hochgeschaukelt. Zum einen führte der Vertrauensverlust auf dem Interbankenmarkt dazu, dass sich die Geschäftsbanken der hochverschuldeten Euro-Staaten kein Zentralbankgeld mehr von ausländischen Geschäftsbanken leihen konnten. Zudem wurden die Anforderungen an die Sicherheiten, die die Geschäftsbanken bei der EZB hinterlegen mussten, sukzessive gelockert. Da die Mittel nicht mehr beim Interbankenmarkt, sondern direkt bei der EZB beschafft wurden, schaukelten sich die Target-Salden immer weiter hoch. Letztlich setzte infolge der Staatsschuldenkrisen auch eine Kapitalflucht aus den Krisenländern – grade auch nach Deutschland – ein. Da auch diese Geldüberweisungen über Target2 abgewickelt wurden, leistete dies einer Erhöhung der Negativsalden der Schuldenstaaten Vorschub. Solange kein Euroland aus der Währungsunion austritt, ergeben sich für den deutschen Steuerzahler auch keine unmittelbaren finanziellen Belastungen. Da der Austritt Griechenlands aus der Eurozone aber unausweichlich erscheint, müssten an dieser Stelle auch Austrittskosten aus dem Target2-System einkalkuliert werden. Die Target-Verbindlichkeiten der griechischen Zentralbank gegenüber der EZB belaufen sich auf etwa 104 Mrd. Euro<sup>4</sup>. Über den deutschen Kapitalanteil bei der EZB von 27,1 Prozent beliefe sich das Haftungspotenzial somit auf 28 Mrd. Euro. Im Extremfall (Auflösung der Währungsunion) bezöge sich das Haftungspotenzial des deutschen Steuerzahlers auf sämtli-

---

<sup>4</sup> Stand: April 2012, Quelle: IMF/Bank of Greece.

che Forderungen der Bundesbank aus dem Target2-System. Die gesamten Forderungen der Bundesbank beliefen sich zum 30.04.2012 auf 644 Milliarden Euro.<sup>5</sup>

Die folgende Übersicht stellt zusammenfassend noch einmal die Risiken des deutschen Steuerzahlers aus der europäischen Krisenpolitik und dem negativen Target2-Saldo der griechischen Notenbank dar:

<b>Krisenmaßnahmen</b>	<b>Kredite/Bürgschaften/ Anleihen in Mrd. EUR</b>	<b>Deutscher Haftungs- anteil in Mrd. EUR</b>
GRI-Rettungspaket 1	110	24,2
GRI-Rettungspaket 2	130	-offen <sup>6</sup>
IWF-Hilfe (netto)	18	1,1
EFSM	60	11
EFSF	780	211
IWF	250	15
EZB-Staatsanleihenkauf	214	58
<b>Gesamt</b>	<b>1.562</b>	<b>320,3</b>
<b>Haftungsrisiko aus dem Target2-System</b>	<b>Negativsaldo in Mrd. EUR</b>	<b>Deutscher Haftungs- anteil in Mrd. EUR</b>
Target2-Verbindlichkeiten der griechischen Notenbank	104	28
ESM	700	190

## Fazit

Die bereits eingegangenen Verpflichtungen führen zu hohen Haftungsrisiken, die gegenüber dem Steuerzahler wohl kaum zu rechtfertigen sind. Es bleibt zu hoffen, dass sich das politische Parkett in Europa auf eine Lösung der Staatsschuldenkrise(n) einigt, die nicht weiter zu Lasten der Steuerzahler geht. Da eine Abwendung der Zahlungsunfähigkeit eines Landes ohnehin nur an den Symptomen ansetzt, sollten weitere Optionen, wie ein Austritt Griechenlands aus der Eurozone oder die Einführung eines Insolvenzverfahrens für Staaten, stärker in den Fokus der Entscheidungsträger rücken. Um einen zukünftigen Einstand der Steuerzahler für Schuldenländer zu vermeiden, ist zudem eine rechtliche Klarstellung der Nichtbeistandsklausel unerlässlich.<sup>7</sup> Auch das Haftungspotenzial aus dem Target2-System scheint ein Fass ohne Boden zu sein. Als Lösungsalternative böte sich an, dass die nationalen Zentralbanken ähnlich den FED-Distrikten in den USA – zumindest jährlich – zu einem Ausgleich der Tar-

<sup>5</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, TARGET2-Saldo, verfügbar unter: [http://www.bundesbank.de/target2/-target2\\_saldo.php](http://www.bundesbank.de/target2/-target2_saldo.php) [Stand. 30.04.2012].

<sup>6</sup> Zusätzliche Belastungen für den Steuerzahler ergeben sich infolge des Forderungsverzichts, da sich mehrere vom Schuldenschnitt betroffene Banken teilweise oder vollständig in staatlichem Besitz befinden.

<sup>7</sup> Die Nichtbeistandsklausel des Artikels 125 AEUV verbietet einen Einstand der Union oder von Mitgliedstaaten für die Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedslandes. Die Rettungsmaßnahmen haben diese Regelung „faktisch“ ausgehebelt. Die im Rahmen des ESM geplante Einführung einer Zusatzklausel in Artikel 136 AEUV des europäischen Primärrechts, soll ein „Bail-Out“ legitimieren und ist daher zu verhindern.

get-Salden verpflichtet werden. Notenbanken mit Target-Verbindlichkeiten könnten denen mit Target-Forderungen Wertpapiere, mit zukünftigen Steuereinnahmen oder Grundpfandrechten besicherte Pfandbriefe, Gold- oder Währungsreserven übertragen oder bei einer internationalen Organisation (IWF) hinterlegen, sodass die Forderungsländer auf diese zugreifen können. Eine weitere Möglichkeit wäre, den Notenbanken mit hohen Target-Forderungen zumindest einen bevorzugten Gläubigerstatus einzuräumen.

## Literatur

Deutsche Bundesbank, TARGET2-Saldo, verfügbar unter:  
[http://www.bundesbank.de/target2/target2\\_saldo.php](http://www.bundesbank.de/target2/target2_saldo.php) [Stand: 09.03.2012].

ECB, Capital subscription, verfügbar unter:  
<http://www.ecb.int/ecb/orga/capital/html/index.en.html> (Stand: 10.02.2012).

Decimal Point, LTRO der EZB: warum protestiert die Bundesbank nicht lauter?, London/Mumbai/New York.

EFSF Framework Agreement, verfügbar unter:  
[http://www.efs.europa.eu/attachments/20111019\\_efs\\_framework\\_agreement\\_en.pdf](http://www.efs.europa.eu/attachments/20111019_efs_framework_agreement_en.pdf) (Stand: 10.02.2012).

IMF, IMF Member's Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors, verfügbar unter:  
<http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx> (Stand: 10.02.2012).

Karl-Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler, Von der Wirtschafts- in die Haftungsunion. Bisherige Fehlentwicklungen und aktuelle Handlungsoptionen, Sonderinformation 64, Berlin 2011.

Krämer, Jörg/Commerzbank, Economic Insight. Was tun gegen die Target-Forderungen der Bundesbank?, Frankfurt 2012

Verordnung (EU) Nr. 407/2010 des Rates vom 20. Mai 2010 zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus ABl. L 118.

### Herausgeber:

Karl-Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler e.V.

Französische Straße 9-12, 10117 Berlin

Tel: 030 / 25 93 96 32, Fax: -13

E-Mail: [kbi@steuerzahler.de](mailto:kbi@steuerzahler.de), Web: [www.karl-braeuer-institut.de](http://www.karl-braeuer-institut.de)