

Herrmann, Karolin

Research Report

Von der Wirtschafts- in die Haftungsunion: Bisherige Fehlentwicklungen und aktuelle Handlungsoptionen

KBI Sonderinformation, No. 64

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Herrmann, Karolin (2011) : Von der Wirtschafts- in die Haftungsunion: Bisherige Fehlentwicklungen und aktuelle Handlungsoptionen, KBI Sonderinformation, No. 64, Karl-Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler (KBI), Berlin

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/50539>

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.

ANALYSEN·ARGUMENTE·ANSTÖSSE

**Von der Wirtschafts- in die
Haftungsunion**

Bisherige Fehlentwicklungen und aktuelle Handlungsoptionen

Sonderinformation 64

September 2011

Bearbeitung:
Karolin Herrmann

Karl-Bräuer-Institut
des Bundes der Steuerzahler e. V.
Berlin, Französische Straße 9-12
Telefon: 030/259396-32
E-Mail: kbi@steuerzahler.de
Internet: <http://www.karl-braeuer-institut.de>

ISSN 1869-0475

Inhaltsübersicht

Kurzfassung	1
1. Vorbemerkungen	4
2. Eckpunkte europäischer Integration	4
2.1 Von der Wirtschaftsgemeinschaft zur Transferunion	4
2.2 Von der Transferunion zur Währungsunion	8
2.3 Von der Währungsunion zur Haftungsunion	11
3. Die Schuldenkrise in der Eurozone	19
3.1 Zahlungsunfähigkeit Griechenlands als Auslöser	19
3.2 Politische Maßnahmen	20
3.2.1 <i>Erstes Griechenland-Rettungspaket</i>	20
3.2.2 <i>Euro-Rettungsschirm</i>	21
3.2.3 <i>Europäischer Stabilitätsmechanismus</i>	26
3.2.4 <i>Zweites Griechenland-Rettungspaket</i>	29
4. Risiken für den Steuerzahler	31
4.1 Risiken des Bundes	31
4.2 Risiken der Bundesländer	33
4.3 Risiken über Auslandsengagements deutscher Institute	36
4.4 Risiken über Target-Salden	36
5. Ökonomische Problematik des Bailing-Outs und der Rechtsbrüche	38
5.1 Ökonomische Probleme	38
5.2 Unionsrechtswidrigkeit	40
5.3 Verfassungsverstoß aufgrund einer Unionsrechtswidrigkeit	44
6. Lösungsoptionen	47
6.1 Schuldenschnitt mit Gläubigerhaftung	47
6.2 Insolvenzverfahren	51
6.3 Austritt aus der Währungsunion	56
6.4 Stärkung der „No-Bail-Out-Klausel“ und des Stabilitäts- und Wachstumspakts	62
7. Handlungsempfehlungen	71
Anhang I Tabellen	74
Anhang II Abbildungen	80
Anhang III Forderungen deutscher Institute	81
Anhang IV Südamerika-Krise	84

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

Abbildung 1:	Renditen zehnjähriger Staatsanleihen ausgewählter Länder des Euroraums ...	76
Abbildung 2:	Target-Salden zum 31.12.2010 in Mrd. Euro	80
Tabelle 1:	Erfüllung der Konvergenzkriterien der zukünftigen Eurostaaten im Jahr 1998	74
Tabelle 2:	Erfüllung der korrektiven Komponenten, Defizit/Überschuss zwischen 1999 und 2010 und Bruttoverschuldung des Staates in Prozent des BIP	75
Tabelle 3:	Konsolidierte Auslandsforderungen der Banken der BIZ-Länder	17
Tabelle 4:	Auslandsforderungen deutscher Banken in Mio. Euro.....	18
Tabelle 5:	Transfers im Rahmen der Rettungsprogramme zum 31.07.2011	76
Tabelle 6:	Potenzielle Haftungsrisiken der Länder nach verschiedenen Indikatoren.....	78
Tabelle 7:	Verhandlungslösungen des Pariser Clubs.....	79

Kurzfassung

Die sogenannte „No-Bail-Out-Klausel“ des Art. 125 AEUV verbietet einen Einstand der Union oder der Mitgliedstaaten für die Schulden oder Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedstaates. Auf Druck der deutschen Verhandlungsführer wurde die Nichtbeistands-Klausel mit dem Vertrag von Maastricht EG-vertraglich festgeschrieben. Aufgrund unterschiedlicher nationaler Entwicklungsstände und einem fortwährenden Verstoß gegen die Defizitkriterien des Stabilitäts- und Wachstumspakts verschärfte sich die Verschuldungslage einiger Mitgliedstaaten indes so, dass sich die politischen Entscheidungsträger auf eine Durchbrechung dieser Klausel geeinigt haben.

Eckpunkte europäischer Integration (S. 4ff)

Mit den Erweiterungsrounds der Gemeinschaft und der Aufnahme neuer Mitgliedstaaten stieg die wirtschaftliche, politische und soziale Heterogenität der Mitgliedstaaten. Dieser stand mit der Begründung immer neuer Kompetenzen eine immer „tiefere Union“ gegenüber. Um der Heterogenität begegnen zu können, wurden Struktur- und Kohäsionsfonds geschaffen, die die strukturellen Unterschiede der Mitgliedstaaten letztlich aber nur verschärft haben. Mit der Institutionalisierung eines europäischen Eigenmittelsystems, innerhalb dessen vor allem wirtschaftlich starke Länder Zahlungen leisten müssen, während die schwächeren an den daraus finanzierten Fonds partizipierten, wurde die Grundlage einer Transferunion geschaffen. Die Probleme verschärfen sich mit der Einführung einer Gemeinschaftswährung – des Euros. Die wirtschaftlich schwachen Länder konnten in einer Währungsunion fortan nicht mehr über eine unabhängige Notenbankpolitik auf makroökonomische Ungleichgewichte reagieren und die eigene Währung abwerten. Da der von der Europäischen Zentralbank vorgegebene einheitliche Zins zu sinkenden Realzinsen der ärmeren Mitgliedsländer führte, finanzierten sie ihre Importe und den Ausbau des Staatssektors zunehmend über eine Verschuldung. In der Folge wurden die fiskalischen Kriterien des Stabilitäts- und Wachstumspakts immer wieder gebrochen. Dies blieb allerdings sanktionslos.

Die Schuldenkrise in der Eurozone (S. 19ff)

Die strukturellen Probleme spitzten sich infolge der Finanzmarktkrise zu. Als die Defizitzahlen Griechenlands nach dem Regierungswechsel Ende 2009 drastisch nach oben korrigiert werden mussten, resultierte daraus eine Herabstufung der griechischen Staatsanleihen durch die Ratingagenturen. In der Folge konnte sich Griechenland nur noch schwer über den Kapitalmarkt refinanzieren und gelangte an den Rand der Zahlungsunfähigkeit. Daraufhin

wurde durch die Eurozone und den Internationalen Währungsfonds im Frühjahr 2010 das erste Griechenland-Rettungspaket beschlossen. Mit dieser Entscheidung wurde der Weg in die Haftungsunion geebnet. Da das Rettungspaket aber nur kurzzeitige Wirkung erzielte und sich die Lage auch in anderen Ländern – wie Irland und Portugal – verschärfte, folgte kurz darauf die Auflegung eines dreigliedrigen Euro-Rettungsschirms. Das Volumen des Schirms soll per Beschluss vom Sommer 2010 erweitert werden. Parallel begann die Europäische Zentralbank, auf dem Sekundärmarkt Staatsanleihen aufzukaufen oder als Sicherheit zu akzeptieren. Auch diese Maßnahmen konnten die Märkte aber nicht beruhigen, sodass die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen der angeschlagenen Länder innerhalb kürzester Zeit neue Höchstwerte erreichten. Daraufhin einigten sich die Staats- und Regierungschefs der Eurozone im Frühjahr 2011 auf einen permanenten Europäischen Stabilitätsmechanismus. Mitte 2011 folgte das zweite Griechenland-Rettungspaket.

Risiken für den Steuerzahler (S. 31ff)

Aus den aufgelegten Rettungspaketen und -maßnahmen ergeben sich über den Kapital-schlüssel Deutschlands bei der Europäischen Zentralbank, dem Internationalen Währungs-fonds sowie über den Nettozahlerstatus (EU-Haushalt) enorme Haftungspotenziale, die sich primär auf den Bund beziehen. Weitere Risiken bestehen über das Target2-System, über Aus-landsengagements öffentlich-rechtlicher Institute bzw. über öffentlich-rechtliche Be-teiligungen sowie über in Staatsanleihen investierte Pensionsfonds einzelner Bundesländer.

Ökonomische Problematik des Bailing-Outs und Rechtsbrüche (S. 38ff)

Mit der Einrichtung von Hilfsmaßnahmen wurde nicht nur gegen die eigenen Statuten (Nicht-beistandsklausel), sondern auch gegen fundamentale ökonomische und rechtliche Prinzipien verstoßen. Zum einen bekämpft der Einstand der Gemeinschaft lediglich Symptome und löst die grundlegenden strukturellen und fiskalischen Probleme der Schuldenstaaten nicht. Des Weiteren gehen von den Rettungspaketen Anreize auf weitere Mitgliedsländer aus, sich weiter zu verschulden und auf einen Einstand der Gemeinschaft zu hoffen. Daraus ergibt sich ein Glaubwürdigkeits- und Vertrauensproblem für die gesamte Eurozone, das die Reputation der Gemeinschaftswährung schwächt. Zudem verstoßen die Griechenland-Rettungspakete und der Euro-Rettungsschirm gegen das primärrechtliche „Bail-Out-Verbot“. Mit dem Kauf von Staatsanleihen wird zwar nicht direkt gegen geltendes Recht verstoßen, es werden aber Grauzonen über eine Intervention am Sekundärmarkt genutzt. Auch auf verfassungsrechtlicher Ebene ergeben sich ernsthafte Bedenken. Mit der Übernahme von Garantien und Bürg-

schaften werden Eventualverbindlichkeiten eingegangen, die bei Fälligkeit gegen die grundgesetzliche Schuldenbremse verstoßen können. Ist in den Gesetzen zur Umsetzung der Rettungsmaßnahmen kein konstitutiver Zustimmungsvorbehalt des Bundestags vorgesehen, wird zudem gegen das Budgetrecht und das Demokratieprinzip verstoßen.

Lösungsoptionen (S. 47ff)

In Anbetracht der immensen Staatsverschuldung Griechenlands erscheint ein Schuldenschnitt unter Beteiligung öffentlicher und privater Gläubiger unumgänglich. Aufgrund der bereits getätigten Transfers im Rahmen der Rettungsprogramme ist dieser aber bereits mit hohen Kosten für den Steuerzahler verbunden. Gleichwohl sind das vornehmlich selbst verursachte Folgekosten politischer Fehlentscheidungen. Um Mitnahmeeffekte zu umgehen, müsste parallel die „No-Bail-Out-Klausel“ verschärft, konkretisiert sowie ein staatliches Insolvenzverfahren geschaffen werden, das sich von einem privaten in wesentlichen Punkten unterscheidet. Eine andere Form des Schuldenschnitts mit größerer Außenwirkung wäre ein noch zu implementierendes Austrittsrecht Griechenlands aus der Eurozone und ein zu verhandelnder Forderungsabschlag mit den Gläubigerländern. Das Austrittsrecht sollte hingegen in eine Pflicht umgewandelt werden, wenn das Schuldenland wiederholt gegen den Stabilitäts- und Wachstumspakt verstößt, unzureichende Maßnahmen zur Korrektur des Defizits ergreift und somit die Reputation der Gemeinschaftswährung gefährdet. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt ist ferner hinsichtlich der Defizitkriterien, des Beschlussfassungsrechts, der Abstimmungsregeln und der Sanktionen zu verschärfen. Zudem sollte über eine grundlegende Reform der Zuständigkeiten nachgedacht werden. Letztlich müssen auch die Entscheidungsregeln im EZB-Rat reformiert werden.

1. Vorbemerkungen

Vor 20 Jahren einigten sich die Mitgliedstaaten der Europäischen Union in der *Gipfelkonferenz von Maastricht* über den Aufbau einer gemeinsamen Wirtschafts- und Währungsunion. Insbesondere auf Druck der deutschen Verhandlungsführer wurde im Rahmen dieser Gespräche die sogenannte „No-Bail-Out-Klausel“¹ in den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (EG-Vertrag) aufgenommen.

Aufgrund politischer Anreizmechanismen und veralteter Wirtschaftsstrukturen sind allerdings einige Mitgliedstaaten mittlerweile so verschuldet, dass sich die Finanzminister der Eurozone im April 2010 auf eine Umgehung der Nichtbeistandsklausel geeinigt haben.

Der Einstand der Gemeinschaft umfasst mittlerweile zwei Griechenland-Rettungspakete, den Euro-Rettungsschirm, die Planung eines Europäischen Stabilisierungsmechanismus und die Politisierung der Europäischen Zentralbank (EZB). Daraus erwächst besonders für den deutschen Steuerzahler ein enormes Haftungspotenzial.

Die vorliegende Ausarbeitung befasst sich zunächst mit der integrationspolitischen Vertiefung von der Wirtschaftsgemeinschaft zur Transfer- und Währungsunion. Dabei werden die wichtigsten Ursachen der derzeitigen Schuldenkrisen untersucht. Anschließend werden die ergriffene Maßnahmenkatalog und die Folgen für den Steuerzahler beziffert und hinsichtlich ihrer Wirkungskraft analysiert. Im letzten Teil werden mögliche Lösungsoptionen aufgezeigt, die der politisch proklamierten Alternativlosigkeit entgegenstehen.

2. Eckpunkte europäischer Integration

2.1 Von der Wirtschaftsgemeinschaft zur Transferunion

Bereits in den „Römischen Verträgen“ aus dem Jahr 1958, unter denen die Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG), der Europäischen Atomgemeinschaft (EURATOM) sowie ein Abkommen über gemeinsame Organe fiel, wurde die Einrichtung eines Europäischen Sozialfonds (EFS) implementiert. Die Präambel des EWG-Vertrags² enthielt neben der Zielsetzung der Friedenssicherung auch distributive Elemente und gemeinsame Kompetenzen der Gemeinschaft auf den Gebieten der Agrar-, Handels- und Ver-

¹ Die in Art. 125 AEUV implementierte Klausel verbietet den Einstand von Union oder der Mitgliedstaaten für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen, regionaler oder lokaler Gebietskörperschaften oder für öffentlich-rechtliche Institutionen eines anderen Mitgliedstaates.

² Vgl. EWG-Vertrag vom 25. März 1957 (BGBl. 1957 II S. 766).

kehrspolitik.³ Dies führte zunehmend zu einem Spannungsfeld, da der Erweiterung und damit wachsenden Heterogenität der wirtschaftlichen und politischen Strukturen eine politische (Kompetenz-)Vertiefung gegenüberstand. Ziel des EFS war die Verbesserung von Beschäftigungsmöglichkeiten der Arbeitskräfte durch eine Stärkung der Mobilität und Anpassung an industrielle Wandlungsprozesse im Binnenmarkt.⁴ 1962 kam als weiterer Strukturfonds der Europäische Ausrichtungs- und Garantiefonds für die Landwirtschaft (EAGFL) hinzu, um die gemeinsame Agrarpolitik in der Union zu finanzieren. Der 1975 geschaffene Europäische Fonds für Regionale Entwicklung (EFRE) sollte dazu beitragen, regionale Disparitäten in den Mitgliedstaaten zu verringern und eine strukturelle Anpassung in den Regionen voranzutreiben, die aufgrund einer rückläufigen wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung nicht wettbewerbsfähig waren.⁵ Im Jahr 1993 kam das Finanzinstrument für die Ausrichtung der Fischerei (FIAF) dazu, welches ein Maßnahmenpaket zur Förderung der Fischerei und Aquakultur enthielt. Als strukturpolitisches Förderinstrument reihte sich der 1993 geschaffene Kohäsionsfonds ein, der den Mitgliedstaaten, die ein unterdurchschnittlich hohes BIP pro Kopf aufwiesen, Mittel in den Bereichen Umwelt und Verkehrsinfrastruktur zur Verfügung stellte. Zwischen 1987 und 2006 haben sich die Mittel für die sechsjährigen Förderperioden der drei Strukturfonds von 7,3 Mrd. ECU⁶ auf 195 Mrd. ECU erhöht. Im Jahr 1993 kam der Kohäsionsfonds hinzu, dessen Volumen sich zwischen 1993 und 2006 von 14 auf 18 Mrd. ECU erhöhte. An diesem partizipierten fast ausschließlich Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und strukturschwache Regionen in Deutschland, wobei Deutschland mit seinem relativ hohen Finanzierungsbeitrag zum EU-Haushalt einen höheren Finanzierungsanteil zu leisten hatte als es letztendlich über die Förderung zurückbekam.⁷ An den Nettozahler-Positionen (Zahlungen in den EU-Haushalt abzüglich der zugeflossenen Mittel aus dem EU-Haushalt) änderte sich in den letzten zehn Jahren relativ wenig. Ende 2009 war Deutschland neben Frankreich, Italien und Großbritannien nach wie vor höchster Nettozahler. Nettoempfänger waren vor allem die südeuropäischen Länder, aber auch die neuen Beitrittsländer aus Mittel- und Osteuropa.⁸

³ Vgl. *Europa*, Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, EWG-Vertrag – ursprünglicher Text (nicht konsolidierte Fassung), Brüssel 2007 und Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft vom 25.03.1957, <http://eur-lex.europa.eu/de/treaties/dat/11957E/tif/11957E.html>, Stand: 14.06.2011.

⁴ Art. 162 des Vertrags über die Europäische Union.

⁵ Art. 176 des Vertrags über die Europäische Union.

⁶ European Currency Unit, Europäische Währungseinheit.

⁷ Aus dem EAGFL wurde der ELER (Europäischer Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums). Aus dem FIAF wurde der EFF (Europäischer Fischereifonds). Beide sind ab 2007 nicht mehr Teile der Europäischen Strukturpolitik.

⁸ Außer Italien, das sich zwischen 2000 und 2009 vom Nettoempfänger zum Nettozahler entwickelte. Bei der Berechnung von Nettozahlern und Nettoempfängern wurden volkswirtschaftliche Multiplikatoreffekte außer

Bis zum Jahr 1970 speiste sich der Haushalt der Gemeinschaft aus einzelstaatlichen Beiträgen der Mitgliedstaaten. Danach beschloss der Rat ein Eigenmittelsystem. Der Begriff „Eigenmittelsystem“ ist insofern irreführend, als der EU-Haushalt sich nicht aus eigenen Einnahmen, sondern aus Mitteln der Mitgliedstaaten zusammensetzt. Bis 1980 bestanden diese vornehmlich aus Agrarabschöpfungen und Zöllen, die von den Mitgliedsländern automatisch eingezogen und an den EU-Haushalt überwiesen wurden. Der Anteil dieser traditionellen Eigenmittel an den Gesamteinnahmen der EU ist in den letzten 20 Jahren deutlich zurückgegangen.⁹ Ab dem Jahr 1980 kamen Mehrwertsteuer-Eigenmittel¹⁰ hinzu. Der Anteil der Mehrwertsteuer-Eigenmittel an den Gesamteinnahmen reduzierte sich ebenfalls in den letzten 20 Jahren.¹¹ Stark erhöht hat sich hingegen der Anteil der Bruttonationaleinkommen-Eigenmittel¹², die 1988 eingeführt wurden und direkt an der Wirtschaftskraft der Länder ansetzen.¹³ Daneben gibt es noch eine Reihe sonstiger Einnahmen wie Geldbußen und Verzugszinsen von Mitgliedstaaten oder Einnahmen aus laufender Verwaltungstätigkeit der Organe, die allerdings nur einen geringen Anteil an den Gesamteinnahmen ausmachen.¹⁴

Acht gelassen. Gleichwohl sind mit hohen Nettozahlungen eines Landes weitere negative Effekte auf die Investitionen, die Wachstumsrate etc. des Landes verbunden, so dass der volkswirtschaftliche Schaden einer geleisteten (Transfer)Zahlung weit über den errechneten Nettobetrag hinausgeht. Vgl. *Europäische Kommission*, Budget Publikation 2000-2008, Brüssel 2008; *CEP (2011)*: Deutschland als Nettozahler, Freiburg; *F. Heinemann*, Zukunft der EU Strukturpolitik, Mannheim 2009, S. 1-48; *W. Weidenfeld* und *W. Wessels*, Europa von A-Z Taschenbuch der europäischen Integration, 10. Auflage, Berlin 2007, S. 149f. und 338ff mit Zahlen und umfangreichen Statistiken.

⁹ So betrug der Anteil 1988 noch 20 % der Gesamteinnahmen und wird im Jahr 2013 nach Schätzungen der *Europäischen Kommission* nur noch 13 % betragen. Vgl. *Europäische Kommission*, Das System der EU-Eigenmittel, verfügbar unter: http://ec.europa.eu/budget/reform/issues/article_5959_de.htm, Stand: 09.08.2011.

¹⁰ Dabei wurde ein einheitlicher Abrufsatz auf eine harmonisierte Bemessungsgrundlage festgelegt, die nach oben hin auf 55 Prozent des nationalen Bruttonationaleinkommens (BNE) begrenzt war und schrittweise auf 50 Prozent gesenkt wurde. Auch der Abrufsatz wurde von 1980 bis dato von maximal 1 auf 0,3 Prozent gesenkt.

¹¹ So betrug der Anteil 1988 noch 57 % der Gesamteinnahmen und wird im Jahr 2013 nur noch 12 % betragen. Vgl. *Europäische Kommission*, Das System der EU-Eigenmittel, Fn. 9 und *M. Schratzenstaller* und *B. Berghuber*, Finanzierungsalternativen zum EU-Budget, in: WIFO Monatsberichte 12/2006, S. 895.

¹² Die Abrufsätze auf das Bruttonationaleinkommen (BNE) eines Mitgliedstaates sind identisch und werden jährlich neu festgesetzt. Die BNE-Eigenmittel sollen als ergänzende Einnahme den Teil der Ausgaben decken, die nicht durch die sonstigen Eigenmittel finanziert werden können. Dazu wird die nach Summierung der traditionellen und MwSt-Eigenmittel verbleibende Finanzierungslücke durch die einzelnen Mitgliedstaaten proportional zum Anteil des jeweiligen nationalen zum europäischen Bruttonationaleinkommen finanziert. Vgl. *W. Weidenfeld* und *W. Wessels*, Europa von A-Z Taschenbuch der europäischen Integration, 10. Auflage, Berlin 2007, S. 275f. und ferner ausführlich *Europäische Kommission*, Die Finanzverfassung der Europäischen Union, 4. Ausgabe, Luxemburg 2009, S. 149-165.

¹³ So betrug der Anteil 1988 noch 11 % der Gesamteinnahmen und wird im Jahr 2013 nach Schätzungen der *Europäischen Kommission* 74 % betragen. Vgl. *Europäische Kommission*, Das System der EU-Eigenmittel, verfügbar unter: http://ec.europa.eu/budget/reform/issues/article_5959_de.htm, Stand: 08.08.2011.

¹⁴ Vgl. *Europäische Kommission*, Die Finanzverfassung der Europäischen Union, 4. Ausgabe, Luxemburg 2009, S. 272ff.

Infolge des Eigenmittelsystems gab es bereits ab den 1970er Jahren eine Umverteilung zu Lasten der wirtschafts- und steuerstarken Mitgliedstaaten und zu Gunsten der Mitgliedstaaten, die vornehmlich an den Strukturfonds partizipierten. Im Jahr 2009 wurde der größte Anteil der Eigenmittel (MwSt, BNE, traditionelle Eigenmittel) durch Deutschland (knapp 19 Prozent), Frankreich (18 Prozent), Italien (14 Prozent), Spanien (10 Prozent) und Großbritannien (9 Prozent) erbracht.¹⁵ Mit der Implementierung des Eigenmittelsystems und distributiver Elemente in das Primärrecht der EU wurde der Weg in die Transferunion geebnet. Die interne Verteilung der Mittel an die einzelnen Mitgliedstaaten leistete so einer „Rent-Seeking-Mentalität“¹⁶ Vorschub. Die Partizipation an den Strukturfonds stand aber einer an Strukturwandel und Wettbewerbsfähigkeit ausgerichteten Wirtschaftspolitik entgegen. Die Wirkungskraft zentral verwalteter regional- und strukturpolitischer Instrumente wird in der wissenschaftlichen Literatur mehrheitlich bezweifelt.¹⁷ Ein weiterer Nachteil der Strukturfonds war und ist die zunehmende Verschuldung der Mitgliedstaaten infolge des Prinzips der Kofinanzierung. Die Vergabe von Fördermitteln zur Erreichung regionalpolitischer Ziele durch den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds und den Kohäsionsfonds sowie Kredite der europäischen Investitionsbank wurde an finanzielle Eigenbeiträge des Empfängerlandes geknüpft, um die Mitnahmeeffekte zu verringern und die Effizienz von Projekten sicherzustellen. Gleichwohl war die Bereitstellung dieser Instrumente aber ein Anreiz für die Mitgliedstaaten, mögliche Mittel abzurufen (Rent-Seeking), was einer Erhöhung der kofinanzierungsbedingten Verschuldung Vorschub leistete.¹⁸

Der im Jahr 1993 aufgelegte Kohäsionsfonds, der anfänglich für Griechenland, Portugal, Spanien und Irland eingerichtet wurde und zum Ziel hatte, Ungleichheiten zwischen den Mitgliedstaaten zu beseitigen, war von dem „Prinzip der Zusätzlichkeit“ (Kofinanzierung) befreit.

¹⁵ Vgl. *Europäische Kommission*, EU-Haushalt 2009, Finanzbericht, Luxemburg 2010, S. 62.

¹⁶ Als „Rent-Seeking“ wird in diesem Zusammenhang das Erzielen politischer und ökonomischer Renten (Einkommen) durch die Mitgliedstaaten bezeichnet. Da sie für diese keine oder nur geringe Gegenleistungen tätigen müssen, stellt sie das Abrufen einer Rente besser als die Inangsetzung wirtschaftlicher Reformprozesse.

¹⁷ Vgl. unter anderem *J. Stehn*, Defizite in der regionalen Strukturpolitik der EU, in: *Agenda 2000 – eine gute Grundlage für die Reform der EU-Strukturpolitik?*, hrsg. *H. J. Axt*, Duisburg 1999, S. 28-42, *M. Haverland*, Europäische Integration im Spannungsfeld von Zentralisierung und Dezentralisierung, Occasional Papers No. 2, Tübingen 1994; *N. Berthold* und *M. Neumann*, Europäische Strukturpolitik – Gift für rückständige Regionen?, *Wirtschaftswissenschaftliche Beiträge des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre, Wirtschaftsordnung und Sozialpolitik*, Nr. 74/2004, Würzburg 2004. Zur Verfehlung des Ziels einer wirtschafts- und strukturpolitischen Konvergenz durch eine supranationale Institution siehe insbesondere auch *M. H. Stierle*, Bedingungen für einen Beitrag der EU-Strukturfonds zur realen Konvergenz in Europa, *DIW Berlin, Vierteljahresshefte zur Wirtschaftsforschung* 74/2005, S. 91-110.

¹⁸ Vgl. *U. Brasche*, Europäische Integration, 2. Auflage, München 2008, S. 230ff ; *R. Martin* und *M. Schulze-Steinen*, State aid, regional policy and locational competition in the European Union, in: *European Urban and Regional Studies*, 42/1997, S. 19-31.

Darum nahmen ihn auch die Länder in Anspruch, für die die Abrufung von Strukturfondsmitteln mit Kofinanzierung nicht möglich war. Zahlreiche Studien¹⁹ belegen, dass die regionalen Disparitäten infolge der Regionalförderung kaum zurückgegangen sind, so dass diese als insgesamt gescheitert beurteilt werden muss. Insbesondere in Griechenland wirkten die Interventionen wettbewerbsverzerrend. Infolge der ausgeschütteten Kohäsionsmittel (bis zu 5 Prozent des BIP) haben sich die Löhne im öffentlichen Dienst und die Anzahl der Beschäftigten stark erhöht. Angesichts einer auf den Staatssektor und damit nicht an Wettbewerbsfähigkeit und Strukturwandel ausgerichteten Wirtschaftspolitik sank der Anteil der Industrie und der Exporte ab Mitte der 1980er Jahre, während der Anteil des landwirtschaftlichen Sektors einen überdurchschnittlich hohen Wert im EU-Vergleich einnahm. Damit stand einem überdurchschnittlichen Anstieg der Lohnkosten ein unterdurchschnittlicher Anstieg der Produktivität gegenüber. Die Lohnstückkosten stiegen daher fortwährend an.²⁰

2.2 Von der Transferunion zur Währungsunion

Ein weiterer Meilenstein europäischer Integration war die stufenweise Einführung einer gemeinsamen Währung – des Euros –, die im Vertrag von Maastricht (1992)²¹ gesetzlich fixiert wurde.²² Die Einführung der Gemeinschaftswährung sollte die letzte von drei Integrationsstufen sein. Die erste Stufe war die Vollendung des Binnenmarkts, an der bis 1994 alle Mitgliedstaaten teilnehmen sollten. Die zweite Stufe sah eine Verwirklichung der Konvergenz zwischen den Mitgliedstaaten sowie die Vorbereitung einer Europäischen Zentralbank bis 1998 vor. Die dritte Stufe begann mit der Einführung des Euros zum 1. Januar 1999 bzw. der endgültigen Festlegung der Wechselkurse zum Euro. Drei Jahre später wurde der Euro dann als Bargeld eingeführt. Eine wirtschaftliche Konvergenz der Mitgliedstaaten wurde zur Voraussetzung der Teilnahme an der Gemeinschaftswährung gemacht, da die Länder fortan mit einer homogenen Währung sowie unter einer einheitlichen Zentralbankpolitik einer mangelnden Wettbewerbsfähigkeit nicht mehr mit Wechselkursanpassungen oder einer

¹⁹ Vgl. unter anderem *J. Stehn*, Defizite in der regionalen Strukturpolitik der EU (Fn. 17), S. 28-42, *M. Haverland*, Europäische Integration im Spannungsfeld von Zentralisierung und Dezentralisierung (Fn. 19); *N. Berthold* und *M. Neumann*, Europäische Strukturpolitik – Gift für rückständige Regionen? (Fn. 19).

²⁰ *Ebd.*, S. 239f.

²¹ Anknüpfend an den Vertrag von Maastricht wurde zur Disziplinierung der Staatshaushalte mit dem Vertrag von Amsterdam (1997) der Grundstein für einen Stabilitäts- und Wachstumspakt gelegt. Dieser erhält mit der VO (EG) Nr. 1466/97 des Rates eine präventive Komponente zur haushaltspolitischen Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken und eine korrektive Komponente, die das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit bestimmt. Dieses kann eingeleitet werden, wenn der Referenzwert eines Defizits von maximal 3 % des BIP überschritten wird. Vgl. Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates vom 07. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (ABl. L 209/6).

²² Vgl. auch *Karl Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler*, Zur Europäischen Währungsunion, Analyse und Folgerungen, Heft 83, Wiesbaden 1996.

nationalen Geldpolitik begegnen konnten. Dazu mussten die teilnehmenden Mitgliedstaaten eine Konvergenzprüfung bestehen. Die Konvergenzkriterien wurden in den EG-Vertrag und das Protokoll zum Vertrag von Maastricht implementiert. Zu den fiskalischen Kriterien gehören das laufende Defizit (Begrenzung auf 3 Prozent des BIP) sowie der Schuldenstand der öffentlichen Haushalte (Begrenzung auf 60 Prozent des BIP). Zu den monetären Kriterien gehören die Inflationsrate (max. 1,5 Prozentpunkte über dem Niveau der drei stabilsten Länder), die langfristigen Zinsen (max. 2 Prozentpunkte über dem Niveau der drei stabilsten Länder), die Teilnahme am Europäischen Währungssystem sowie die Stabilität des Wechselkurses (keine willentliche Abwertung). Die fiskalischen Kriterien mussten auch nach dem Eintritt in die Eurozone erfüllt werden. Andernfalls sah und sieht der Stabilitäts- und Wachstumspakt Sanktionen²³ vor. Darüber hinaus wurde primärrechtlich²⁴ bestimmt, dass die öffentliche Hand keinen bevorzugten Zugang zu Finanzmitteln bei der Notenbank oder anderen Finanzinstitutionen bekommen darf²⁵ und dass die Gemeinschaft nicht für Verbindlichkeiten von Mitgliedstaaten bzw. mitgliedschaftlichen Gebietskörperschaften haftet („No-Bail-Out-Klausel“).²⁶ Der Grund für diese Regel war die Befürchtung, dass sich einzelne Mitgliedstaaten mit der Erwartungshaltung, die Union würde letztlich für ihre Verbindlichkeiten einspringen, hoch verschulden könnten. In der *Neuen Institutionenökonomik* wird solch ein Verhalten auch als „moralisches Risiko“ (Moral Hazard)²⁷ bezeichnet.²⁸

Bezüglich der Konvergenzprüfung mussten die Europäische Kommission und das Europäische Währungsinstitut (*EWI*, Vorläufer der *EZB*) nach Art. 121 EGV²⁹ dem Rat berichten, inwieweit die einzelnen Mitgliedstaaten bereits die Konvergenzkriterien erfüllt haben. Die Grenzwerte für die Erreichung der Konvergenz sind in Tabelle 3 „Erfüllung der Kon-

²³ Art. 126 AEUV, ex Art. 104 EGV und Protokoll Nr. 12 über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit, ABl. C 115/279. Die Sanktionierungsverfahren entsprechen vielmehr einem „Kann-Verfahren“ und ermöglichen dem Rat genügend Spielräume, um eine Sanktionierung einzelner Staaten abzuwenden. So prüft die Kommission bei der Überschreitung der fiskalischen Obergrenzen, ob die Staatsverschuldung / das Defizit in Relation zum BIP zu Marktpreisen rückläufig ist bzw. sich in der Nähe des Grenzwerts befindet. Nur wenn die Kommission beide Werte als deutlich überschritten erachtet, legt sie dem Rat eine Stellungnahme vor, die dieser insgesamt mit qualifizierter Mehrheit bestätigt oder negiert. Nur wenn dieser also die Ansicht eines übermäßigen Defizits teilt, gibt er dem Mitgliedstaat gegenüber Empfehlungen ab, die innerhalb einer bestimmten Frist umgesetzt werden sollten. Erfolgt dies nicht, kann der Rat nach Art. 126 XI Sanktionen beschließen, muss dies aber nicht. Siehe ferner *U. Brasche*, Europäische Integration, Fn. 18, S. 152ff.

²⁴ Das Primärrecht bestimmt die Primärquellen des europäischen Rechts, namentlich die Verträge (vor allem der EU-Vertrag, der Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union sowie die Protokolle).

²⁵ Art. 123 und 124 AEUV, ex. Art. 101 und 102 EG-V.

²⁶ Art. 125 AEUV, ex. Art. 102 EG-V.

²⁷ Das moralische Risiko besteht in diesem Zusammenhang in Informationsasymmetrien zwischen den Mitgliedstaaten und der Gemeinschaftsebene. Bei einer faktischen Einstandspflicht der Gemeinschaft könnte auf die nationalen Regierungen ein Anreiz ausgehen, sich fiskalisch zu entdisziplinieren, da sie im Falle einer hohen Verschuldung dann auf den gemeinschaftlichen Beistand hoffen können.

²⁸ Vgl. *U. Brasche*, Europäische Integration, Fn. 18, S. 144ff.

²⁹ Art. 140AEUV (neu).

vergenzkriterien der zukünftigen Eurostaaten im Jahr 1998“ im Anhang I aufgelistet. Nach Anhörung des Parlaments musste der Rat auf Basis der Konvergenzkriterien mit qualifizierter Mehrheit entscheiden, ob das jeweilige Mitgliedsland den Euro einführen durfte. Während die monetären Kriterien in fast allen Ländern (außer Griechenland) erfüllt wurden, konnten die Defizitkriterien in vielen Ländern nicht erreicht werden bzw. wurden aufgrund von kurzzeitigen politischen Maßnahmen geschönt.³⁰ Die Grenzwerte für die Schuldenquote wurden hingegen von nahezu allen Ländern überschritten, besonders von Belgien und Italien. Dennoch durften auch jene Länder bereits in der ersten Runde den Euro einführen, was primär am politischen Status dieser Gründungsmitglieder lag.

Trotz einer strengeren Bewertung der Konvergenzkriterien durch das Europäische Währungsinstitut (EWI), kamen sowohl der EZB-Vorläufer als auch die Kommission zu dem Schluss, nahezu allen EU-15-Staaten, außer denen, die den Euro (noch) nicht einführen wollten – Schweden, Großbritannien und Dänemark –, grünes Licht für die Aufnahme zu geben. Einzig Griechenland, welches als einziges Land alle Konvergenzkriterien deutlich überschritt, durfte den Euro zunächst noch nicht einführen. Infolge der Sparanstrengungen der *Regierung Simitis* sank das Staatsdefizit aber in den nächsten Jahren, sodass Griechenland zum 1. Januar 2001 Mitglied der Eurozone wurde. Dass dies allerdings im Sinne der zu erfüllenden Konvergenzkriterien nicht rechtmäßig geschah, stellte sich nach dem Regierungswechsel im Jahr 2004 heraus. *Eurostat* ermittelte für das Jahr 2000 eine Defizitquote von 4,1 statt 2,0 Prozent des BIP. Die Defizitangaben Griechenlands waren demnach nicht korrekt und erfüllten auch in den Folgejahren nicht die Konvergenzkriterien (2001: 3,7, 2002: 3,7, 2003: 4,6). Auch die Verschuldungsquote musste weit nach oben korrigiert werden (2000: 114,0, 2001: 114,7, 2002: 112,5, 2003: 109,9) und lag damit weit über dem zulässigen Grenzwert von 60 Prozent³¹ Dies zog allerdings außer einem Defizitverfahren wegen zu hoher fiskalischer Kriterien im Jahr 2004 keine Konsequenzen nach sich.³² Zum Januar 2008 traten auch Malta und Zypern, ein Jahr später die Slowakei und zum 1. Januar 2011 Estland bei. Auch Malta und

³⁰ Beispielsweise konnte Italien das Defizit (in Prozent des BIP) um 0,6 Prozentpunkte verringern, indem das Land eine rückzahlbare Euro-Steuer erhob, die das Defizit im konvergenzrelevanten Jahr senkte. Der französische Staatshaushalt übernahm zudem von der privatisierten France-Telekom zukünftige Pensionsverpflichtungen und konnte aufgrund der monetären Gegenleistung von knapp 6 Mrd. Euro das staatliche Defizit kurzzeitig ebenfalls senken. Zudem versuchten einige Länder (Belgien, Frankreich, Großbritannien, Griechenland und auch Deutschland), über Bilanzierungstricks investive Staatsausgaben in die Zukunft zu verlagern, um die Defizitquote zu senken. Frankreich und Italien konnten mit Hilfe dieser Maßnahme die Defizitgrenze einhalten.

³¹ Vgl. *Eurostat*, Report by Eurostat on the Revision of the Greek Government Deficit and Debt Figures, Luxembourg 2004, S. 3.

³² Vgl. *U. Brasche*, Europäische Integration, 2. Auflage, München 2008, S. 157ff.

Zypern kamen trotz knapper Verfehlung der erforderlichen Verschuldungsquote in die Eurozone.³³

2.3 Von der Währungsunion zur Haftungsunion

Bei der Einführung einer Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion zeigten sich schnell zwei Probleme, die in Verbindung mit zahlreichen Rechtsbrüchen zugleich Wegbereiter für eine spätere Haftungsunion waren

1. die Wirkungslosigkeit und das Scheitern des Stabilitäts- und Wachstumspakts und
2. das Spannungsfeld zwischen einer gleichzeitigen Erweiterung und Vertiefung der Union im Sinne einer Einheitswährung für eine Vielfalt an Staaten mit unterschiedlichen Wirtschaftsstrukturen und divergierender wirtschaftlicher Entwicklung (Zinsen, Lohnstückkosten, Transfers, Kredite, Zahlungsbilanz, Abwertung).

Der im Jahr 1997 mit der Erschließung des Europäischen Rats beschlossene Stabilitäts- und Wachstumspakt sollte die Mitgliedstaaten verpflichten, die Grenzwerte eines maximalen Budgetdefizits von 3 Prozent des BIP und einer maximalen Gesamtverschuldung von 60 Prozent des BIP nicht zu überschreiten. Mit dem Pakt sollten also zwei der für den Eintritt in den Euroraum erforderlichen (fiskalischen) Konvergenzkriterien als Anschlussregeln auch nach dem Beitritt weiter gelten. Rechtsgrundlage des Pakts ist vor allem Art. 126 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union³⁴ sowie das angefügte Vertragsprotokoll. Ziele des Pakts sollten Stabilität und Wirtschaftswachstum der Eurostaaten sein. Die Initiative zur Begründung eines solchen Pakts ging von der deutschen Bundesregierung aus, um in der Bevölkerung für mehr Akzeptanz für die geplante Euro-Einführung zu werben. Der Pakt sollte verhindern, dass die nationalen Regierungen aufgrund einer verfehlten Haushaltspolitik versuchen würden, die Zentralbank in Richtung einer expansiven Geldpolitik bzw. niedriger Zinsen zu beeinflussen, um sich über eine Inflation zu entschulden. Gleichzeitig enthält der Stabilitäts- und Wachstumspakt auch eine Wachstumskomponente, da die maximale Defizitquote die Mitgliedstaaten von einer fortwährenden Finanzierung öffentlicher Ausgaben über eine Verschuldung und damit einer Verlagerung der Lasten auf zukünftige Generationen abhalten soll. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt ergänzte insofern die bereits in Art. 104 EGV definierten Kriterien, als er die Abläufe konkretisierte und Fristenregelungen vorsah. Dazu besteht der Pakt neben der „Entschließung des Europäischen Rates über den Stabilitäts- und

³³ Vgl. *Europäische Zentralbank*, Konvergenzbericht Mai 2007, Frankfurt/Main 2007, S. 32ff.

³⁴ Vor Lissabon Ex Artikel 104 EGV.

Wachstumspakt³⁵ noch aus zwei weiteren Verordnungen, der „Verordnung über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit“ (*korrektive Komponente*)³⁶ sowie der „Verordnung über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken“³⁷ (*präventive Komponente*). Innerhalb der *präventiven Komponente* sind die Mitgliedstaaten der Währungsunion verpflichtet, jährlich Stabilitätsprogramme vorzulegen, die der Ministerrat (ECOFIN) überwacht. Beurteilt der Rat die Durchführung der Programme oder die erreichten Zwischenziele als unzureichend, um mittelfristig einen ausgeglichenen Haushalt zu erzielen, empfiehlt er entsprechende Maßnahmen. Dort setzt die *korrektive Komponente* an. Besteht ein übermäßiges Defizit,³⁸ muss die Kommission zu diesem Stellung nehmen. Der Rat entscheidet dann innerhalb einer Frist von vier Monaten mit qualifizierter Mehrheit, ob er die Stellungnahme der Kommission und damit das Bestehen eines übermäßigen Defizits bejaht. Tut er dies, sendet er an den betreffenden Mitgliedstaat entsprechende Empfehlungen. Der Mitgliedstaat sollte mit Hilfe dieser eine jährliche Mindestverbesserung von 0,5 Prozent des BIP (konjunkturbereinigt) erzielen. Werden durch den Mitgliedstaat keine Maßnahmen ergriffen, um den Staatshaushalt zu konsolidieren, kann der Rat spätestens 16 Monate nach der Meldung der defizitären Haushaltsdaten Sanktionen beschließen.³⁹

Wie bereits erläutert wurde,⁴⁰ traten viele Mitgliedstaaten dem Euroraum bei, obgleich sie die erforderlichen Konvergenzkriterien nicht erfüllten. Daran änderte sich auch nach dem Eintritt nichts. Die durch die Kommission und den Rat zu überwachenden Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts wurden von den meisten EU-Mitgliedstaaten zwischen den Jahren 1998 und

³⁵ Entschließung des Europäischen Rates über den Stabilitäts- und Wachstumspakt vom 17. Juni 1997, Amtsblatt C 236 vom 2.8.1997.

³⁶ Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (ABl L 209 vom 2.8.1997).

³⁷ Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken (ABl L 209 vom 2.8.1997).

³⁸ Gemäß dem Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit bei Überschreitung des Grenzwertes von 3 % des BIP, es sei denn, es liegen außergewöhnliche Ereignisse vor, die sich der Kontrolle des betreffenden Mitgliedstaates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen bzw. auf einen schwerwiegenden Wirtschaftsabschwung zurückzuführen sind. Als vorübergehende Überschreitung gilt ferner, wenn anhand der Haushaltsvoraussetzungen und -planungen der Kommission erkennbar ist, dass das Defizit wieder sinken wird, wenn das außergewöhnliche Ereignis bzw. der Wirtschaftsabschwung beendet ist. Vgl. Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit vom 07. Februar 1992 (ABl. C 191 S. 84).

³⁹ Vgl. *Europa*, Zusammenfassung der EU-Gesetzgebung, http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/stability_and_growth_pact/125020_de.htm, Stand: 22.06.2011; J. Donges et al, Den Stabilitäts- und Wachstumspakt härten, Schrift der Stiftung Marktwirtschaft, Frankfurter Institut, Berlin 2005, S. 1-25.

⁴⁰ Siehe Tabelle 1 im Anhang I.

2010 nicht eingehalten. Dies zeigt Tabelle 4 „Erfüllung der korrektiven Komponenten“ im Anhang I.

Bis zum Herbst 2010 wurde die Defizitgrenze insgesamt 97 Mal überschritten. Die Kommission beklagte in 68 Fällen einen Verstoß gegen den Stabilitäts- und Wachstumspakt. In den anderen Fällen wurde das Defizitverfahren aufgrund von Ausnahmetatbeständen (innerstaatliche Rezession) nicht eröffnet. Die Verstöße blieben allesamt sanktionslos.⁴¹ Da der Großteil der Mitgliedstaaten seit der Einführung gegen den Pakt verstoßen hat und so „im Rat Sünder über Sünder urteilen [müssen], fehlt der politische Wille, Sanktionen zu verhängen.“⁴² Obendrein beklagte die Kommission wiederholt, dass die Mitgliedstaaten keine oder fehlerhafte⁴³ Daten nach Brüssel geliefert hatten. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt wurde so zu einem „zahnlosen Tiger“.⁴⁴ Daran änderten auch die mittels zweier Verordnungen durch den ECOFIN⁴⁵ angestrebten Revisionen⁴⁶ wenig. Zwar müssen die Länder die Defizit- bzw. Verschuldungskriterien weiterhin einhalten, infolge der Reform werden aber zahlreiche neue Flexibilisierungsmechanismen für die Entscheidungsträger ermöglicht. So entfällt beispielsweise ein Defizitverfahren, wenn die Länder ein negatives Wachstum aufweisen und die Fristen im Falle eines Defizitverfahrens werden im Sinne der Mitgliedstaaten verlängert. Bei alleiniger Überschreitung der 60-Prozent-Verschuldungsregelung muss nach wie vor kein Defizitverfahren eröffnet werden. Zudem wurde keine Verschärfung der Sanktionsregeln vorgenommen, sodass der Pakt als insgesamt gescheitert zu beurteilen ist.⁴⁷ Es steht in Frage, ob die für den Sommer 2011 geplante Reform des Pakts daran grundsätzlich etwas ändern wird.

Das zweite Problem ist das benannte Spannungsfeld zwischen der Erweiterung und der Vertiefung der Union beim gleichzeitigen Versuch, mittels umfangreicher Transfers eine Konvergenz zu erzielen. Bevor die Mitgliedstaaten den Euro als Gemeinschaftswährung eingeführt haben, hatten sie die Möglichkeit, mit ihrer Geld- und Währungspolitik auf makroökonomische Ungleichgewichte zu reagieren. Mit der *EZB* und einer zentral koordinierten

⁴¹ Vgl. *EEAG*, The EEAG Report on the European Economy, in: *CESifo*, München 2011, S. 79.

⁴² *M. Kullas* und *J. Koch*, Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts – Schneller, schärfer, konsequenter? Analyse der Vorschläge der Van-Rompuy-Gruppe, *cepStudie*, Freiburg 2010, S. 8.

⁴³ Verspätete Daten Deutschlands kurz vor der Bundestageswahl 2002, fehlerhafte Daten Portugals vor dem Regierungswechsel 2002 sowie wiederholt durch die griechische Regierung.

⁴⁴ Vgl. *U. Brasche*, Europäische Integration, Fn. 18, S. 172.

⁴⁵ Rat für Wirtschaft und Finanzen.

⁴⁶ Verordnung (EG) Nr. 1055/05 des Rates vom 27. Juni 2005 (ABl. L 174/) und Verordnung (EG) Nr. 1056/05 des Rates vom Juni 2005 (ABl. L 174/5).

⁴⁷ Vgl. *M. Kullas* und *J. Koch*, Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts – Schneller, schärfer, konsequenter? Analyse der Vorschläge der Van-Rompuy-Gruppe, Fn. 47, S. 1-38.

Geldpolitik konnte fortan nur noch auf den gewichteten Durchschnitt der Inflationsraten aller Mitgliedstaaten reagiert werden. Die Erfüllung der Konvergenzkriterien durch die Euro-Besitzkandidaten, also auch die Annäherung der Inflationsraten in der Eurozone, war daher auch eine Voraussetzung für den Eintritt in die Währungsunion. Die einzelnen nationalen Inflationsraten hatten sich bis zur Euro-Einführung zwar angenähert, divergierten aber in der Folgezeit zunehmend. Überdurchschnittliche Inflationsraten⁴⁸ wiesen vor allem die PIIGS-Staaten⁴⁹ auf. Unter dem EU-Durchschnitt lagen hingegen die Inflationsraten Deutschlands, Österreichs und Frankreichs.

Ursache dafür war zum einen der sogenannte *Balassa-Samuelson-Effekt*. Dieser begründet Divergenzen in der Entwicklung von Inflationsraten bei Entwicklungs- und Schwellenländern.⁵⁰ Der *Balassa-Samuelson-Effekt* kann vor allem die Länder treffen, die mit einem relativ niedrigen BIP pro Kopf in die Eurozone kommen, sich also vermutlich noch in der wirtschaftlichen Entwicklungsphase befinden. Dies waren vor allem die MOE-Staaten⁵¹, aber auch Irland bis Ende der 90er Jahre. Mit dem Eintritt in die Eurozone wurde diesen Ländern nun die Möglichkeit einer Abwertung der heimischen Währung zum Ausgleich der negativen Wirkung des *Balassa-Samuelson-Effekts* genommen. Andernfalls kann die „One size fits all“-

⁴⁸ Harmonisierter Verbraucherpreisindex zum Basisjahr 1996 in Prozent. Bei einem durchschnittlichen harmonisierten Verbraucherpreisindex zum Basisjahr (1996=100) von 116 % wiesen innerhalb des Euro-raums Dänemark (117), Luxemburg (119), Italien (120), Niederlande (123), Spanien (124), Portugal (125), Irland (129) und Griechenland (133) überdurchschnittlich hohe Inflationsraten auf, während Deutschland (111), Österreich (112), Frankreich (113), Finnland (114) und Belgien (114) unter dem durchschnittlichen Wert der Eurozone lagen. Vgl. *U. Brasche*, Europäische Integration, Fn. 18, S. 176. Diese Entwicklung setzte sich bis 2007 weiter fort. Vgl. ferner *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*, Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken, Jahresgutachten 2008/09, Wiesbaden 2008, S. 524, Statistischer Anhang 44*.

⁴⁹ Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien. Ohne Irland PIGS.

⁵⁰ Dem Effekt liegt die Annahme zugrunde, dass die Preise nicht-handelbarer, arbeitsintensiver Güter (z. B. Dienstleistungen) je nach Entwicklungsstand des Landes unterschiedlich hoch sind. Die Preise sind in Ländern, die in ihrer Entwicklung aufholen, höher, weil sie aufgrund der internationalen Konkurrenz die Wettbewerbspositionen der handelbaren Güter bereits durch Produktivitätssteigerungen verbessert haben. Diese ziehen höhere Lohnforderungen nach sich. Da die Arbeiter aus dem Sektor der nicht-handelbaren Güter sonst in den der handelbaren abwandern würden, kann es infolgedessen auch zu Lohnerhöhungen im zweiten Sektor kommen. Die Preise im Sektor der nicht-handelbaren Güter steigen dann, da die Lohnerhöhungen durch den Import günstiger Vorleistungen oder Produktivitätssteigerungen nur begrenzt ausgeglichen werden können. Da die Produktivitätssteigerungen in dem Sektor handelbarer Güter die Lohnerhöhungen übersteigen, sinken die Lohnstückkosten. Da die Produktivitätssteigerungen hingegen im Sektor der nicht-handelbaren Güter höher als die Produktivitätsanstiege sind, steigen die Lohnstückkosten. Infolgedessen kommt es zu einer Preiserhöhung. Reagiert die Nachfrage auf die gestiegenen Preise, ist so ein Strukturwandel möglich. Weniger entwickelte Länder bzw. die, deren Wirtschaftsstrukturen eingefroren sind, weisen höhere Inflationsraten auf, es kommt zu einer realen Aufwertung der Währung des Beitrittslandes. Dieser Effekt steigt mit der Größe des Sektors nicht-handelbarer Güter.

⁵¹ Länder Mittel- und Osteuropas.

Geldpolitik der *EZB* nicht zu den unterschiedlichen Preisveränderungsraten der Euroländer passen, sodass diese ihr Stabilitätsziel nicht erreichen können.⁵²

Weitere Gründe für divergierende Inflationsraten können aber auch exzessive Lohnsteigerungen oder eine expansive Fiskalpolitik sein. Die Nominallöhne in einem Sektor sollten nicht stärker steigen als die Produktivität, da sich dies sonst negativ auf die Lohnstückkosten niederschlägt. Damit würde die preisliche Wettbewerbsfähigkeit eines Landes sinken. Da infolge der Preiserhöhungen die Kaufkraft der Konsumenten zurückgeht, können daraus wiederum steigende Lohnforderungen erwachsen. Werden diese in einem zweiten Schritt erneut an die Konsumenten weitergegeben, kann damit eine *Lohn-Preis-Spirale* in Gang gesetzt werden. Positiv wirken sich hingegen im Vergleich zur Produktivität weniger stark steigende Löhne aus. Da sinkende Reallöhne einer realen Abwertung der Währung gleichkommen, können daraus positive Effekte für die Handelsbilanz erwachsen. Dieser Wettbewerbsvorteil wirkt in einer Währungsunion stärker, weil die anderen Länder nicht mit einer Abwertung des Wechselkurses reagieren können.

Zwischen den Jahren 1999 und 2005 lagen die Veränderungsrate der Lohnstückkosten vor allem in Deutschland und Österreich unterhalb des Durchschnitts in der Eurozone. Im Gegensatz dazu verzeichneten Griechenland, Portugal und Spanien überdurchschnittlich hohe Veränderungsrate.⁵³ In der Folge konnten die Länder mit relativ niedrigen Lohnstückkosten steigende Leistungsbilanzüberschüsse aufweisen, während Frankreich, Griechenland, Italien, Portugal, Spanien, Irland und die MOE-Länder seit Ende der 1990er Jahre defizitäre Leistungsbilanzen verzeichneten.⁵⁴

Ein weiterer Einflussfaktor divergierender Inflationsraten war die national unterschiedliche öffentliche Verschuldung. Aus Tabelle 4 im Anhang I ist ersichtlich, dass die nationalen De-

⁵² Vgl. *K. Ruckriegel* und *F. Seitz*, EU-Erweiterung, Währungsunion und Balassa-Samuelson-Effekt, in: *WiSt* Nummer 2/2003, S. 94-99; *U. Brasche*, Europäische Integration, 2. Auflage, München, 2008, S. 174ff. Vgl. für empirische Befunde mit Datenmaterial ferner *D. Mihaljek* und *M. Klau*, The Balassa-Samuelson effect in central Europe: A disaggregated analysis, BIS Working Papers No. 143, Basel 2003 und *M. Brandmeier*, Monetäre und realwirtschaftliche Herausforderungen einer EWU-Osterweiterung für die neuen Länder der Europäischen Union, *Karlsruher Transfer* No. 29, Karlsruhe 2004.

⁵³ Vgl. *H. Gabrisch*, Institutionelle Defizite und wachsende Spannungen in der Euro-Zone, in: *Wirtschaft im Wandel X/2003*, S. 1-10.

⁵⁴ Vgl. *G. Schnabl* und *H. Zemanek*, Die deutsche Wiedervereinigung und die europäische Schuldenkrise im Lichte der Theorie optimaler Währungsräume, Working Paper No. 94, Leipzig 2011, S. 9f, *U. Brasche*, Europäische Integration, Fn. 18, S. 179 und für die Folgejahre *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage*, Jahresgutachten 2010/11, drittes Kapitel: Euroraum in der Krise, Bonn 2011, S. 72, Tz. 122-127.

fizit- und Verschuldungsquoten stark voneinander abwichen. Die Inflationsraten Griechenlands und Irlands erhöhten sich auch infolge einer expansiven Fiskalpolitik, so dass vor allem Griechenland eine zunehmend höhere Defizitquote verzeichnen musste. Umso bedauerlicher erscheint die Tatsache, dass dies keine Sanktionen aus dem Stabilitäts- und Wachstumspakt zur Folge hatte.⁵⁵

Die oben analysierten Faktoren waren ursächlich dafür, dass sich die Realzinsen der einzelnen Länder unterschiedlich entwickelten. Die Realzinsen ergeben sich aus dem Zins, den die EZB vorgibt, unter Berücksichtigung der nationalen Inflationsrate. Ist die Inflationsrate eines Landes aufgrund der benannten Faktoren demnach höher als der EZB-Zins, kann sich daraus de facto ein negativer Realzins für einen Mitgliedstaat ergeben. Unterschreitet die nationale Inflationsrate hingegen den für den Durchschnitt passenden Zins der EZB, ist der Realzins positiv. Das relativ niedrige einheitliche Zinsniveau hatte für die Länder mit relativ hohen Inflationsraten kurzfristige Vorteile. Diese konnten ihre Staatsanleihen nun zu vergleichsweise niedrigen Zinsen platzieren. Während die Abwertungsländer bislang relativ hohe Zinsen für die Platzierung der Staatsanleihen zahlen mussten, erbten sie nun die Reputation der ehemaligen Starkwährungsländer. Damit wuchs in den Ländern, die bislang relativ hohe Zinsen bezahlen mussten, die Bereitschaft, sich privat bzw. öffentlich zu verschulden. Da die EZB ihre Zinspolitik an den Ländern mit stagnierenden Wachstumsraten ausgerichtet hatte (Frankreich, Italien, Deutschland; gewichteter Durchschnitt), waren die Zinsen innerhalb der heterogenen Eurozone für die Peripherieländer zu niedrig.

Von negativen Realzinsen profitierten zwischen den Jahren 2002 und 2006 vor allem Portugal, Irland, Griechenland und Spanien. Die günstigen Zinsen schlugen sich vor allem auf den Immobilienmärkten nieder. Die Bauinvestitionen stiegen in Relation zum BIP überproportional an.⁵⁶ Der Bauboom spülte Geld in die Staatskassen, wodurch die Staatsverschuldung beispielsweise in Irland und Spanien relativ niedrig war. Infolgedessen stiegen auch die Löhne und waren damit von der Entwicklung der Produktivität losgelöst. Dies hatte eine Erhöhung der Lohnstückkosten und einen zunehmenden Verlust der Wettbewerbsfähigkeit in den Ländern zur Folge. Eine Verbesserung der Wettbewerbsposition durch eine Abwertung der heimischen Währung ist in einem System fester Wechselkurse bzw. einer Währungsunion jedoch nicht mehr möglich. Zudem hätten die Kreditgeber (Gläubigerländer)

⁵⁵ *Ebd.*, S. 67-77.

⁵⁶ Vgl. *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage*, Jahresgutachten 2010/11, drittes Kapitel: Euroraum in der Krise, Bonn 2011, S. 74.

den Problemländern nur zu höheren Risikoaufschlägen Geld geliehen, da sie aufgrund einer höheren Inflationsrate höhere Risiken vermutet hätten. Über eine Abwertung wäre es den Problemländern ferner möglich gewesen, ihre Exportpositionen⁵⁷ zu verbessern. Hätten sich die Problemländer zudem in der Inlandswährung verschuldet, wäre der Schuldendienst infolge einer Abwertung der Währung erleichtert worden. Letztlich mindert eine Einheitswährung auch die Anreize zu einem moralischen Verhalten, da sich die Problemländer auf einen faktischen Einstand der regeltreuen Mitglieder einer Währungsunion verlassen können. Die Anreize steigen mit dem Grad der Sozialisierung des Risikos.

Auslandskredite haben die EWU-Problemländer (Irland, Portugal, Spanien, Griechenland) vor allem in Deutschland, Frankreich, den Niederlanden, dem Vereinigten Königreich und den USA. Tabelle 1 „Konsolidierte Auslandsforderungen der Banken der BIZ-Länder“ bildet die Auslandsforderungen der Banken der BIZ-Länder gegenüber ausgewählten Ländern in Mrd. US-Dollar zum 31.03.2010 ab.

Tabelle 1: Konsolidierte Auslandsforderungen der Banken der BIZ-Länder

Land	Insgesamt	FRA	BRD ⁵⁸	NL	VK	USA	Sonst.
Griechenland	202,6	71,1	44,2	11,3	11,8	13,6	50,0
Irland	627,6	50,3	174,0	25,9	164,0	60,6	152,8
Portugal	243,6	42,1	44,5	12,2	25,0	5,2	114,6
Spanien	857,0	199,8	213,1	99,5	110,2	62,2	172,2
Gesamt	1930,8	363,3	475,8	149,0	311,0	141,7	490,0

Quelle: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage, Jahresgutachten 2010/11, drittes Kapitel: Euroraum in der Krise, Bonn 2011, S. 84.

⁵⁷ Die Handelsbilanz verbessert sich unter Annahme der *Marshall-Lerner-Robinson-Bedingung* und des sogenannten *J-Kurven-Effekts*, das heißt, dass sich mit der Abwertung der eigenen Währung die importierten Güter verteuern und die exportierten Güter für die ausländische Nachfrage günstiger werden. Da sich aber auch die importierten Vorleistungsgüter verteuern und langfristige Lieferverträge mit ausländischen Handelspartnern bestehen, verbessert sich die Leistungsbilanz erst mittel- bis langfristig. Zunächst führt eine Abwertung zu einer Verschlechterung der Leistungsbilanz, da sich die Importe verteuern. Dies kann an der langfristigen Koordinierung von Lieferverträgen und -mengen liegen. Im zweiten Schritt verringert sich die Verschlechterung der Leistungsbilanz, da mit dem Abschluss neuer Verträge auch die neuen Preiskonstellationen berücksichtigt werden. Im dritten Schritt verbessert sich dann die Leistungsbilanz, da die Nachfrager elastisch auf Preiseffekte reagieren, das heißt, nun relativ weniger teure Auslandsgüter importieren und relativ mehr billigere Güter infolge der Abwertung der Heimatwährung exportieren können. Vgl. ausführlich R. Caspers, *Zahlungsbilanz und Wechselkurse*, München 2002, S. 219ff und mit empirischen Studien R. Stehrer, *Wechselkursentwicklung des Euro und Auswirkungen auf Exporte im Euro-Raum*, in: Österreichs Außenwirtschaft 2010, S. 209-224.

⁵⁸ Die höchsten Anteile des Bruttoengagements (absoluter Bilanzwert der Staatsanleihen) gegenüber den öffentlichen Haushalten der PIIGS-Länder (Griechenland, Spanien, Irland, Italien und Portugal) an der gesamten Bilanzsumme der jeweiligen Bank verbuchte die HRE mit 20,3 %, die WGZ-Bank (9,0 %), die Deutsche Postbank (3,3 %), die HSH Nordbank (3,0 %), die DZ-Bank (2,9 %), sowie die West-LB und die Commerzbank (2,1 %), gefolgt von der Nord LB, der LBBW, der Deutschen Bank, der DekaBank, der Helaba, der LBB und der BayernLB. Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage, Jahresgutachten 2010/1, Chancen für einen stabilen Aufschwung, Fn. 56, S. 140 Rn. 243-244.

Derzeit bestehen folgende Forderungen deutscher Banken bzw. der Bundesländer aus Investments in Staatsanleihen der PIIGS-Länder:

Tabelle 2: Auslandsforderungen deutscher Banken in Mio. Euro

Schuldnerland	Auslandsaktiva	davon gegen- über Banken	davon gegen- über Unter- nehmen	davon gegen- über öffentlichen HH
Griechenland	24.658	1.340	5.025	18.293
Irland	77.087	15.596	59.091	2.400
Italien	117.515	38.376	43.622	35.517
Portugal	26.483	10.135	10.149	6.199
Spanien	123.354	48.703	54.224	20.427

Quelle: *Deutsche Bundesbank*, Auslandsforderungen der deutschen Banken einschließlich ihrer Auslandsfilialen und -töchter, http://www.bundesbank.de/download/statistik/bankenstatistik/auslandsforderungen_nach_laendern_und_sektoren.xls, Stand: April 2011.

*Aufgrund der geringen Wettbewerbsfähigkeit der PIIGS-Länder und der relativ niedrigen Realzinsen gingen auf die Problemländer also Anreize aus, die zunehmenden Leistungsbilanzdefizite über eine Verschuldung im EU-Ausland zu finanzieren.*⁵⁹ Verschärft wurde das Problem der Auslandsverschuldung durch das Nichtgreifen des Stabilitäts- und Wachstumspakts, dessen Sanktionslosigkeit und eines – trotzdem – positiven Ratings bis zum Jahr 2006. So stuften zum Beispiel die Ratingagenturen Moody's, Fitch und S&P die langfristigen zehnjährigen Staatsanleihen Griechenlands zwischen den Jahren 1995 und 2006 auf den „Upper medium grade“ hoch, was dem Rating einer sicheren Anlage entspricht. Dementsprechend fielen die Risikoaufschläge der Staatsanleihen und lagen nur geringfügig über dem deutscher Anleihen.⁶⁰ Daher könnte vermutet werden, dass die Märkte einen Bail-Out durch die Gemeinschaft antizipiert haben. Die Nachfrager wären sonst vielleicht gar nicht bereit gewesen, die angesichts der Verschuldungslage Griechenlands sehr unsicheren Anleihen trotz der geringen Risikoprämien zu erwerben. Die Aufweichung der Maastricht-Kriterien ließ wahrscheinlich bereits vor dem „offiziellen Bruch“ der Bailing-Out-Klausel einen faktischen Einstand der Gemeinschaft und ein Auseinanderfallen von Handlung und Risiko vermuten, womit der Weg in die Haftungsunion begann.

Auf den Punkt gebracht, liegt die Ursache für die Schuldenkrise in dem Wunsch, eine Konvergenz zu erzeugen, die aufgrund politischer Intervention und mangelnder Haushaltsdisziplin

⁵⁹ Mit Zahlen siehe *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage*, Jahresgutachten 2010/11 Chancen für einen stabilen Aufschwung, Bonn 2011, S. 72, Rn. 122. Die höchsten Leistungsbilanzdefizite innerhalb des Euroraums türmten zwischen 2000 und 2010 Spanien, Italien, Frankreich, Griechenland und Portugal auf. Die höchsten Überschüsse verbuchten Deutschland, die Niederlande und Österreich.

⁶⁰ *Ebd.*, S. 74.

sowie eines wirkungslosen Stabilitäts- und Wachstumspakts in den Staaten nicht erreicht werden konnte.

3. Die Schuldenkrise in der Eurozone

3.1 Zahlungsunfähigkeit Griechenlands als Auslöser

Die benannten strukturellen Probleme der PIGS-Staaten spitzten sich Anfang 2010 zuerst in Griechenland zu. Auslöser war zum einen die Finanzmarktkrise, zum anderen aber auch der Regierungswechsel in Griechenland im Herbst 2009. Infolge des Zusammenbruchs der Investmentbank *Lehman Brothers* 2008 schnürten viele europäische Staaten Rettungspakete, um die Finanzmärkte zu stabilisieren – darunter auch Griechenland. Das im November 2008 durch die Europäische Kommission im Rahmen eines Beihilfeverfahrens genehmigte Maßnahmenpaket enthielt eine Kapitalisierungs-, eine Garantie- und eine Wertpapierregelung, um durch Kapitalspritzen die Eigenkapitalpositionen der Kreditinstitute zu verbessern und ihnen den Liquiditätszugang zu erleichtern. *Ejsing* und *Lemke* haben in einer Studie untersucht, welche Auswirkungen die Ausgabe von staatlichen Garantien für Banken auf das Ausfallrisiko von Staaten hatte. Dabei analysierten sie die preislichen Veränderungen von Versicherungen gegen staatliche Zahlungsausfälle, sogenannter „Credit Default Swaps“ (CDS). Sie stellten fest, dass sich die infolge der Finanzkrise aufgelegten Rettungspakete insbesondere auf die Preise der CDS in Griechenland und Irland ausgewirkt haben. Der Transfer der staatlichen Bonität auf die Banken führte bei den Investoren zu einem Vertrauensverlust. Sie fürchteten Zahlungsausfälle bei den Staatsanleihen und fragten dazu vermehrt CDS nach. In der Folge stiegen die CDS-Preise (als Anteil an der Versicherungssumme). Um neue Staatsanleihen begeben zu können, mussten Griechenland und Irland diese nun höher verzinsen, sodass auch die Renditen für Staatsanleihen stiegen.⁶¹

Verstärkt wurde der Vertrauensverlust in Griechenland durch eine Korrektur des Staatsdefizits infolge des Regierungswechsels im Oktober 2009. Nach der Wahl *Papandreous* zum Ministerpräsidenten stellte die *Pasok-Regierung* fest, dass die abgewählte Regierung das

⁶¹ Vgl. *J. Ejsing* und *W. Lemke*, *The Janus-Headed Salvation, Sovereign and Bank Credit Risk Premia During 2008-2009*, Working Paper Series No. 1127, December 2009, Frankfurt/Main 2009, S. 9ff und 20ff. und European Commission, *State aid: Overview of decisions and on-going in-depth investigations in the context of the financial crisis (situation as of 23 May)*, Brussels 2011. Der Anteil der sogenannten Spekulanten, die in Kreditausfallversicherungen investiert haben, obgleich sie keine griechischen Staatsanleihen hielten, war nach Berechnungen der BIZ vernachlässigbar gering, sodass spekulative Attacken keine Ursache der Krise waren. Vgl. *J. Gyntelberg* und *P. Hördahl*, *Überblick: Länderrisiko erschüttert Märkte*, BIZ Quartalsbericht März 2010, Basel 2010, S. 5.

Haushaltsdefizit falsch berechnet hatte, sodass das Defizit mit 13,6 Prozent des BIPs tatsächlich mehr als doppelt so hoch war als das, welches die Vorgängerregierung berechnet hatte. Die Haushaltskrise Griechenlands wurde damit zu einer Vertrauenskrise. Die Folge war eine Herabstufung der Kreditwürdigkeit Griechenlands durch zwei Ratingagenturen, sodass die Risikoaufschläge der griechischen Staatsanleihen stiegen. Daraufhin legte der griechische Finanzminister *Papakonstantinou* im Winter 2010 ein „Programm für Stabilität und Entwicklung“ vor, das innerhalb von drei Jahren eine Reduzierung der Defizitquote auf unter 3 Prozent des BIP und für das Haushaltsjahr 2010 Einsparungen in Höhe von 9,6 Mrd. Euro vorsah.⁶² Im März 2010 verabschiedete das griechische Parlament dafür ein Sparprogramm. Doch trotz der Verabschiedung des Sparprogramms kletterte der Spread (Zinsaufschlag für griechische Staatsanleihen im Vergleich zu den deutschen Bundesanleihen) für griechische Staatsanleihen immer weiter nach oben, bis dieser im April 2010 erstmals die 6-Prozent-Marke überstieg. Eine Auslandsverschuldung wurde für den griechischen Staat also immer teurer. Als die Ratingagentur *S&P* die Bewertung der Staatsanleihen Ende April noch einmal um drei Stufen nach unten korrigierte, stieg der Spread auf über 10 Prozentpunkte.⁶³ Um Griechenland den Zugang zum Kapitalmarkt zu ermöglichen und die drohende Zahlungsunfähigkeit abzuwenden, beschlossen die Finanzminister der Eurozone am 11. April 2010 ein erstes Hilfspaket.⁶⁴

3.2 Politische Maßnahmen

3.2.1 Erstes Griechenland-Rettungspaket

Im Kern sieht das durch den Internationalen Währungsfonds (*IWF*) und die Euro-Gruppe finanzierte und zunächst drei Jahre laufende Hilfspaket ein Kreditvolumen von 110 Mrd. Euro vor. Davon werden 30 Mrd. Euro durch den *IWF* und die restlichen 80 Mrd. Euro durch die übrigen 15 Mitglieder der Euro-Gruppe bereitgestellt. Die Summe, die die Länder jeweils im Rahmen des Rettungspakets aufbringen müssen, berechnet sich anteilig nach ihrem Kapital bei der Europäischen Zentralbank (*EZB*). Die Kredite werden Griechenland durch die staatlichen Förderbanken der Euro-Mitgliedstaaten gewährt. In Deutschland ist das die KfW. Der Bund vergibt für die Kredite eine Garantie, das heißt, der Steuerzahler zahlt dann, wenn

⁶² Zu den wichtigsten Maßnahmen auf der Ausgabenseite gehörten eine Einstellungssperre für den öffentlichen Dienst für das Jahr 2010, Einkommenskürzungen im öffentlichen Dienst und eine lineare Kürzung von 10 % auf die Einzeletats aller Ressourcen. Daneben sollte der Subventionsbedarf für die Sozialkassen gekürzt und das durchschnittliche Renteneintrittsalter heraufgesetzt werden. Auf der Einnahmenseite wurden unter anderem zahlreiche Steuererhöhungen (Mehrwertsteuer, Erbschaftsteuer) bzw. die Einführung neuer Steuern (Sondersteuer auf Autos, Yachten) angekündigt.

⁶³ Vgl. *N. Kadritzke*, Griechenland – Einschneidende Reformen wirken nur mit europäischer Solidarität, in: Euroland auf dem Prüfstand, Internationale Politikanalyse, Berlin 2009, S. 7-13.

⁶⁴ Vgl. *BMF*, Chronologie und Stabilisierung der Wirtschafts- und Währungsunion, Berlin 2011.

Griechenland die Kredite nicht in vollem Umfang oder nicht fristgerecht zurückzahlt. Aus dem Hilfspaket für Griechenland ergibt sich für Deutschland folgende Haftungssumme:⁶⁵

- Kreditvolumen nach Kapitalanteil bei der *EZB* von 27,9 Prozent an 80 Mrd. zu vergebenden Kreditvolumen durch die EU-15 entsprechen einer Haftungssumme von rund **22 Mrd. Euro**.
- Kreditvolumen mittelbar über Kapitalanteil beim *IWF* von 6,1 Prozent an 30 Mrd. Euro zu vergebenen Kreditvolumen durch den *IWF* entsprechen einer Haftungssumme von rund **1,8 Mrd. Euro**.⁶⁶

Nach Zustimmung von Bundestag, Bundesrat⁶⁷ und dem Bundespräsidenten wurden die Zahlungen am 8. Mai 2010 auch auf deutscher Ebene in Form des Währungsunion-Finanzstabilitätsgesetzes beschlossen. In Kraft gesetzt wurde damit auch ein Bailing-Out, das aus politischen, rechtlichen und ökonomischen Gründen strikt abgelehnt werden muss.⁶⁸ Trotz des Rettungspaketes konnte das Vertrauen auf den Kapitalmärkten in keiner Weise wiederhergestellt werden. So stiegen neben den griechischen auch die Risikoaufschläge der weiteren PIIGS-Länder rapide an, sodass es für diese Länder faktisch nicht mehr möglich war, sich Zugang zu neuem Kapital zu verschaffen und auch diesen die Zahlungsunfähigkeit drohte. Abbildung 1 „Renditen zehnjähriger Staatsanleihen ausgewählter Länder des Euroraums“ im Anhang II verdeutlicht dies.

3.2.2 Euro-Rettungsschirm

Die EU-Finanzminister vereinbarten daher auf einer Sondersitzung am 9. Mai 2010 ein umfangreiches Rettungspaket, das sich an alle Mitgliedstaaten richtet, die „aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich ihrer Kontrolle entziehen, von Schwierigkeiten betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernstlich bedroht“⁶⁹ sind. Der Rettungsmechanismus besteht aus zwei Teilelementen, zum einen dem

⁶⁵ Stand: Verabschiedung Währungsunions-Finanzstabilitätsgesetz am 08.05.2010.

⁶⁶ Vgl. *IMF*, Quota and Voting Shares Before and After Implementation of Reforms Agreed in 2008 and 2010 (in percentage shares of total *IMF* quota), Washington 2011; *Bundesfinanzministerium*, Gesetzesentwurf der Bundesregierung für ein Währungsunion-Finanzstabilitätsgesetz, Berlin 2010 und *Bundesfinanzministerium*, EU-Rettungspaket für Griechenland, Berlin 2010. Die Quoten/Kapitalanteile haben sich seit 2010 verändert, sodass der Kapitalanteil an dem *IWF* derzeit 6,12 % beträgt. Zudem hat sich das gesamte Kreditvolumen reduziert, da die Slowakei daran nicht teilnimmt und der irische Beitrag künftig ausfallen wird, sodass sich das Gesamtkreditvolumen auf 78,2 Mrd. Euro reduziert. Demzufolge beträgt die Haftungssumme des *IWF* derzeit etwa (Stand: 01.08.11) 1,83 Mrd. Euro. Infolge der Inanspruchnahme des Rettungspaketes durch Griechenland wird deren Kapitalanteil auf die anderen Kapitalanteile aufgeschlagen. Vgl. *BMF*, Gesetzesentwurf der Bundesregierung für ein Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen zum Erhalt der für die Finanzstabilität in der Währungsunion erforderlichen Zahlungsfähigkeit der Hellenischen Republik, Berlin 2010, S. 4.

⁶⁷ Da es sich um ein Einspruchsgesetz handelt, erfolgt die Zustimmung indirekt, vgl. Kapitel 4.2.

⁶⁸ Vgl. Kapitel 4 und 5.

⁶⁹ Art. 122 II AEUV.

Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und zum anderen dem *Europäischen Finanzstabilisierungsfonds (EFSF)*. Der *Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus* definiert diese Schwierigkeiten als eine „ernsthafte Verschlechterung der internationalen Wirtschafts- und Finanzlage.“⁷⁰ Für eine solche Situation stellt der Mechanismus einen Fonds mit einem Volumen von 60 Mrd. Euro zur Verfügung, aus dem Darlehen bzw. Kreditlinien an die betreffenden Mitgliedstaaten vergeben werden können.⁷¹ Aus dem Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus ergibt sich für Deutschland folgende Haftungssumme:

- Kreditvolumen mittelbar über einen Finanzierungsanteil von 18,8 Prozent an den gesamten Eigenmitteln des Budgets der EU an 60 Mrd. Euro entsprechen einer Haftungssumme von rund **11 Mrd. Euro**.⁷²

Das zweite Element stellt die *Europäische Finanzstabilisierungsfazilität* dar. Dazu wurde in Luxemburg am 7. Juni 2010 eine Zweckgesellschaft nach luxemburgischem Recht⁷³ gegründet, die in den kommenden drei Jahren Darlehen in Höhe von 440 Mrd. Euro vergeben darf. Dazu nimmt die Zweckgesellschaft am Kapitalmarkt die erforderlichen Mittel auf. Damit sich die Zweckgesellschaft zu einem günstigen Zinssatz refinanzieren kann, bürgen die 16 Euro-Staaten in Höhe ihres Kapitalanteils bei der *EZB* für die aufgenommenen Mittel. Damit ein AAA-Rating erreicht werden kann, wird der *EFSF* zu 20 Prozent übersichert, d. h. er darf nur maximal 367 Mrd. Euro vergeben. Die Finanzminister der Euro-Staaten einigten sich am 20. Juni 2010 darauf, den Kapitalstock auf 440 Mrd. effektives Kreditvolumen zu erhöhen und auch die Garantiesumme auf 780 Mrd. Euro auszuweiten. Da Griechenland von Anfang an selbst als Teilnehmer am *EFSF* galt, erhöhte sich der Bürgschaftsanteil der übrigen Euroländer, so dass Deutschland mit 27,9 Prozent zunächst für 123 Mrd. Euro und nun für rund 218 Mrd. Euro haften kann.⁷⁴ Zusammengefasst ergäbe sich nach einem noch ausstehenden positiven Votum von Bundestag und Bundesrat im Herbst daher für Deutschland folgende Haftungssumme:

⁷⁰ Erwägungsgrund Nummer 5 der Verordnung (EU) Nr. 407/2010 des Rates vom 11. Mai 2010 zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (ABl. L. 181 vom 11.05.2010).

⁷¹ Vgl. Verordnung (EU) Nr. 407/2010 des Rates vom 11. Mai 2010 zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (ABl. L. 181 vom 11.05.2010).

⁷² Vgl. auch *H.-W. Sinn* und *K. Carstensen*, Ein Krisenmechanismus für die Eurozone, ifo Schnelldienst Sonderausgabe November 2010, S. 1ff.; *Bundesministerium der Finanzen*, Europapolitik im Bundesministerium der Finanzen, Berlin 2011, S. 1.

⁷³ Grund für die Gründung einer Zweckgesellschaft ist wahrscheinlich die Umgehung des Bail-Out-Verbots des Artikels 125 AEUV mit dem Versuch, eine Institution außerhalb des europäischen Institutionengefüges aufzubauen und das Verbot damit zu umgehen.

⁷⁴ Vgl. *Council of the European Union*, Statement by the Eurogroup and ECOFIN Ministers, 16 May 2011, Brussels 2011 und *Council of the European Union/The President*, Invitation letter by President Van Rompuy to the European Council, 21 June 2011, Brüssel 2011.

- Bürgschaft von 27,9 Prozent (Kapitalanteil von 27,1 Prozent zzgl. Erhöhung infolge einer Inanspruchnahme einzelner Mitgliedsländer) an den gesamten *EFSF*-Emissionen (nominales Ausleihvolumen inklusive 20 Prozent Übersicherung) entsprechen einer Haftungssumme von **218 Mrd. Euro**, die sich bei Beibehaltung der Regelung, dass der Bürgschaftsanteil nach Einwilligung des Haushaltsausschusses des Bundestages um 20 Prozent überschritten werden darf auf bis zu **261 Mrd. Euro** erhöhen kann.⁷⁵
- Bis zur Abstimmung des deutschen Parlaments im Herbst bei derzeitigen Kapitalanteilen an *EZB* Bürgschaft von **123 Mrd. Euro**, die bei Einwilligung des Haushaltsausschusses des Bundestags um 20 Prozent überschritten werden dürfen, sodass sich daraus eine derzeitige Maximalhaftungssumme von rund **147 Mrd. Euro** ergeben kann.⁷⁶

Parallel stellt der *IWF* einen zusätzlichen Fördertopf mit einem Kreditvolumen von bis zu 250 Mrd. Euro zur Verfügung. Mit den zusätzlichen *IWF*-Hilfen können die Hilfspakete für die Länder noch einmal um bis zu 50 Prozent aufgestockt werden. Da der deutsche Kapitalanteil beim *IWF* derzeit 6,12 Prozent beträgt, ergibt sich damit eine zusätzliche Haftungssumme:

- Kreditvolumen mittelbar über Kapitalanteil beim *IWF* von 6,1 Prozent entspricht einer Haftungssumme von **15 Mrd. Euro**.⁷⁷

In der Nacht zum 10. Mai 2010 beschlossen die EU-Finanzminister zudem, dass die *EZB* Staatsanleihen der Mitgliedstaaten am Sekundärmarkt, d. h. von privaten Investoren, kaufen oder als Sicherheiten akzeptieren kann. Damit verlor die *EZB* nicht nur ihre politische Unabhängigkeit, sondern es wurde auch massiv geltendes Recht gebeugt. Seit Mai 2010 kaufte sie vor allem Staatsanleihen aus Griechenland, Irland und Portugal im Umfang von circa 74 Mrd. Euro.⁷⁸ Der Staatsanleihenkauf hatte allerdings nicht den gewünschten Erfolg, denn kurze Zeit später stiegen die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen wieder, sodass die Länder internationale Kredithilfen beantragen mussten. In der ersten Augustwoche 2011 stiegen auch die Renditen der italienischen und spanischen Staatsanleihen über 6 Prozent, sodass die Staaten in Refinanzierungsnöte gerieten. Daher stimmte der *EZB*-Rat⁷⁹ – unter

⁷⁵ Vgl. Zur Erhöhung des *EZB*-Anteils infolge einer Inanspruchnahme des *EFSF* durch einzelne Mitgliedsländer siehe *EFSF Framework Agreement*, 7th June 2010, Paris, S. 16 und *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage*, Jahresgutachten 2010/11 Chancen für einen stabilen Aufschwung, Bonn 2011, S. 85.

⁷⁶ Vgl. *Deutscher Bundestag*, 17. Wahlperiode, Gesetzentwurf eines Gesetzes zu dem *EFSF*-Rahmenvertrag vom 7. Juni 2010, Drucksache 17/2412 vom 6.07.2010, Berlin.

⁷⁷ Vgl. V. *Grossmann*, Wirkungen und Nebenwirkungen des *EU/IWF*-Rettungsschirms für verschuldete Euro-Länder, Freiburg 2011, S. 1.

⁷⁸ Vgl. C. B. *Blankart*, Macht der Euro süchtig?, in: *Finanz und Wirtschaft*, Nummer 31/ 84. Jahrgang 2011, S. 1. Presseberichten zufolge sollen Staatsanleihen von 45-50 Mrd. Euro im Portfolio der *EZB* sein. Offiziell bestätigt wurde die Zahl aber bislang nicht. Vgl. exemplarisch C. *Ruhkamp* und W. *Mussler*, Warum sich die *EZB* gegen eine Umschuldung wehrt, <http://www.faz.net/-01vbm6>, Stand: 18.05.2011.

⁷⁹ Neben dem Direktorium unter Präsident Jean-Claude Trichet, gehört der 17-köpfige *EZB*-Rat zum Entscheidungsgremium der *EZB*. Gegen den Aufkauf italienischer und spanischer Staatsanleihen stimmten am

anderem gegen die deutsche und niederländische Stimme – mehrheitlich für einen Ankauf weiterer Staatsanleihen. Anhand der Kursbewegungen schätzen Analysten, dass vor allem italienische und spanische, aber auch portugiesische und irische Staatsanleihen gekauft wurden. Wenn die Staatsanleihen trotz der Ankäufe weiter fallen und die EZB Wertberichtigungen vornehmen muss, die das Grundkapital übersteigen, müssten die nationalen Notenbanken gemäß ihrer Kapitalanteile – zuzüglich der Anteile der Schuldenstaaten – das EZB-Kapital aufstocken. Diese Rekapitalisierungsmaßnahme stellt das Haftungspotenzial Deutschlands dar. Da die Bundesrepublik mit einer Quote von 27,1 Prozent am Kapital der EZB des Euroraums beteiligt ist, ergibt sich daraus folgendes Haftungspotenzial.

- Eine vollständige Abschreibung der Staatsanleihen im Wert von rund 143 Mrd. Euro mittelbar über den EZB-Kapitalanteil in Höhe von ca. 27,1 Prozent entspricht einer Haftungssumme von rund **39 Mrd. Euro**.⁸⁰

Doch trotz der Auflegung des neuen Rettungspakets stiegen die Renditen der Staatsanleihen schon nach kurzer Zeit abermals wieder an. Das Ziel des Euro-Rettungsschirms, mittels aufgelegter Kreditpotenziale die Verschuldungssituation der Länder so zu verbessern, dass diese sich wieder zu bezahlbaren Zinsen verschulden können, wurde so nicht erreicht. Augenscheinlich hat auch das Sparpaket der griechischen Regierung im Mai 2010 nicht das Vertrauen in die Märkte erhöht. Das Sparpaket sah eine Senkung des Haushaltsdefizits von 13,6 Prozent des BIP (2009) auf unter 3 Prozent (2014) vor. Dafür wurden insbesondere die Gehälter und Pensionen der Staatsangestellten eingefroren und eine umfassende Sozialversicherungs- und Verwaltungsreform angestoßen.⁸¹ Dennoch erholten sich die Kurse der griechischen Staatsanleihen im Jahr 2010 nur kurz. Der Verlust der Glaub- und Kreditwürdigkeit Griechenlands und das Unvermögen, die Haushaltskrise in den kommenden drei

07.08.2011 Bundesbankpräsident Jens Weidmann, EZB-Direktoriumsmitglied Jürgen Stark, Der Chef der niederländischen Zentralbank Klaas Knot und der Vertreter der luxemburgischen Zentralbank Yves Mersch. Vgl. *M. Kurm-Engels*, Die Europäische Zentralbank hat ihren guten Ruf verspielt, in: Handelsblatt vom 15.08.2011, Nr. 156/2011, S. 32f.

⁸⁰ Zur Berechnung des Schlüssels als gezeichneter Kapitalanteil der Deutschen Bundesbank am gezeichneten Kapitalanteil aller nationaler Zentralbanken des EURO-Raums ab 01.01.2011. Gleichwohl kann das Haftungspotenzial aber steigen, wenn nationale Notenbanken der GIIPS-Länder im Falle einer Nachschusspflicht keine Zahlungen leisten könnten. Deren Kapitalanteile würden dann auf die zahlungsfähigen Notenbanken aufgeteilt werden, so dass sich der Haftungsanteil der Bundesbank am *EZB-Kapital* im Euroraum ohne GIIPS um deren nachzuschießende Kapitalanteile erhöhen würde. Gleichwohl ist dieser Fall aber sehr unwahrscheinlich. vgl. *Europäischer Rat*, Übermittlungsvermerk Europäischer Rat 24./25.03.2011 Schlussfolgerungen vom 20. April 2011, EUCO 10/1/11 REV 1, Brüssel 2011, S. 34; *R. Berschens* und *A. Cünnen*, Die Beruhigungsspielle wirkt, Die Notenbank darf nur Liquiditätshilfen geben, in: FAZ vom 10.08.2011, Nr. 153, S. 11 und 32; *Europäische Zentralbank*, Kapitalzeichnung, Frankfurt/Main; Staatsanleihenkauf: Bis 29.08.11 im Umfang von 115,5 Mrd. EUR, Vgl. *Handelsblatt Financial Informer*, EZB-Käufe von Staatsanleihen deutlich gestiegen, http://www.financial-informer.de/infos/ezb_kaufe_von_staatsanleihen_deutlich_gestiegen_18063_02, Stand: 13.09.2011.

⁸¹ Vgl. *Schweizerische Eidgenossenschaft*, Wirtschaftsbericht Griechenland, Athen 2010, S. 1-21.

Jahren zu überwinden, wurden durch eine erneute Korrektur der Defizitzahlen durch *Eurostat* für das Jahr 2009 (15,4 statt 13,6 Prozent des BIP) zusätzlich verstärkt.⁸² Als die griechische Regierung auch im Frühjahr 2011 die Defizitquote des Vorjahrs nach oben korrigieren musste, gleichwohl aber keine positiven Daten zur Privatisierung des öffentlichen Sektors vorlegen konnte, stuften die zwei wichtigsten Ratingagenturen – *S&P* und *Moody's* – die Bonität Griechenland gleich um mehrere Stufen herab.⁸³ Auch die Auszahlung zweier weiterer Tranchen und einer *IWF*-Hilfe im Rahmen des Griechenland-Rettungspakets konnten eine weitere Herabstufung der Kreditwürdigkeit im Juni 2011 nicht verhindern. Um weitere Hilfen zu erhalten, segnete das griechische Parlament im Juni 2011 ein weiteres Sparprogramm in Höhe von 78 Mrd. Euro bis 2015 durch eine Steuerreform und die Privatisierung öffentlicher Unternehmen ab. Im Gegenzug wurde im Juli die Auszahlung der nächsten Tranche aus dem Griechenland-Rettungspaket beschlossen.

Irland

Während die Probleme in Griechenland primär durch eine Haushaltskrise bedingt waren, war die Ursache der relativ hohen Defizitquote Irlands vor allem eine Bankenkrise. Infolge von Milliardenpaketen zur Bankenrettung erhöhte sich das Staatsdefizit Irlands drastisch. Ursächlich dafür war der bei Eintritt Irlands in die Währungsunion zu niedrige Realzins, der zu einer Flutung des irischen Marktes mit Immobilienkrediten führte. Infolge des Platzens der Immobilienblase schnürte Irland umfangreiche Rettungsprogramme zur Unterstützung der notleidenden Banken. Daraus ergab sich ein für das Haushaltsjahr 2010 geschätztes Haushaltsdefizit von über 32 Prozent. Infolgedessen war Irland das erste Land, das Hilfen aus dem Euro-Rettungsschirm (*EFSSF* und *EFSM*) in Anspruch nahm. Ende 2010 wurde für Irland ein Rettungspaket in Höhe von 85 Mrd. Euro bereitgestellt. An diesem waren die EURO-Länder mit 40,2 Mrd. Euro (*EFSM* 22,5 Mrd. Euro und *EFSSF* mit 17,7 Mrd. Euro) sowie Dänemark, Schweden und das Vereinigte Königreich mit bilateralen Krediten von 4,8 Mrd. Euro beteiligt. Weiterhin stellte der *IWF* 22,5 Mrd. Euro an Krediten zur Verfügung.⁸⁴

⁸² Vgl. *Eurostat*, Pressemitteilung Euroindikatoren vom 15.11.2010, Bereitstellung der Daten zu Defizit und Verschuldung 2009 zweite Meldung, Luxemburg 2010, S. 1.

⁸³ Vgl. *C. Weil* und *J. Krämer*, Commerzbank Research, Economics aktuell vom 13. April 2011, Frankfurt 2011, S. 1 und *R. Solveen* und *J. Kämer*, Commerzbank Research, Economics aktuell vom 26. April 2011, Frankfurt 2011, S. 1-3; *U. Kater* und *M. Nikiforow*, Volkswirtschaft Spezial, Der neue Euro: Transferunion, Inflation und noch mehr Staatsschulden?, DekaBank Nr. 4/2011, S. 3.

⁸⁴ Vgl. *T. Eger*, Solidarität und Wettbewerb in der Europäischen Union in Zeiten der Finanz- und Verschuldungskrise, Discussion Paper No. 1/11 Europa-Kolleg Hamburg Institute for European Integration, Hamburg 2011, S. 18f.

Portugal

Als zweites Land beantragte Portugal im April 2011 Hilfen aus dem Euro-Rettungspaket. Auch in Portugal verteuerten sich die Staatsanleihen im Vergleich zu den deutschen Bundesanleihen infolge von Bonitätsherabstufungen durch die Ratingagenturen drastisch. Portugal war aufgrund einer hohen öffentlichen und privaten Auslandsverschuldung und geringer Wachstumsraten in eine Haushaltsnotlage geraten. Aufgrund einer veralteten Wirtschaftsstruktur, die zum Teil durch die Strukturfonds konserviert wurde, war der industrielle Sektor verhältnismäßig klein und Portugal damit nur eingeschränkt wettbewerbsfähig. Am 17. Mai 2011 billigte der EU-Finanzministerrat das 78-Milliarden-Euro Rettungspaket für Portugal, das ein Kreditpotenzial von 26 Mrd. Euro aus dem *EFSM*, 26 Mrd. Euro aus dem *EFSSF* und weitere 26 Mrd. Euro vom *IWF* vorsieht. Die erste Tranche wurde bereits ausgezahlt. Dennoch wurden die langfristigen portugiesischen Staatsanleihen im Juli erneut durch *Moody's* herabgestuft. Die Ratingagentur bezweifelt, dass die portugiesische Regierung die mit dem *IWF* und der Kommission vereinbarten Sparbemühungen und Defizitziele erreichen kann.⁸⁵

3.2.3 Europäischer Stabilitätsmechanismus

Infolge der defizitären Haushaltssituation in den PIIGS-Staaten sahen sich die Staats- und Regierungschefs des Euro-Währungsgebiets veranlasst, mit den Beschlüssen von 24. März 2011 einen Mechanismus zu installieren, der die Stabilität des Euro-Währungsgebiets dauerhaft gewährleistet und die Mitte 2013 auslaufenden Hilfen der *EFSSF* und *EFSM* durch einen *Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM)* permanent ersetzt. Der *ESM* soll insgesamt über eine Kapitalbasis von 700 Mrd. Euro, bestehend aus Bürgschaften (620 Mrd. Euro) und einer Bareinlage (80 Mrd. Euro), verfügen. Mit den bisherigen *IWF*-Hilfen, die bestehen bleiben sollen, verfügt der *ESM* damit über ein Kreditpotenzial von 500 Mrd. Euro und ein *IWF*-Kreditpotenzial von 250 Mrd. Euro. Der Beitragsschlüssel der einzelnen Mitgliedstaaten basiert auf den Kapitalanteilen an der *EZB*. Die Finanzhilfen des *ESM* werden als Stabilitätshilfen in Form eines Darlehens oder durch den Erwerb vom Schuldnerstaat begebener Schuldtitel gewährt. Gegenüber dem *EFSSF* ist die Zinslast beim *ESM* erleichtert.⁸⁶ Mit einem Anteil

⁸⁵ Vgl. *Deutsche Bank Research*, EU-Monitor 81 vom 28.06.2011, Frankfurt/Main 2011, S. 10-12.

⁸⁶ Der Zins orientiert sich beim *ESM* an den Hilfskrediten des *IWF* (bis 3 J. Laufzeit Beschaffungskosten plus 2 Prozentpunkte und plus 3 Prozentpunkte bei einer längeren Laufzeit) und liegt damit unter dem Zins, der bei der Inanspruchnahme der *EFSSF*-Mittel zu bezahlen wäre. Vgl. auch *S. Pilz* und *H. Dittmann*, Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion am Scheideweg, Essentialia eines ständigen robusten Krisenmechanismus, in: Die öffentliche Verwaltung, Heft 11/Juni 2011, S. 438-447 und *T. Middendorf*, Makro und Märkte, in: Volkswirtschaft und Market Research vom 14. Januar 2011, London 2011; *J. Neudorfer*, EU-Rettungsschirm Provisorium als Dauerlösung, Raiffeisen-Research, Wien 2011, S. 1-4.

Deutschlands in Höhe von rund 27,1 Prozent ergäbe sich daraus für Deutschland folgende Haftungssumme:

- Die Bürgschaft in Höhe von 27,1 Prozent an *ESM*-Bürgschaften im Gesamtvolumen von 620 Mrd. Euro entspräche einer Haftungssumme von **168 Mrd. Euro**.
- Die Bareinlage in Höhe von 27,1 Prozent an *ESM*-Bareinlage im Gesamtvolumen von 80 Mrd. Euro entspräche einer Haftungssumme von **22 Mrd. Euro**.⁸⁷
- Der Haftungsanteil über den *IWF* (6,12 Prozent) am Kreditpotenzial von 250 Mrd. Euro aus dem EURO-Rettungsschirm bleibt konstant bei **15 Mrd. Euro**.

Zudem soll in Art. 136 AEUV ein Absatz angefügt werden, der die Errichtung eines Mechanismus zur Wahrung der Stabilität des Euro-Währungsgebiets legitimiert:

„Die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, können einen Stabilitätsmechanismus einrichten, der aktiviert wird, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Die Gewährung aller erforderlichen Finanzhilfen im Rahmen des Mechanismus wird strengen Auflagen unterliegen.“⁸⁸

Der *ESM* tritt erst dann in Kraft, wenn die nationalen Parlamente der Vertragsveränderung zustimmen. Bundestag und Bundesrat entscheiden zudem mit ihrer Abstimmung im Herbst 2011 über die Ausweitung der *EFSSF*-Bürgschaften. Art. 10 des Vertragsentwurfs zur Errichtung eines Europäischen Stabilitätsmechanismus sieht zudem folgende Bestimmung vor:

„Der Gouverneursrat prüft regelmäßig, mindestens alle fünf Jahre, das maximale Ausleihvolumen und ob das genehmigte Grundkapital des *ESM* hierfür angemessen ist. Er kann die Änderung des Grundkapitals beschließen und Artikel 8 und Anlage 2 entsprechend ändern.“⁸⁹

Die Option zur Erweiterung des Volumens des *ESM* ist damit im Vertragsentwurf bereits vorgesehen, sodass Deutschland zukünftig noch über den bislang vereinbarten Betrag hinaus haften könnte.

Die Staats- und Regierungschefs der Euro-Staaten sowie Bulgariens, Dänemarks, Lettland, Litauens, Polens und Rumäniens einigten sich im März 2011 zudem auf einen „*Euro-Plus-*

⁸⁷ Vgl. *Deutsche Bank Research*, EU-Monitor 81 vom 28.06.2011, Frankfurt/Main 2011, S. 12 und S. Pilz und H. Dittmann, Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion am Scheideweg, Essentialia eines ständigen robusten Krisenmechanismus, in: Die öffentliche Verwaltung, Heft 11/Juni 2011, S. 438-447.

⁸⁸ *Rat der Europäischen Union*, Europäischer Rat 24./25. März 2011 Schlussfolgerungen EUCO 10/11, Anlage II, Brüssel 2011, S. 21.

⁸⁹ Artikel 10 I Satz 1 des Entwurfs für einen Vertrag zur Errichtung eines Europäischen Stabilitätsmechanismus, inoffizielle Arbeitsübersetzung, http://www.peter-bleser.de/upload/PDF-Listen/E-Mail-Info_Eurostabilisierung/Entwurf_Vertrag_ESM.pdf, Stand: 6.07.2011.

Pakt“ (*EPP*). Als Gegenleistung eines positiven Votums Deutschlands zum *ESM* hatte die Bundesrepublik einen Pakt gefordert, der die notleidenden Mitgliedstaaten zu einer Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zwingt. Mit dem *EPP* sollen sich die betreffenden Mitgliedstaaten zu Reformen verpflichten und im Rahmen jährlicher Treffen Rechenschaft über die Verwirklichung der Maßnahmen ablegen. Damit sollen die Wettbewerbsfähigkeit, die Beschäftigung, die öffentlichen Finanzen und die Finanzstabilität – zum Beispiel im Bereich der Bankaufsicht – verbessert werden. Dass der Pakt ein nahezu wirkungsloses Instrument ist, zeigen folgende Kritikpunkte:

- 1) Die Entscheidung zur Ergreifung von Maßnahmen liegt bei dem betreffenden Mitgliedsland. Es muss nur die Reformen durchführen, die es nach eigenem Ermessen als notwendig erachtet.
- 2) Der Pakt enthält keine konkreten oder verpflichtenden Zielvorgaben, wie etwa die Implementierung nationaler Schuldenbremsen.
- 3) Der Pakt enthält keine Sanktionen.

Da schon der Stabilitäts- und Wachstumspakt mit konkreten Zielvorgaben und einem Sanktionsmechanismus die nationalen Haushalte nicht disziplinieren konnte, erscheint dieser Pakt erst recht wirkungslos.⁹⁰

Auch der *ESM* wird die Probleme hoch verschuldeter Staaten allenfalls kurzfristig und erst dann angehen können, wenn es bereits zu spät ist, das heißt, wenn der Staat sich aufgrund hoher Renditen nicht mehr selbst am Kapitalmarkt refinanzieren kann. Da zudem bis auf Luxemburg bislang gegen alle Euro-Länder mindestens einmal ein Defizitverfahren eröffnet werden musste und die Mehrzahl der Länder die Defizitquoten in den letzten Jahren nicht erfüllt haben, muss davon ausgegangen werden, dass zunehmend mehr Länder an den Hilfspaketen partizipieren und die Auflagen für die Abrufung von Mitteln tendenziell sinken werden. Zudem geht vom Bestand eines permanenten Rettungsmechanismus ein Anreiz aus, notwendige Reformen zu verschieben und im Fall einer hohen Verschuldung auf den Einstand der Gemeinschaft zu vertrauen. Dies wird durch die Möglichkeit, die Bail-Out-Summe zu erhöhen, zusätzlich verstärkt. Da notwendige Strukturreformen und eine exportorientierte

⁹⁰ Vgl. L. Gerken und M. Kullas, Freie Fahrt in die Schuldenunion, Grundsatzkritik der Beschlüsse des Europäischen Rats vom 24. März 2011 zum Europäischen Stabilitätsmechanismus und zum Euro-Plus-Pakt, Freiburg 2011, S. 10ff.

Wirtschaftsorientierung nicht angestoßen werden⁹¹, kann von dem Rettungsmechanismus sogar eine gegenläufige Wirkung ausgehen. Soll aber an der Währungsunion festgehalten werden, müssen sich die Mitgliedsländer realwirtschaftlich in die gleiche Richtung entwickeln, ihre Wettbewerbspositionen ausbauen, Leistungsbilanzdefizite abbauen, Lohnstückkosten senken und damit real abwerten, da eine Abwertung über den Wechselkurs nicht mehr möglich ist. Realwirtschaftliche Reformprogramme werden durch den Bestand des Auffangmechanismus demnach konterkariert.⁹²

3.2.4 Zweites Griechenland-Rettungspaket

Infolge revidierter Defizitzahlen durch die griechische Regierung für das Jahr 2010 stuften die Ratingagenturen die Kreditwürdigkeit Griechenlands Mitte 2011 erneut mehrfach herab. Ende Juli 2011 einigten sich die Staats- und Regierungschefs der Euro-Länder als Reaktion auf ein weiteres Rettungspaket für Griechenland. Das von 2011 bis 2014 laufende Paket beinhaltet umfangreiche Maßnahmen im Wert von 109 Mrd. Euro an zusätzlichen öffentlichen Mitteln. Da die Hilfen unter den Euro-Rettungsschirm fallen und von *EFSSF* und *IWF* bzw. später durch den *ESM* übernommen werden, ist eine Zustimmung des Bundestags zum Rettungspaket nicht erforderlich. Zustimmungspflichtig sind allerdings die neuen Kompetenzen und Rahmenbedingungen des *EFSSF*. Das Paket enthält folgende Maßnahmen:

- **Bereitstellung von 109 Mrd. Euro** durch den *EFSSF* und *IWF*. Davon gehen **54 Mrd.** in Form direkter öffentlicher Kredite zur Rekapitalisierung des griechischen Staates (34 Mrd. Euro) und zur Rekapitalisierung griechischer Banken (20 Mrd. Euro) nach Griechenland. Die neuen Kredite werden durch eine Verbesserung der Kreditkonditionen, d. h. Verlängerung der Laufzeiten von 7,5 auf mindestens 15 Jahre bzw. 30 Jahre und eine Verringerung des Zinses von 4,5 auf 3,5 Prozent im Vergleich zu den bisherigen bilateralen Krediten der Euro-Länder, günstiger. Die verbesserten Konditionen sollen auch für andere Krisenländer gelten.

⁹¹ Zwar sieht der *ESM*-Vertragsentwurf vor, dass die Hilfe nur „unter strikten Auflagen gemäß einem makroökonomischen Anpassungsprogramm gewährt wird, das dem Ausmaß der wirtschaftlichen und finanziellen Ungleichgewichte des betreffenden *ESM*-Mitglieds angemessen ist.“ (Art. 12 I S. 1 des Vertragsentwurfs), doch wird die Angemessenheit und Wirksamkeit dieser Maßnahmen dadurch in Frage gestellt, dass auch andere Krisenländer an der Entscheidungsfindung teilhaben, diese ein Informationsdefizit gegenüber dem Schuldenstaat haben, die Hilfsmaßnahmen erst nach dem Ausbrechen einer Krise greifen, die Staatengemeinschaft die Hilfen gar nicht versagen kann, wenn ihr oberstes Ziel die Sicherung der EURO-Zone als Ganzes ist, der Schuldnerstaat das auch weiß und die Strenge der Auflagen daher mit der Größe und Interessengemeinschaft (Deutschland, Frankreich) sinken werden. Zudem gibt es im Vertragsentwurf und aufgrund des Krisenstatus keine Sanktion bei der Nichteinhaltung außer der Verweigerung zukünftiger Tranchen. Vgl. *L. Gerken* und *M. Kullas*, Freie Fahrt in die Schuldenunion, Grundsatzkritik der Beschlüsse des Europäischen Rats vom 24. März 2011 zum Europäischen Stabilitätsmechanismus und zum Euro-Plus-Pakt, Freiburg 2011, S. 1-12.

⁹² *Ebd.*

- **Einbeziehung** privater Gläubiger. Banken, Fonds, Versicherungen und weitere private Gläubiger sollen auf freiwilliger Basis Gelder fällig werdender Staatsanleihen in neue Papiere mit längeren Laufzeiten (15 J. oder länger) tauschen. Diese sollen einen Umfang von 37 Mrd. Euro haben. Der *EFSF* bürgt für die neuen Anleihen. Durch den Verkauf von Staatsanleihen an den *EFSF* mit einem Abschlag sollen weitere 13 Mrd. Euro erzielt werden. Die privaten Gläubiger sollen also mit insgesamt 50 Mrd. Euro am Rettungsschirm beteiligt werden. **55 Mrd. Euro** des zweiten Rettungspakets werden zur Absicherung der privaten Gläubigerbeteiligung genutzt.
- **Erweiterung** des *EFSF*. Der *EFSF* darf bereits vorsorglich Kreditlinien für die Euro-Länder bereitstellen, die nicht abgerufen werden müssen. Zudem darf er – wie bislang nur die *EZB* – auf dem Sekundärmarkt selbst tätig werden und Anleihen kaufen.⁹³

Da die privaten Gläubiger nun auch in Haftung genommen werden sollen, ist es wahrscheinlich, dass die Ratingagenturen für Griechenland einen „selective default“ – also eine teilweise Zahlungsunfähigkeit aussprechen. Das würde der *EZB* verbieten, weitere griechische Staatsanleihen aufzukaufen oder als Sicherheiten entgegenzunehmen. Um zu verhindern, dass die *EZB* den griechischen Banken dann also kein Geld mehr leihen kann, begibt der *EFSF* Garantien im Umfang von 35 Mrd. Euro. Zudem soll ein „Marshall-Plan“ für Griechenland erarbeitet werden. Die Details sind bislang noch offen. Das Bundesfinanzministerium hat dafür ein Wachstumskonzept zusammengestellt, das in 16 Punkten Strategien für ein langfristiges Wirtschaftswachstum enthält. Dieses enthält unter anderem Forderungen nach einer Erweiterung der EU-Strukturfonds und einer Erhöhung der Kofinanzierung auf über 85 Prozent. In Anbetracht der bereits analysierten Probleme von Strukturfonds, die einen wesentlichen Teil zur Strukturschwäche der griechischen Wirtschaft beigetragen haben, und davon ausgehenden Anreizen einer weiteren Verschuldung, sind etwaige Maßnahmen zu hinterfragen.⁹⁴ Auch diese Hilfsmaßnahmen würden Griechenland nur kurzfristig helfen und verlagern die Schulden und damit die Verantwortung nur erneut auf eine höhere Ebene.

Seit Kurzem wird zwischen Deutschland, Frankreich und anderen Mitgliedstaaten auch über die Ausgabe von *Euro-Bonds* diskutiert. Das sind Staatsanleihen, die von allen Eurostaaten durch eine spezielle Schuldenagentur angeboten und versteigert werden. Die einzelnen

⁹³ Vgl. bislang nur Medieninformationen T. Ludwig, Hilfsszenarien des Euro-Gipfels, in: Handelsblatt vom 22.07.2011, S. 7, W. Mussler und M. Schäfers, Neues Hilfspaket für Griechenland, in: FAZ vom 22.07.2011, S. 1, 11 und 13; o.V., Hintergrund: Ergebnisse des Euro-Krisengipfels, in: Süddeutsche Zeitung vom 22.02.2011, <http://newsticker.sueddeutsche.de/list/id/1183304>, Stand: 22.07.2011; W. Mussler, in: FAZ.Net vom 23.07.2011, Zweites Rettungspaket – Wie Griechenland abermals gerettet werden soll, <http://www.faz.net/-020cp2>, Stand: 23.07.2011.

⁹⁴ Vgl. bislang nur Medieninformationen T. Ludwig, Hilfsszenarien des Euro-Gipfels, in: Handelsblatt vom 22.07.2011, S. 7, W. Mussler und M. Schäfers, Neues Hilfspaket für Griechenland, in: FAZ vom 22.07.2011, S. 1, 11 und 13; o.V., Hintergrund: Ergebnisse des Euro-Krisengipfels, in: Süddeutsche Zeitung vom 22.02.2011, <http://newsticker.sueddeutsche.de/list/id/1183304>, Stand: 22.07.2011.

Staaten geben dann nicht nur – wie bisher – eigene Anleihen aus. Unter den hohen nationalen Zinskosten leiden derzeit besonders die Schuldenländer. Von der Höhe der Zinsen geht allerdings eine wichtige Signalwirkung am Markt aus. Die Zinsen spiegeln das Ausfallrisiko wider. Diese Signalwirkung geht verloren, wenn eine Institution Anleihen begibt, hinter deren Bonität möglicherweise alle Eurostaaten stehen und damit gesamtschuldnerisch haften. Der Zinssatz der *Euro-Bonds* wäre für alle Mitgliedstaaten der Euro-Zone gleich hoch. Deutschland würde sich zukünftig zu höheren Zinskosten verschulden müssen, während die Zinskosten der Schuldenländer relativ dazu sinken würden. Der deutsche Steuerzahler stünde somit direkt für die Ausgabenpolitik und den mangelnden Sparwillen der Schuldenländer ein. Mit der Implementierung der *Euro-Bonds* würden die Schuldenstaaten profitieren, während die anderen verlieren. Warum sollte ein Mitgliedstaat dann noch sparen? Ein Bailing-Out und die Sozialisierung von Schulden in einer Haftungs- und Transferunion haben nicht nur einen Vertrauensverlust in die Schuldenstaaten, sondern in alle Mitgliedsländer der Euro-Zone zur Folge.⁹⁵

4. Risiken für den Steuerzahler

4.1 Risiken des Bundes

Das größte Risiko für den deutschen Steuerzahler besteht – neben den noch zu erläuternden Risiken aus Target-Salden und Auslandsengagements deutscher Institute – in den Griechenland-Hilfen, dem Euro-Rettungsschirm und dem geplanten *ESM*, da dieser mit seinem Haftungspotenzial alle anderen Risiken in den Schatten stellt. Hinzu kommen die indirekten Risiken über die Beteiligungen am *IWF* und der *EZB*. Zusammengefasst bestehen derzeit für Deutschland gerundet folgende Haftungspotenziale:

- **Erstes Griechenland-Rettungspaket:** Kreditpotenzial **22 Mrd. Euro**; Kreditpotenzial über **IWF 2 Mrd. Euro**.
- **Euro-Rettungsschirm:** Kreditpotenzial **EFSM 11 Mrd. Euro**; Kreditpotenzial über **IWF 15 Mrd. Euro**; Bürgschaften über **EFSF 123 Mrd. Euro**, aber auf **147 Mrd. Euro** erweiterbar.

Mit der geplanten Ausweitung des Kreditpotenzials des EFSF von knapp 123 (147) auf 218 Mrd. Euro (zunächst ohne Erhöhung um 20 Prozent) ergäbe sich für Deutschland ein

⁹⁵ Vgl. C. Fuest, Euro-Bonds sind keine Lösung, in: FAZ vom 15.08.2011, Nr. 156, S. 56.

Haftungspotenzial von 268 Mrd. Euro. Hinzu kommen die Haftungsrisiken aus dem Staatsanleihenkauf der EZB, womit sich **zunächst** folgendes Gesamthaftungsrisiko ergibt:

1. Griechenland-Rettungspaket:	24 Mrd. Euro
2. EURO-Rettungsschirm:	173 Mrd. Euro
3. Erweiterung EFSF:	71 Mrd. Euro
4. Staatsanleihenkauf EZB:	39 Mrd. Euro
Haftungssumme	307 Mrd. Euro

Ab Sommer 2013 soll der ESM die EFSF ablösen. Mit dem ESM ist folgendes Haftungspotenzial verbunden:

- **ESM:** Bürgschaft **168 Mrd. Euro** und Bareinlage **22 Mrd. Euro**. Kreditpotenzial über IWF bleibt konstant.

Der EFSF wird dabei nicht direkt in den ESM überführt, sondern eigens die bis dahin vergebenen Kredite und Anleihen abwickeln. Dass der ESM durch Ermächtigung des Gouverneursrats die Rechte und Pflichten des EFSF übernimmt, unterliegt nach dem derzeitigen Vertragsentwurf einer „Kann-Regelung“. Ebenso kann der Gouverneursrat entscheiden,

„ ... dass die Verpflichtungen der EFSF zur Bereitstellung von Finanzhilfen für ESM-Mitglieder im Rahmen ihrer Vereinbarung mit diesem Mitglied vom ESM übernommen werden [können], soweit sie sich auf nicht ausgezahlte und ungedeckte Teile von Darlehensfazilitäten beziehen.“⁹⁶

Insofern kann das derzeitige Haftungspotenzial des EFSF nicht eins zu eins durch das des ESM ersetzt werden. Angaben zum genauen Haftungspotenzial können allerdings erst bei der konkreten Vertragsgestaltung des ESM gemacht werden.⁹⁷ Hinzu käme noch das Haftungsrisiko aus den Target-Salden – das allerdings aufgrund der relativ geringen Bedeutung als direkte Krisenmaßnahme hier nicht mit einbezogen werden soll –, das Haftungspotenzial der öffentlich-rechtlichen Banken, der Landesbanken und der Bad Banks sowie über die öffentlich-rechtlichen Beteiligungen des Bundes und der Länder. Die bislang auf Basis der Rettungspakete geleisteten Zahlungen sind in Tabelle 5 im Anhang I detailliert aufgelistet.

⁹⁶ Art. 35 (Übertragung von EFSF-Unterstützungen) des ESM-Vertragsentwurfs.

⁹⁷ Vgl auch o.V., So funktioniert der Euro-Krisenfonds, <http://www.faz.net/-01q8hi>, Stand: 06.09.2011.

4.2 Risiken der Bundesländer

Auf Grundlage der vorläufigen und gegenwärtigen Rechtstexte sieht das Währungsunion-Finanzstabilitätsgesetz für die Umsetzung der griechischen Rettungsmaßnahmen keine Beteiligung der Bundesländer vor. Die dem deutschen Anteil entsprechenden Kredite werden über die Kreditanstalt für Wiederaufbau ausgereicht. Zur Absicherung dieser ist eine Bundesgarantie erforderlich.⁹⁸ Auch das Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus für den *EFSSF* sieht vor, dass für die Gewährleistungen in Höhe von max. 123 Mrd. Euro der Bund in Anspruch genommen werden kann.⁹⁹ Auch für die Kapitalanteile an der *EZB* bzw. am *IWF* würde mittelbar der Bund als Eigentümer über die Bundesbank haften. Nach derzeitigem Recht besteht für die Bundesländer daher kein Haftungspotenzial für die Griechenland-Hilfen und den Euro-Rettungsschirm.

Indirekt könnten die Bundesländer nur mittelbar über das Sanktionszahlungsaufteilungsgesetz (*SZAG*) haften. Ergäbe sich infolge der Inanspruchnahme von Garantien des Bundes (und der Umgehung der Schuldenbremse) ein übermäßiges öffentliches Defizit und würde dieses zu Sanktionszahlungen an die EU führen, würden im Rahmen des *SZAG* sowohl Bund als auch Länder haften. Der Anteil des Bundes an den Sanktionen betrüge dann 65 und der Anteil der Länder 35 Prozent. Den Länderanteil trügen die Länder zu 35 Prozent entsprechend ihrer Einwohnerzahl und zu 65 Prozent nach dem Anteil des Finanzierungsdefizits des entsprechenden Landes an der Summe der Finanzierungsdefizite aller Länder (Verursachungsbeitrag). Länder, die einen Finanzierungsüberschuss oder einen ausgeglichenen Finanzierungssaldo ausweisen würden, blieben entsprechend von dem Verursachungsbeitrag verschont. Bereits bestehende Finanzierungsdefizite könnten sich also infolge abgerufener Garantien des Bundes schneller in Richtung eines Defizitverfahrens verschärfen. Die Länder müssten dann prozentual für ihre Finanzierungsdefizite im Rahmen von Sanktionszahlungen haften.¹⁰⁰

⁹⁸ § 1 II Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen zum Erhalt der für die Finanzstabilität in der Währungsunion erforderlichen Zahlungsfähigkeit der Hellenischen Republik: „Eine Gewährleistung ist auf den Höchstbetrag dieser Ermächtigung in der Höhe anzurechnen, in der der Bund daraus in Anspruch genommen werden kann. Zinsen und Kosten sind auf den Ermächtigungsrahmen nicht anzurechnen.“

⁹⁹ Artikel 1 III Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus: „Eine Gewährleistung ist auf den Höchstbetrag dieser Ermächtigung in der Höhe anzurechnen, in der der Bund daraus in Anspruch genommen werden kann. Zinsen und Kosten sind auf den Ermächtigungsrahmen nicht anzurechnen.“

¹⁰⁰ § 2 Sanktionszahlungsaufteilungsgesetz vom 5. September 2006 (BGBl. I S. 2098, S. 2104) und Artikel 109 V GG.

Bundesländer haften nach der derzeitigen Rechtslage nicht direkt für die Inanspruchnahme von Krediten bzw. Garantien. Daher lassen sich mögliche Folgen für die Bundesländer nur hypothetisch ermitteln. Werden Kredite bzw. Garantien aus den Hilfspaketen beansprucht, die die Mitgliedsländer nicht oder nicht in voller Höhe tilgen können, muss zur Bereinigung dieser Forderungsausfälle möglicherweise auf deutsche Anteile zurückgegriffen werden, die dann budgetwirksam werden, das heißt Auswirkungen auf die Einhaltung der grundgesetzlichen Schuldenbremse haben können. Dann besteht die Gefahr, dass diese möglicherweise mit einer Berufung auf eine außergewöhnliche Notsituation nach Art. 115 II GG umgangen wird. Zudem könnte der Bund mit einer Klage¹⁰¹ vor dem Bundesverfassungsgericht versuchen, mit der Berufung auf das Prinzip der Bundestreue sowie der durch den Bundesrat mitgetragenen Gesetze¹⁰² für die deutschen Griechenland- und Euro-Hilfen eine Länderbeteiligung zu erzwingen.¹⁰³ Vorausgesetzt, das Bundesverfassungsgericht würde diese Ansicht teilen und eine Haftungsbeteiligung der Länder bestätigen, könnte sich das Haftungsrisiko hypothetisch nach dem Anteil der Bundesländer am BIP, nach dem Anteil am Steueraufkommen der Länder oder nach den Einwohnerzahlen auf die Bundesländer aufteilen. Auch eine Aufteilung in Anlehnung an den Länderfinanzausgleich wäre denkbar. Dabei könnten die Länder allerdings selbst – nicht nur hinsichtlich der grundgesetzlichen Schuldenbremse – in Bedrängnis geraten und daraus möglicherweise bei einer tief greifenden Haushaltsnotlage rein hypothetisch wiederum Ansprüche gegenüber dem Bund geltend machen bzw. verfassungsgerichtlich erstreiten.¹⁰⁴

Tabelle 6 im Anhang I „Potenzielle Haftungsrisiken der Länder nach verschiedenen Indikatoren“ bildet die potenziellen Haftungsrisiken der Länder ab. Bei einer Orientierung an der Wirtschaftskraft, Einwohnerzahl und der Berücksichtigung des LFA 2010 würden vor allem die wirtschafts- bzw. einwohnerstarken Bundesländer – also vor allem die bisherigen Geberländer – haften. Andernfalls könnten aber auch gegenüber finanzschwachen und hoch

¹⁰¹ Vermutlich würde der Bundesrat bei diesem zustimmungsbedürftigen Gesetz gegen eine Haftungsbeteiligung stimmen.

¹⁰² Sowohl das Währungsunion-Finanzstabilitätsgesetz als auch das Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus unterlagen als Einspruchsgesetze zwar keiner Zustimmungspflicht des Bundesrates, wurden aber mittelbar auch über den Bundesrat getragen, da die Länderkammer den Gesetzentwurf nicht mehrheitlich abgelehnt und nach Art. 77 GG den Vermittlungsausschuss angerufen hat. Da im Rahmen des *ESM* allerdings das Primärrecht der EU (Art. 136 AEUV) geändert werden soll, ist nach Art. 23 I GG i. V. hierzu allerdings eine Zustimmung des Bundesrates erforderlich.

¹⁰³ Siehe dazu *Karl-Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler*, Schuldenverbot für Bund und Länder, Anmerkungen und Vorschläge zu den Empfehlungen der Föderalismuskommission II, Berlin 2009, S. 19ff.

¹⁰⁴ Siehe exemplarisch für die Länder Saarland und Bremen bei extremer Haushaltsnotlage Urt. V. BVerfG v. 27.05.1992, BVerfGE 86, 148 Finanzausgleich II.

verschuldeten Flächenländern wie Nordrhein-Westfalen, Schleswig-Holstein oder dem Saarland Ansprüche erhoben werden. Die Wahrscheinlichkeit, dass prozentual vor allem die Geberländer in Haftung genommen werden, ist aber hinsichtlich ihrer relativ geringen Verschuldung besonders groß.

Die Länder können zudem mittelbar über Ausweichreaktionen des Bundes (Steuererhöhung, Kürzung von Zulagen etc.) in Haftung genommen werden. Da die Länder an die Vorgaben der grundgesetzlichen Schuldenbremse gebunden sind, würde ein entsprechendes (zustimmungsbedürftiges) Gesetz im Bundesrat aber wohl keine Mehrheit finden, so dass möglicherweise „Ausweichreaktionen durch die Hintertür“ denkbar wären.

Haftungspotenziale können sich für die Bundesländer auch infolge von Investitionen in Staatsanleihen mit einem relativ hohen Ausfallrisiko ergeben. Pensionsfonds oder andere institutionelle Anleger wie Versicherungen dürfen nach internen Anlagerichtlinien nur in Staatsanleihen investieren, die ein bestimmtes Mindestrating (BBB-) erzielen. Da die Investitionen zu einer Zeit getätigt wurden, als die Anleihen noch ein entsprechendes Rating erzielten und diese bislang noch nicht in voller Höhe abgestoßen wurden, halten die Pensionsfonds einiger Bundesländer derzeit noch Staatsanleihen der PIIGS-Staaten. So vermeldeten Ende Juni 2011 zwei Pensionsfonds für Beamte ein Engagement in griechische Staatsanleihen. Dazu gehören Nordrhein-Westfalen mit 220 Millionen Euro (entspricht 6,5 Prozent der gesamten Versorgungsrücklage) und Baden-Württemberg mit 10 Mio. Euro.¹⁰⁵ Aus dem internen Bericht des brandenburgischen Finanzministeriums über die Entwicklung des Versorgungsfonds an den Haushaltsausschuss gehen zudem Investitionen des dortigen Beamten-Versorgungsfonds in Höhe von 5 Mio. Euro in irische Staatsanleihen hervor.¹⁰⁶ Vermutlich haben noch weitere Versorgungsfonds in Staatsanleihen der Schuldenländer investiert. Gleichwohl ist das sich daraus ergebende Risiko als gering einzuschätzen, da die Investitionen bislang einen relativ kleinen Teil der Versorgungsrücklage ausmachen und die Wahrscheinlichkeit, dass diese in voller Höhe abgeschrieben werden müssen, als relativ gering einzuschätzen ist. Zudem ist das Engagement deutscher Versicherungsunternehmen

¹⁰⁵ Auch dies ist bislang nicht öffentlich bestätigt worden, so dass auf die Angaben des Handelsblatts vom 25.06.2011 verwiesen o. V., Bundesländer zittern um Griechenland-Anleihen, verfügbar unter: <http://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/bundeslaender-zittern-um-ihre-griechen-anleihen-/4323340.html>, Stand: 28.06.2011.

¹⁰⁶ Auskunft durch Pressestelle des Ministeriums der Finanzen des Landes Brandenburg, Frau Ingrid Mattern.

und Pensionsfonds in Staatsanleihen der PIIGS-Länder zwischen März 2010 und März 2011 bereits deutlich zurückgegangen.¹⁰⁷

4.3 Risiken über Auslandsengagements deutscher Institute

Zum 30. April 2011 bestanden nach Tabelle 4 auf Seite 18 Auslandsforderungen deutscher Banken gegenüber Griechenland, Italien, Irland, Portugal und Spanien in Höhe von rund 369 Mrd. Euro, die sich mehrheitlich auf Forderungen gegenüber Unternehmen aufteilten. Der Steuerzahler wäre unmittelbar von den Forderungsausfällen betroffen, die auf staatliche Banken bzw. Versicherungen entfallen. Die bekannten Forderungen deutscher Banken bzw. Versicherungen aus Investments in Staatsanleihen der PIIGS-Länder sind im Anhang III aufgelistet.

Haftungspotenziale für den Steuerzahler ergeben sich indirekt für die Investments der öffentlich-rechtlichen Banken, der Landesbanken und deren Bad-Bank sowie über Anteile des Bundes oder der Länder in die jeweiligen Institute, z. B. der Commerzbank (25 Prozent + 1 Aktie) inkl. Postbank oder über die Sparkassenverbandsbeteiligungen der Deka-Bank. Das Haftungsrisiko besteht in einem weiteren Werteverfall der Papiere und vorzunehmender Abschreibungen, aber auch in einem Forderungsverzicht bzw. im Fall einer Umschuldung. Würden die Institute dann in eine finanzielle Schieflage geraten, könnte der Steuerzahler mittelbar in Haftung genommen werden. Allerdings haben sich die meisten Banken seit Dezember 2010 zunehmend aus dem Staatsanleihengeschäft der PIIGS-Länder herausgezogen, so dass das Risiko für den Steuerzahler gegenüber dem Weiterlaufen der Rettungsmaßnahmen als gering einzuschätzen ist.

4.4 Risiken über Target-Salden

„Target-Salden“ innerhalb des „Target2-Systems“¹⁰⁸ sind verzinste öffentliche Kredite, die von einem Land zur Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten (die Exporte übersteigende Importe) genutzt werden können. Ein negativer Außenbeitrag kann beispielsweise über ein Leihgeschäft bei der nationalen Zentralbank finanziert werden. Damit ist eine eingegangene Target-Verbindlichkeit der Teil der notenbanklichen Kreditvergabe, der für Zahlungen an das Ausland verwendet wird und über die Bereitstellung der nationalen Geldversorgung hinaus-

¹⁰⁷ Vgl. *Deutscher Bundestag*, Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage vom 27.06.2011, Berlin 2011, BT-Drucksache 17/6312, S. 1-3.

¹⁰⁸ Bis 2007 stellte das „Trans-European Automated Realtime Gross Settlement Express Transfer-System“ die erste Generation des von der EZB kontrollierten Verrechnungssystems innerhalb der Währungsunion dar. Vgl. *S. Homburg*, Anmerkungen zum Target2-Streit, in: *Wirtschaftsdienst* 8/2011, S. 526.

geht. Insbesondere die PIGS-Länder haben das über die eigene Geldversorgung hinausgehende Zentralbankgeld genutzt, um ihre Leistungsbilanzdefizite zu finanzieren. Der Saldo aus Forderungen und Verbindlichkeiten der an dem „Target2-System“ teilnehmenden nationalen Zentralbanken¹⁰⁹ wird am Ende eines Geschäftstags an die EZB übertragen und dort miteinander verrechnet.¹¹⁰ Über das „Target2-System“ hat Deutschland damit anderen Mitgliedstaaten Kredite zur Finanzierung ihrer Leistungsbilanzdefizite gewährt. Im März 2011 betragen die Target-Salden Griechenlands, Irlands, Portugals und Spaniens insgesamt rund 314 Mrd. Euro. Die Leistungsbilanzdefizite dieser Länder wurden seit 2008 zu 88 Prozent über Kredite aus dem „Target2-System“ finanziert. Allerdings gab es nur bei Griechenland und Portugal eine wissenschaftlich nachweisbare positive Korrelation zwischen akkumuliertem Leistungsbilanzdefizit und dem Aufbau von „Target-Schulden“. In Spanien wurden die Leistungsbilanzdefizite nicht per se über Target-Kredite finanziert, in Irland wurden die Target-Kredite nicht primär zur Tilgung von Importüberhängen, sondern aufgrund einer Kapitalflucht aufgenommen. Ursache dafür war vor allem ein Vertrauensverlust infolge der Bankenkrise. Bis zum 31.12.2010 hatte Deutschland gegenüber dem Euro-Raum Forderungen aus dem Target2-System von 326 Mrd. Euro aufgebaut. Vor allem die PIGS-Länder verzeichneten seit der Einführung des Target2-Systems vorwiegend negative Salden (gesamt: -340 Mrd. Euro), wie Abbildung „Target-Salden zum 31.12.2010 in Mrd. Euro“ im Anhang II verdeutlicht.

Die Forderungen der deutschen Bundesbank gegenüber dem „Target2-System“ wurden lange nicht diskutiert, weil sie in der EZB-Bilanz nicht verbucht sind. Aus den Bilanzen der nationalen Notenbanken können sie aber rekonstruiert werden.¹¹¹ Deutschland – und damit die deutschen Steuerzahler – haften mit rund 33 Prozent¹¹² der an die PIGS-Länder ausgegebenen Target-Verbindlichkeiten und damit Ende 2010 für rund 112 der 340 Mrd. Euro. Da sich bis Ende März 2011 die Target-Salden der PIGS-Länder auf rund 314 Mrd. Euro verringert haben, sind die Haftungsrisiken entsprechend gesunken bzw. wurden durch die Rettungspakete substituiert und ergänzt. Insgesamt ist das Risiko eines Totalverlusts allerdings als eher gering einzuschätzen, da dann die dafür hinterlegten Sicherheiten der

¹⁰⁹ Luxemburg, Österreich, Slowakei, Malta, Zypern, Litauen, Lettland, Belgien, Finnland, Frankreich, Irland, Niederlande, Portugal, Spanien, Dänemark, Estland, Griechenland, Italien, Polen, Slowenien und Bulgarien.

¹¹⁰ Vgl. *Deutsche Bundesbank*, Monatsbericht März 2011, Entwicklung des Target2-Saldos der Bundesbank, Frankfurt/Main 2011, S. 34 und *H.-W. Sinn*, Target-Salden, Außenhandel und Geldschöpfung, in: ifo Schnelldienst 9/2011, 64. Jahrgang, S. 3.

¹¹¹ Vgl. *H.-W. Sinn* und *T. Wollmershäuser*, Target-Kredite, Leistungsbilanzsalden und Kapitalverkehr: Der Rettungsschirm der EZB, Ifo Working Paper No. 105, München 2011, S. 1-27.

¹¹² Kapitalanteil Deutschlands an der EZB ohne Kapitalanteile der PIGS-Länder ergeben 33 %.

Banken der PIGS-Länder bei ihren nationalen Zentralbanken nicht mehr verwertbar sein dürften und die Geschäftsbanken de facto in Konkurs gehen müssten. Aus zweierlei Sicht bergen die Target-Forderungen aber durchaus ein Problem: Zum einen schwächen die Target-Forderungen die Verhandlungsposition der Gläubigerländer in puncto neuer Rettungspakete. Eine Verneinung neuer Rettungspakete könnte aus Sicht der Gläubigerländer zu einem Forderungsverlust führen. Zum anderen wurde durch eine indirekte Kreditvergabe über das Target2-System ein erneuter Versuch unternommen, Art. 123 AEUV zu umgehen, da der Vertrag nur die direkte Kreditvergabe der Zentralbank an einen Staat, nicht aber explizit eine indirekte Defizitfinanzierung über Target-Salden verbietet.¹¹³

5. Ökonomische Problematik des Bailing-Outs und der Rechtsbrüche

5.1 Ökonomische Probleme

Ziel der aufgelegten Rettungsmaßnahmen ist die Wiederherstellung der Zahlungsfähigkeit faktisch insolventer Staaten. Die Solvenz der Schuldenstaaten wird aber nur temporär und künstlich wiederhergestellt, da die Ursachen der strukturellen Probleme durch eine Minderung der Symptome nicht beseitigt werden. Diese liegen in der mangelnden Wettbewerbsfähigkeit und der mangelnden fiskalischen Disziplin der PIIGS-Länder. Die fundamentalen Probleme werden durch die Rettungspakete weder in Griechenland noch in Portugal gelöst. Die Märkte verlangten bereits kurz nach den Hilfsmaßnahmen wieder steigende Renditen¹¹⁴ auf Staatsanleihen, sodass der Zugang zu den Kapitalmärkten erneut teurer wurde.

Einzig in Irland mögen kurzfristige Liquiditätshilfen einen Sinn ergeben. Die Krise in Irland war weniger eine Haushalts-, als eine Bankenkrise. Infolge niedriger Realzinsen wurde der irische Markt mit Immobilienkrediten geflutet. Als die Immobilienblase platzte, musste der Staat die irischen Banken stützen und kam so in Zahlungsschwierigkeiten. Die süd-europäischen Länder leiden hingegen vor allem an einem aufgeblähten Staatssektor, hohen Lohnstückkosten und niedrigen Exportquoten. Die Wahrscheinlichkeit, dass Griechenland

¹¹³ Vgl. *H.-W. Sinn* und *T. Wollmershäuser*, Target-Kredite, Leistungsbilanzsalden und Kapitalverkehr: Der Rettungsschirm der EZB, Ifo Working Paper No. 105, München 2011, S. 1-27 und *H.-W. Sinn*, Target-Salden, Außenhandel und Geldschöpfung, in: ifo Schnelldienst 9/2011, 64. Jahrgang, S. 3-5 und *Deutscher Bundestag*, Schriftliche Fragen mit den in der Woche vom 28. März 2011 eingegangenen Antworten der Bundesregierung, 17. Wahlperiode, Drucksache 17/5322 vom 01.04.2011.

¹¹⁴ Vgl. *Bundesbank*, Renditedifferenzen von Staatsanleihen im Euroraum, Monatsbericht Juni 2011, Frankfurt/Main 2011, S. 31. Die Staatsanleihen Griechenlands, Irlands und Portugals sind besonders stark gestiegen.

und weitere PIGS-Staaten¹¹⁵ ihre Wettbewerbsposition innerhalb der Währungsunion verbessern und sich damit entschulden können, ist aufgrund der bisher eher vergeblichen Sparbemühungen¹¹⁶ als gering einzuschätzen.¹¹⁷ *Ruparel, Booth* und *Persson* prognostizieren eine Zahlungsunfähigkeit Griechenlands selbst nach der Verabschiedung weiterer Rettungspakete aufgrund einer geringen Wahrscheinlichkeit der vollständigen Umsetzung des Sparprogramms und damit anhaltender Wachstumsschwächen. Aufgrund geringer oder gar negativer Wachstumsraten wäre Griechenland selbst in den nächsten zehn Jahren nicht in der Lage, seine Schulden zu tilgen.¹¹⁸

Das Centrum für Europäische Politik (CEP) hat zudem berechnet, welche weiteren Mitgliedstaaten infolge hoher Leistungsbilanzdefizite und geringer Investitionsquoten des ausländischen Kapitals später in Zahlungsschwierigkeiten geraten könnten. Eine geringe Wertschöpfung des ausländischen Kapitals kann demnach negative Effekte auf die Solvenz des Schuldnerlands haben. Die Berechnungen ergaben nicht nur für Griechenland, Italien, Portugal und Spanien einen negativen Index, sondern ordneten auch Malta, Zypern und Frankreich eine Solvenzbedrohung infolge hoher Nettokapitalimporte zu.¹¹⁹

Infolge eines Bailing-Outs wird zudem die Eigenverantwortung der Staaten herabgesetzt, indem Risiko und Haftung auseinanderfallen. Für andere Schuldenstaaten ergeben sich daraus

¹¹⁵ Die PIGS-Länder (Portugal, Italien, Griechenland und Spanien) werden höchstwahrscheinlich auch für 2011 hohe Leistungsbilanzdefizite, Arbeitslosenquoten und steigende Zinsausgaben in Prozent des BIP ausweisen müssen. Die Kriterien des Stabilitäts- und Wachstumspaktes werden sie daher auf absehbare Zeit nicht einhalten können. Vgl. exemplarisch *H. Klodt*, Schuldenfallen in der Euro-Zone: Politikversagen oder Systemfehler?, Beitrag zur Jahrestagung des Wirtschaftspolitischen Ausschusses des Vereins für Socialpolitik, Kiel 2011, S. 8; *Eurostat*, Finanzstatistik des Sektors Staat, Luxemburg 2011.

¹¹⁶ Das 78-Milliarden-Euro Sparpaket Griechenlands vom Juni 2011 sieht unter anderem Privatisierungserlöse von 50 Mrd. Euro bis 2015 vor. Der stellvertretende Finanzminister Griechenlands bezweifelte bereits einen Monat später, dass dieser Betrag – aufgrund von Kursrückgängen und fehlenden Investoren – je zustande kommen könnte. Vgl. Presseberichte wie *R. Hermann*, Griechen zweifeln an ihrem Privatisierungserlösen, FAZNET vom 13.07.2011, <http://www.faz.net/artikel/S30638/50-milliarden-euro-angestrebt-griechen-zweifeln-an-ihren-privatisierungserloesen-30462303.html>, Stand: 13.07.2011. Das Haushaltsdefizit hat sich zudem seit Verabschiedung des ersten und zweiten Sparpakets im Frühjahr 2010 und der Auszahlung der ersten Tranchen des Griechenland-Rettungspakets über die vereinbarten Werte hinaus erhöht. Dies war vor allem dem Anstieg der Ausgaben, insbesondere der Zinszahlungen, geschuldet.

¹¹⁷ In einer aktuellen Studie des *IWF* wird die Glaubwürdigkeit angekündigter Sanierungsprogramme untersucht. Dabei haben die meisten Länder in der Vergangenheit ihre Sparankündigungen im Schnitt deutlich verfehlt. Innerhalb von 66 untersuchten Konsolidierungsprogrammen Kanadas, Frankreichs, Deutschlands, Italiens, Japans, Großbritanniens und der USA kündigten die Industrieländer zunächst eine Konsolidierung von 1,7 Prozent des BIP an. Dieses Ziel wurde im Schnitt aber nur zur Hälfte erreicht. Insofern werden die ambitionierten Sparprogramme der Schuldenländer Europas wohl kaum in ihrer Gänze umgesetzt werden können. Vgl. *IMF/P. Mauro*, Chipping Away at Public Debt Sources of Failure and Keys to Success in Fiscal Adjustment, New Jersey und *O. Storbeck*, Wissenswert: Die Regierungen der Eurozone überbieten sich mit Spar-Ankündigungen, in: Handelsblatt vom 18.08.2011, Nr. 159, S. 20.

¹¹⁸ Vgl. *R. Ruparel/openeurope*, Abandon Ship: Time to stop bailing out Greece?, London 2011, S. 9f.

¹¹⁹ Vgl. *L. Gerken* und *M. Kullas*, CEP-Default-Index zur Entwicklung der Kreditfähigkeit der Euro-Länder, *cepStudie*, Freiburg 2011, S. 24-39.

Anreize, sich ebenfalls zu verschulden und auf einen Einstand der Gemeinschaft zu vertrauen. Ein Bailing-Out nimmt ferner den Reform- und Konsolidierungsdruck von den Staaten und provoziert Mitnahmeeffekte. Durch die Sozialisierung des Risikos nationaler Haushaltspolitiken und die Implementierung einer Haftungsunion kann letztlich die Wettbewerbsfähigkeit der gesamten Eurozone bedroht werden. Der Einstand der Gemeinschaft kann schlimmstenfalls sogar einen Verlust der Glaubwürdigkeit und des Vertrauens in den rechtlichen Ordnungsrahmen und die politischen Entscheidungsprozesse des Euro-Raums zur Folge haben. Die rechtlichen Probleme werden nachfolgend analysiert.¹²⁰

5.2 Unionsrechtswidrigkeit

Art. 125 I S. 1 und 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union bestimmt:

„Die Union haftet nicht für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen, der regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften, sonstiger Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentlicher Unternehmen von Mitgliedstaaten und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein; dies gilt unbeschadet der gegenseitigen finanziellen Garantien für die gemeinsame Durchführung eines bestimmten Vorhabens. Ein Mitgliedstaat haftet nicht für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen, der regionalen oder lokalen Gebietskörperschaften oder anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften, sonstiger Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentlicher Unternehmen eines anderen Mitgliedstaats und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein; dies gilt unbeschadet der gegenseitigen finanziellen Garantien für die gemeinsame Durchführung eines bestimmten Vorhabens.“¹²¹

Die sogenannte „No-Bail-Out Klausel“ bestimmt, dass weder die Union noch ein Mitgliedstaat für die Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedslands haftet. Die Verordnung zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (*EFSM*) vom 11. Mai 2010 stütze der Rat der Europäischen Union insbesondere auf Art. 122 II AEUV als Ausnahmeregelung eines Bail-Outs.¹²² Der Artikel sieht im zweiten Absatz Folgendes vor:

„Ist ein Mitgliedstaat aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen, von Schwierigkeiten betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernstlich bedroht, so kann der Rat auf Vorschlag der Kommission beschließen, dem betreffenden Mitgliedstaat unter bestimmten Bedingungen einen finanziellen

¹²⁰ Vgl. T. Jeck, B. v. Roosebeke und J. S. Voßwinkel, Keinen Euro nach Athen tragen, *cepStudie*, Freiburg 2010, S. 19-24.

¹²¹ Artikel 125 I S. 1 und 2 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union in der Fassung des am 01.12.2009 in Kraft getretenen Vertrags von Lissabon (ABl. EG Nr. C 115 vom 09.05.2008 S. 47).

¹²² Vgl. Verordnung (EU) Nr. 407/2010 des Rates vom 11. Mai 2010 zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (ABl. L 118/1 vom 12.05.2010 S. 1).

Beistand der Union zu gewähren. Der Präsident des Rates unterrichtet das Europäische Parlament über den Beschluss.¹²³

Die Haushaltsnotlage Griechenlands und der übrigen Schuldenstaaten wurde somit als ein außergewöhnliches Ereignis, das sich der Kontrolle des Mitgliedslands entzieht, bezeichnet. Der Verordnungsgeber leitet diese Situation aus der Wirtschafts- und Finanzkrise ab.¹²⁴ Der Rat hat allerdings das Eintreffen eines solchen Ereignisses, das sich der Kontrolle des Mitgliedstaates entzieht, nie definiert. Da Art. 122 AEUV aber eine Einschränkung der „No-Bail-Out Klausel“ aus Art. 125 AEUV darstellt, sollte diese eng ausgelegt werden. Eine Aushöhung des Art. 122 AEUV hätte sonst zur Folge, dass Art. 125 AEUV vom Grundsatz her nicht mehr gilt und daraus eine faktische Einstandspflicht der Gemeinschaft erwachsen könnte. Eben diese sollte mit der „No-Bail-Out-Klausel“ aber verhindert werden. Eine infolge einer expansiven Verschuldungs- und Ausgabenpolitik selbst verursachte Haushaltsnotlage ist demnach kein außergewöhnliches Ereignis, das sich im Fall Griechenlands der Kontrolle des Mitgliedstaates entzogen hat. **Die Probleme bestanden infolge struktureller Fehlentwicklungen schon vorher und wurden durch die Wirtschafts- und Finanzkrise lediglich verschärft. Insbesondere die Rettungspakete an Griechenland und Portugal können daher nicht mit Art. 122 II AEUV begründet werden.**¹²⁵

Auch eine Begründung der Griechenland-Kredite mit Art. 136 AEUV erscheint unzulässig. Art. 136 AEUV bestimmt, dass der Rat für die Euro-Mitgliedstaaten Maßnahmen erlassen kann, um die Koordinierung und Überwachung ihrer Haushaltsdisziplin zu verstärken bzw. wirtschaftspolitische Grundzüge zu erarbeiten. Allerdings sieht auch dieser Artikel keine Kreditvergabe vor, denn im Wortlaut sind „nur nach den Bestimmungen der Verträge“¹²⁶ Maßnahmen durch den Rat zu erlassen. Das Durchbrechen des No-Bail-Out-Verbots könnte auch mit Art. 352 AEUV zu rechtfertigen versucht werden. Dieser Artikel erlaubt der Union ein Tätigwerden innerhalb der in den Verträgen festgelegten Politikbereiche, wenn dies erforderlich ist, um die in den Verträgen festgelegten Ziele verwirklichen zu können. Daraus kann allerdings keine potenzielle Verschuldungskompetenz der Gemeinschaft (z. B. durch Anleiheemissionen) erwachsen. Zwar kann der Union nach Art. 352 I S. 1 AEUV zur Ver-

¹²³ Artikel 122 II AEUV Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union in der Fassung des am 01.12.2009 in Kraft getretenen Vertrags von Lissabon (ABl. EG Nr. C 115 vom 09.05.2008 S. 47).

¹²⁴ Vgl. *J. Schröder*, Die Griechenlandhilfen im Fall ihrer Unionsrechtswidrigkeit, in: *Die öffentliche Verwaltung*, 64. Jahrgang, Heft 2/2011, S. 61-63.

¹²⁵ Vgl. *T. Jeck*, *B. Van Roosebeke* und *J. Voßwinkel*, Keinen Euro nach Athen tragen, *cepStudie* vom März 2010, Freiburg 2010, S. 2-14.

¹²⁶ Artikel 136 I Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union in der Fassung des am 01.12.2009 in Kraft getretenen Vertrags von Lissabon (ABl. EG Nr. C 115 vom 09.05.2008 S. 47).

wirklichung dieser Ziele eine neue Kompetenz durch Kommission, Parlament und Rat zuteilwerden, doch nur unter der Voraussetzung, dass die Kompetenzen primärrechtlich nicht bereits auf Union bzw. Mitgliedstaaten aufgeteilt wurden. In Bezug auf die Eigenmittel der EU erfolgt aber bereits nach Art. 311 III AEUV eine abschließende Kompetenzzuweisung. Für sonstige Einnahmen, die nicht unmittelbar den Eigenmitteln zugerechnet werden können, ist Art. 352 AEUV allerdings anwendbar. Anleihen gehören nach dem Eigenmittelbeschluss vom Juni 2007 nicht zu den Eigenmitteln und sind daher sonstige Einnahmen. Nun ist zu prüfen, ob mittels Anleiheerlösen nach Art. 352 AEUV ein EU-Ziel verwirklicht werden soll, das ein Tätigwerden der Union rechtfertigt. Doch selbst aus der Zweckgebundenheit der Anleiheerlöse, die Währungsunion zu stabilisieren bzw. ihr Funktionieren zu gewährleisten, leitet sich kein Eingreifen des Art. 352 AEUV ab, denn „die Funktionsfähigkeit der EU ist Mittel zum Zweck und kein Selbstzweck.“¹²⁷ Eine stabile Währungsunion ist daher eine Voraussetzung für deren Funktionieren, aber kein Ziel im Sinne des Art. 352 AEUV. Eine theoretische Verschuldung der Union, um für ein Mitgliedsland einzustehen, kann also nicht auf Art. 352 AEUV gestützt werden. Das gilt auch dann nicht, wenn diese versucht, die Verbotsklausel durch die Gründung einer Zweckgesellschaft zu umgehen.¹²⁸

Art. 125 AEUV („No-Bail-Out-Klausel“) verbietet nicht nur der Union, sondern auch den Mitgliedstaaten für die Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedstaates zu haften, sei es durch Kredite oder Bürgschaften. Überwiegend wird in der Rechtswissenschaft die Auffassung vertreten, dass mit dieser Klausel jedwede finanzielle Hilfe der Mitgliedstaaten – also auch freiwillige Zahlungen – verboten werden.¹²⁹

Somit verstoßen derzeit sowohl das erste Griechenland-Rettungspaket als auch der derzeitige 750-Milliarden-Euro-Rettungsschirm gegen die „No-Bail-Out-Klausel“ des Art. 125 I AEUV. Beide Maßnahmenpakete umgehen zudem Art. 123 I AEUV. Dieser Artikel verbietet der EZB bzw. den nationalen Zentralbanken die Kreditvergabe an Mitgliedstaaten. Im Fall der Griechenland-Hilfe hätte die öffentliche KfW nach Art. 123 II als Kreditinstitut im öffentlichen Eigentum nur zu marktüblichen Konditionen Kredite ausgeben dürfen. Die KfW

¹²⁷ T. Jeck, B. Van Roosebeke und J. Voßwinkel, Keinen Euro nach Athen tragen, Fn. 125, S. 16 in Verbindung mit Schwartz, in: von der Groeben/Schwarze, Kommentar zum EUV und EGV, Artikel 308, Rn. 47.

¹²⁸ Vgl. T. Jeck, B. Van Roosebeke und J. Voßwinkel, Keinen Euro nach Athen tragen, Fn. 125, S. 2-16. Siehe zur Gründung einer Zweckgesellschaft und der unbeachtlichen Umgehung des Haftungsverbots H. Kube und E. Reimer: Grenzen des Europäischen Stabilitätsmechanismus, in: NJW 2010, S. 1912-1915.

¹²⁹ Vgl. J. Schröder, Die Griechenlandhilfen im Fall ihrer Unionsrechtswidrigkeit, Fn. 124, S. 61-63 und M. Polzin, Finanzhilfen für Griechenland: Verfassungsrechtliche Schranken?, in: Die öffentliche Verwaltung, 64. Jahrgang, Heft 6/2011, S. 209-212;

musste aber eben deswegen einspringen, weil Griechenland sich über die marktüblichen Konditionen nicht mehr mit Krediten versorgen konnte, d. h. Griechenland wurden Sonderkonditionen zuteil, die wiederum gegen Art. 124 AEUV (Bevorrechteter Zugang zu Finanzinstituten) verstoßen. Da die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets nach dem *EFSF*-Rahmenvertrag¹³⁰ automatisch Mitglieder der *EFSF/EFSM* werden und damit hilfsbedürftigen Staaten einen bevorrechteten Zugang zu Hilfen gewähren, verstößt auch der Euro-Rettungsschirm gegen Art. 123 AEUV. Mit der Implementierung des permanenten *ESM* soll jedoch ein dritter Absatz in Art. 136 AEUV eingefügt werden, der den Mitgliedstaaten die Einrichtung eines Stabilitätsmechanismus zur Sicherung des Euro-Währungsgebiets erlaubt. Insofern verstieße der *ESM* dann nicht gegen europäisches Recht.¹³¹

Ein letztlich noch zu untersuchender Punkt ist der Aufkauf von Staatsanleihen, bzw. das Akzeptieren als Sicherheit bei Refinanzierungsgeschäften durch die *EZB*, und ob hierbei ein Rechtsverstoß vorliegt. Gegenüber Griechenland beschloss die *EZB* im Mai 2010, gegenüber Irland im März, gegenüber Portugal im Juli 2011 und wahrscheinlich gegenüber Spanien und Italien im August 2011, Staatsanleihen am Sekundärmarkt als Sicherheit zu akzeptieren, die unter der Investmentgrade-Note liegen, also als spekulativ mit einem mittleren bis hohen Ausfallrisiko einzuschätzen sind. Die Akzeptanz – unabhängig vom Rating als Pfand – aufgenommener Staatsanleihen verstößt dann nicht gegen europäisches Recht, wenn die *EZB* diese nicht unmittelbar von den Mitgliedstaaten erwirbt. Art. 123 I AEUV verbietet nur den unmittelbaren Erwerb von Schuldtiteln durch Zentralregierungen, Einrichtungen des öffentlichen Rechts oder öffentlichen Unternehmen der Mitgliedstaaten. Die *EZB* hat die Schuldtitel aber am Sekundärmarkt (nach der Emission auf dem Primärmarkt weitergehandelte Anleihen) aufgenommen und damit umlaufende Schulden aufgekauft. Da die betreffenden Problemstaaten dadurch aber neue Anleihen begeben können, ohne höhere Zinsen zu bezahlen, verliert die *EZB* nicht nur ihre politische Unabhängigkeit (Art. 130 AEUV) zu Gunsten hoch verschuldeter einzelner Mitgliedstaaten, sondern erzielt mit dem Staatsanleihenkauf über den Sekundärmarkt die gleiche Wirkung, als wenn sie diese unmittelbar von den Mitgliedstaaten erworben hätte. Die Verlustrisiken infolge des Ankaufs von Staatsanleihen am Sekundärmarkt hat die *EZB* mit der Verdoppelung ihres Eigenkapitals im

¹³⁰ Vgl. EFSF Rahmenvertrag v. 07.06.2010, http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_1270/DE/Wirtschaft__und__Verwaltung/Europa/20100609-Schutzschirm-Euro-Anlage__1,templateId=raw,property=publicationFile.pdf, Stand: 07.07.2011.

¹³¹ Vgl. T. Jeck, B. Van Roosebeke und J. Voßwinkel, Keinen Euro nach Athen tragen, Fn. 125, S. 17.

Dezember 2010 selbst eingestanden.¹³² Für diese haften die Steuerzahler im Umfang der Kapitalanteile des jeweiligen Mitgliedslands.

5.3 Verfassungsverstoß aufgrund einer Unionsrechtswidrigkeit

Die gesetzlichen Grundlagen Deutschlands zu den auf europäischer Ebene beschlossenen Hilfsmaßnahmen sind das „Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen zum Erhalt der für die Finanzstabilität in der Währungsunion erforderlichen Zahlungsfähigkeit der Hellenischen Republik (Währungsunion-Finanzstabilitätsgesetz – WFSStG)¹³³ vom 7. Mai 2010 für das griechische Rettungspaket und das „Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus (StabMechG)¹³⁴ vom 22. Mai 2010 für den Euro-Rettungsschirm (*EFSF*, *EFSM*). Beide Gesetze stoßen auf verfassungsrechtliche Bedenken. Grundlage des WFSStG ist Art. 115 I GG. Danach bedarf die Aufnahme von Krediten, die Übernahme von Bürgschaften, Garantien o. ä. einer der Höhe nach bestimmten oder bestimmbaren Ermächtigung durch Bundesgesetz. Damit soll dem parlamentarischen Budgetrecht Rechnung getragen werden. Die Übernahme von Garantien für die KfW-Kredite im Rahmen des ersten griechischen Rettungspakets muss sich dabei an Art. 109 II messen, das heißt, sie müssen den Erfordernissen des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts entsprechen. Da „das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht“ allerdings ein unbestimmter Rechtsbegriff ist, muss das Parlament entscheiden, ob die Stabilität des Euros durch eine Übernahme von Garantien tatsächlich nachhaltig gewährleistet ist oder ob wirksame andere Alternativen bestehen.¹³⁵ Das Erreichen eines gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts kann auch aus integrationspolitischen Überlegungen nur ein Zustand sein, der mit den zentralen europarechtlichen Vorgaben im Einklang steht. Daher muss ernsthaft bezweifelt werden, dass durch die Übernahme von Garantien (Krediten o. ä.), die zudem gegen europäisches Primärrecht verstößt und eine potenzielle Einstandspflicht Deutschlands sowie die Nichteinhaltung der Defizitkriterien zur Folge haben kann, der Zustand des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts gewahrt werden kann. Daraus erwachsen erhebliche verfassungsrechtliche Bedenken hinsichtlich der Vereinbarkeit des *WFSStG* und *StabMechG* mit Art. 109 II GG, die auch in der Ver-

¹³² Vgl. *R. Vaubel*, Die Politische Ökonomie der Bail-out-Politik in der Eurozone, Mannheim 2011, S. 1-3.

¹³³ WFSStG vom 07.05.2010 (BGBl. I S. 537 Nr. 19).

¹³⁴ StabMechG vom 22. Mai 2010 (BGBl. I S. 627).

¹³⁵ Vgl. *Leibholz/Rinck*, Art. 109 GG, Rz. 36-39.

fassungsbeschwerde¹³⁶ von fünf Professoren um *K. A. Schachtschneider* vom 5. Juli 2010 vor das Bundesverfassungsgericht gebracht wurden.¹³⁷

Verfassungsrechtlich problematisch ist zudem, dass die Übernahme von Gewährleistungen nicht von der grundgesetzlichen Schuldenbremse des Art. 109 III in Verbindung mit 115 II GG erfasst wird. Unter diese fallen nämlich nur Kreditermächtigungen bzw. die tatsächliche Kreditaufnahme. Fraglich ist aber, ob sich der Bundesgesetzgeber nicht auch – obwohl er keine unmittelbare Kreditermächtigung erteilt – später potenziell in die Lage bringen könnte, gegen die grundgesetzliche Schuldenbremse zu verstoßen. Das Verfassungsrecht spricht in diesem Fall von einem „Selbstverstümmelungsverbot“, d. h. es sollten nicht bereits vor Inkrafttreten einer gesetzlichen Bestimmung Eventualverbindlichkeiten und Verpflichtungen eingegangen werden, die einer späteren Einhaltung dieser Bestimmung im Wege stehen.¹³⁸

Auch aus der Etablierung des *ESM* könnten sich verfassungsrechtliche Bedenken ergeben. Der künftige dritte Absatz des Art. 136 AEUV soll einen Stabilitätsmechanismus legitimieren. Dafür ist ein vereinfachtes Änderungsverfahren nach Art. 48 VI EUV vorgesehen, um den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union zu ändern. Der Änderungsbeschluss tritt in Kraft, nachdem die Mitgliedstaaten im Rahmen ihrer verfassungsrechtlichen Vorschriften zugestimmt haben. Deutschland wirkt daran nach Art. 23 I S. 3 GG mit. Dazu ist ein Zustimmungsgesetz erforderlich, das nach Art. 79 II GG einer Zweidrittelmehrheit bedarf. Dabei treten drei verfassungsrechtliche Bedenken auf:

¹³⁶ Vgl. *A. Schachtschneider et al* (2010): Verfassungsbeschwerde gegen die Währungspolitik der Bundesrepublik Deutschland wegen Verletzung der Grundrechte der Beschwerdeführer aus Art. 38 Abs. 1, Art. 14 Abs. 1 und Art. 2 Abs. 1 GG, Nürnberg.

¹³⁷ Mit der Entscheidung des Zweiten Senats des Bundesverfassungsgerichts vom 7.9.2011 wurde die drei Verfassungsbeschwerde gegen die Maßnahmen zur Griechenland-Hilfe und zum Euro-Rettungsschirm zurückgewiesen. Dabei wurde entschieden, dass weder das Währungsunion-Finanzstabilitätsgesetz noch das Euro-Stabilisierungsmechanismus-Gesetz das Wahlrecht des Art. 38 GG verletzen. Mit der Verabschiedung dieser Gesetze hätte der Deutsche Bundestag also weder sein Budgetrecht noch die Haushaltsautonomie verletzt. Der Senat betonte aber, dass das Euro-Stabilisierungsmechanismus-Gesetz so auszulegen ist, dass die Bundesregierung vor der Übernahme von Gewährleistungen die Zustimmung des Haushaltsausschusses einholen muss. Vgl. BVerfG, 2 BvR 987/10 vom 7.9.2011, Absatz-Nr. (1 - 142), http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20110907_2bvr098710.html, Stand: 07.09.2011 und BVerfG, Pressemitteilung Nr. 55/2011 vom 7. September 2011, <http://www.bundesverfassungsgericht.de/pressemitteilungen/bvg11-055.html>, Stand: 07.09.2011.

¹³⁸ Vgl. *H. Kube* und *E. Reimer* (2011): Grenzen des Europäischen Stabilisierungsmechanismus, in: NJW 2010, S. 1911-1916.

Wahrung des Demokratieprinzips

Erstens ist nach Art. 73 III GG das Demokratieprinzip zu wahren. Dazu führte das Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil zum Zustimmungsgesetz zum Vertrag von Lissabon und dessen Vereinbarkeit mit dem Grundgesetz Folgendes aus:

„Eine das Demokratieprinzip und das Wahlrecht zum Deutschen Bundestag in seinem substantiellen Bestimmungsgehalt verletzende Übertragung des Budgetrechts des Bundestages läge vor, wenn die **Festlegung über Art und Höhe der den Bürger treffenden Abgaben in wesentlichem Umfang supranationalisiert** würde. Der Deutsche Bundestag muss dem Volk gegenüber verantwortlich über die Summe der Belastungen der Bürger entscheiden. Entsprechendes gilt für wesentliche Ausgaben des Staates ... Die Hoheit über den Haushalt ist der Ort konzeptioneller politischer Entscheidungen über den Zusammenhang von wirtschaftlichen Belastungen und staatlich gewährten Vergünstigungen. Deshalb wird die parlamentarische Aussprache über den Haushalt – einschließlich des Maßes der Verschuldung – als politische Generaldebatte verstanden. Nicht jede haushaltswirksame europäische oder internationale Verpflichtung gefährdet die Gestaltungsfähigkeit des Bundestages als Haushaltsgesetzgeber. Zu der vom Grundgesetz erstrebten Öffnung der Rechts- und Sozialordnung und zur europäischen Integration gehört die Anpassung an Vorgaben und Bindungen, die der Haushaltsgesetzgeber als nicht unmittelbar beeinflussbare Faktoren in die eigene Planung einstellen muss. Entscheidend ist aber, dass die Gesamtverantwortung mit ausreichenden politischen Freiräumen für Einnahmen und Ausgaben noch im Deutschen Bundestag getroffen werden kann.“¹³⁹

Es wäre demnach verfassungswidrig und könnte gegen das Demokratieprinzip verstoßen, wenn der Bundestag bei der Einrichtung des *ESM* kein Vetorecht gegen die Entscheidung des deutschen Mitglieds im Gouverneursrat (Entscheidungsgremium des *ESM*) hätte. Bei der Implementierung des *ESM* müssten dem Bundestag im Sinne des Demokratieprinzips also Zustimmungsvorbehalte zugewiesen werden. Andernfalls würde das demokratische Defizit der Union weiter verstärkt werden. Bei dem *EFSSF* ist dies derzeit der Fall.¹⁴⁰

Wahrung des Budgetrechts

Zweitens ist das Budgetrecht zu wahren, das sich aus Art. 110 II GG ergibt und ein wesentliches Instrument ist, um die Regierungskontrolle des Parlaments zu gewährleisten. Das Budgetrecht wird durch die Abgeordneten des Bundestags ausgeübt, indem diese im Plenum verhandeln und Beschlüsse fassen. Jeder einzelne Abgeordnete muss in der Ausübung seines Budgetrechts die Möglichkeit haben, die Verwendung der Haushaltsmittel und die Ent-

¹³⁹ BVerfG, 2 BvE 2/08 vom 30.6.2009, Absatz-Nr. (1-421),

http://www.bverfg.de/entscheidungen/es20090630_2bve000208.html, Rz. 256, Anmerkungen fett unterlegt.

¹⁴⁰ Vgl. H. Kube und E. Reimer (2011): Grenzen des Europäischen Stabilisierungsmechanismus, in: NJW 2010, S. 1911-1916; Leibholz/Rinck, Art. 109 GG, Rz. 77-79; S. Leibfried, Wohin entwickelt sich die Europäische Union?, in: Wirtschaftsdienst 6/2011, S. 367-377 und H. Kube, Normative Grundlagen und Grenzen des Europäischen Stabilisierungsmechanismus, Mainz 2011, Anmerkungen fett.

scheidungen über den Haushaltsplan beeinflussen zu können.¹⁴¹ Nach dem *StabMechG* ist für die Entscheidung über einzelne *EFSF*-Hilfen nach § 1 III *StabMechG* keine Abstimmung im Bundestag erforderlich. Die Bundesregierung muss lediglich den Haushaltsausschuss konsultieren. Entscheidendes Gremium ist also der Haushaltsausschuss, der die *EFSF*-Hilfen billigen muss. Bisläng ist auch für den geplanten *ESM* kein konstitutiver Zustimmungsvorbehalt des Bundestags vorgesehen. Die Entscheidungsfindung über *ESM*-Hilfen läge damit beim Gouverneursrat des *ESM* (Finanzminister der Mitgliedstaaten). Auch wenn die Beschlussfassung in dem supranationalen Entscheidungsgremium einstimmig erfolgen muss und Deutschland damit ein Vetorecht zuteilwird, ändert dies nichts an dem Verstoß gegen das parlamentarische Budgetrecht.¹⁴²

Selbstverstümmelungsverbot

Das dritte Problem bezieht sich auf das erwähnte „Selbstverstümmelungsverbot“, wonach die Übernahme von Eventualverbindlichkeiten, die der Einhaltung der grundgesetzlichen Schuldenbremse im Wege stehen oder deren Nichteinhaltung erzwingen könnten, unzulässig ist. Mit der Einrichtung eines permanenten Rettungsschirms, dessen Grundkapital spätestens alle fünf Jahre überprüft werden soll und der bereits die Option einer Kapitalauffüllung fest schreibt, ist die potenzielle Haftung des Bundes nicht einmal nach oben hin begrenzt. **Deutschland würde mit der Zustimmung zum *ESM* ein unberechenbares Haftungsrisiko eingehen.¹⁴³ Daher ist der *ESM* aus politischen, ökonomischen und rechtlichen Gründen abzulehnen.**

6. Lösungsoptionen

6.1 Schuldenschnitt mit Gläubigerhaftung

Eine erste mögliche Lösungsalternative, die allerdings lediglich eine Symptombekämpfung der derzeitigen Verschuldungskrise ist und keinesfalls präventive Wirkung entfaltet oder einer neuen Krise vorbeugt, ist ein Schuldenschnitt unter der Beteiligung öffentlicher und privater Gläubiger.

¹⁴¹ Vgl. *Leibholz/Rinck*, Art. 109 GG, Rz. 77-79.

¹⁴² Vgl. *S. Leibfried*, *Wohin entwickelt sich die Europäische Union?*, in: *Wirtschaftsdienst* 6/2011, S. 367-377.

¹⁴³ Vgl. *H. Kube*, *Normative Grundlagen und Grenzen des Europäischen Stabilisierungsmechanismus*, Mainz 2011.

Wie hoch das tatsächliche Haftungspotenzial des deutschen Steuerzahlers bei einem Schuldenschnitt ist, lässt sich schwer prognostizieren und ist von der Höhe des Schuldenschnitts, dem Umfang der Gläubigerbeteiligung sowie der Inanspruchnahme derzeit aufgelegter und zukünftiger Rettungspakete abhängig. Daher können die Risiken nur auf der Basis von Szenarioanalysen geschätzt werden.

Eine solche haben *Belke* und *Dreger* für die Griechenland-Rettung unter bestimmten Annahmen durchgeführt und dabei auch Zinslasten und Opportunitätskosten¹⁴⁴ berücksichtigt. Die Kosten wurden dabei auf die Bereitstellung bzw. Inanspruchnahme von Mitteln aus dem ersten Griechenland-Rettungspaket und dem *ESM* bezogen. Die jährliche Inanspruchnahme des Rettungspakets wird anhand der jeweiligen Refinanzierungssituation (Erfüllung des Sparpakets, Antizipation von Privatisierungserlösen) geschätzt. Zunächst wird (optimistisch) unterstellt, Griechenland würde bis 2015 die Hälfte der im Sparpaket vorgesehenen Privatisierungserlöse erzielen und den restlichen Refinanzierungsbedarf weiterhin durch Kredite finanzieren. Würde dies dazu führen, dass Griechenland bis 2015 alle Kredite zurückzahlen und an den internationalen Kapitalmarkt zurückkehren könnte, entstünden für den deutschen Steuerzahler größtenteils Opportunitätskosten in Höhe von 14,9 Mrd. Euro. Kann Griechenland bis 2015 nur ein Drittel seiner Schulden zurückzahlen, beliefe sich die Haftungssumme für den deutschen Steuerzahler auf knapp 35 Mrd. Euro. Könnte Griechenland bis 2015 keinerlei Kredite bedienen, beliefen sich die Kosten für den deutschen Steuerzahler bis 2015 auf 53,5 Mrd. Euro.¹⁴⁵

Diesen Kosten stellten *Belke* und *Dreger* die Kosten eines möglichen Schuldenschnitts gegenüber. Würden die Gläubiger auf 50 Prozent ihrer Forderungen verzichten und könnte Griechenland demzufolge bis Ende 2013 an den Kapitalmarkt zurückkehren, würde das den deutschen Steuerzahler 35,3 Mrd. Euro kosten.¹⁴⁶ Gleichwohl wird hier von der realistischen Annahme ausgegangen, dass eine Privatisierung kurz- bis mittelfristig kaum Erfolge erzielt.¹⁴⁷

¹⁴⁴ Diese Kosten entstünden infolge der entgangenen Alternative, da die deutsche *ESM*-Bareinlage nicht für alternative Anlagen verwendet werden kann und daher mögliche Zinsgewinne entfallen. Zudem wird Deutschland für das gebundene Kapital Kredite aufnehmen müssen.

¹⁴⁵ Vgl. *A. Belke* und *C. Dreger*, *Ramifications of Debt Restructuring on the Euro Area, The Example of Large European Economies` Exposure to Greece*, DIW Discussion Papers 2011, Berlin 2011, S. 1-12.

¹⁴⁶ Für den Steuerzahler entstünden auch in diesem Szenario hohe Kosten, die sich – bei Einberechnung des *EZB*-Staatsanleihenkaufs – drastisch Euro erhöhen könnten.

¹⁴⁷ In einer aktuellen Studie des *IWF* wird die Glaubwürdigkeit angekündigter Sanierungsprogramme untersucht. Dabei haben die meisten Länder in der Vergangenheit ihre Sparankündigungen im Schnitt deutlich verfehlt. Innerhalb von 66 untersuchten Konsolidierungsprogrammen Kanadas, Frankreichs, Deutschlands, Italiens, Japans, Großbritanniens und der USA kündigten die Industrieländer zunächst eine Konsolidierung von 1,7 Prozent des BIP an. Dieses Ziel wurde im Schnitt aber nur zur Hälfte erreicht. Insofern werden die

Falls aus dem Schuldenschnitt Griechenlands auch Vertrauensverluste in die zukünftige Entschuldung Portugals und Irlands resultierten, könnten Ansteckungseffekte auch einen Schuldenschnitt in diesen Ländern erforderlich machen. *Belke* und *Dreger* berechneten die Kosten für den deutschen Steuerzahler in diesem Fall auf 40,3 Mrd. Euro. Die Autoren kommen daher zu dem Ergebnis, dass ein Schuldenschnitt bei der derzeitigen Verschuldungslage und angesichts des unrealistischen Sparpakets wahrscheinlich günstiger wäre, als weitere Hilfen zu zahlen. Dennoch ist das Haftungspotenzial des deutschen Steuerzahlers infolge bereits aufgelegter und beabsichtigter Rettungsschirme immens. Das Kind ist sozusagen schon in den Brunnen gefallen. In den Szenarioanalysen wurden die Folgen für die deutschen Banken nicht berücksichtigt. Grund ist, dass die Engagements privater Banken relativ gering sind. Die Risiken staatlicher Banken sind allerdings höher und für diese steht der Steuerzahler ein.¹⁴⁸

Auch der *Sachverständigenrat* fordert einen Schuldenschnitt. Er favorisiert einen „Hair-Cut“ von 50 Prozent auf die griechischen Staatsanleihen. Nach dem Modell des *Sachverständigenrats* sollte der *EFSS* griechische Staatsanleihen privater Gläubiger in Höhe von 50 Prozent des Nennwerts annehmen und gegen durch von Euro-Staaten garantierte *EFSS*-Anleihen tauschen. Die Schuldenlast Griechenlands ließe sich so von 160 auf 106 Prozent reduzieren. Auch *Sinn* schlägt einen Schuldenschnitt von 20 bis 50 Prozent auf die fällig werdenden Staatsanleihen vor. Diese sollten dann gegen Ersatzanleihen Griechenlands getauscht werden, die zu 80 Prozent durch die Euro-Staaten besichert werden.¹⁴⁹ Ein ähnliches Modell wie das des *Sachverständigenrats* wird im Rahmen des zweiten Griechenland-Rettungspakets diskutiert. Bei diesem Lösungsvorschlag ist zu beachten, dass erneut der Steuerzahler dafür bürgt, dass der Wert der eingetauschten Staatsanleihen nach dem Schnitt nicht weiter fällt, da das Risiko nach wie vor sozialisiert wird. Die Haftungsunion besteht somit weiterhin.

Wahrscheinlich ist ein Schuldenschnitt im direkten Vergleich zu einem „Weiter wie bisher“ angesichts der desolaten Lage weniger prekär als ein ungewisser Erfolg immer wieder aufgelegter Rettungspakete und sich daraus ergebender Haftungspotenziale. Ein Schuldenschnitt

ambitionierten Sparprogramme der Schuldenländer Europas wohl kaum in ihrer Gänze umgesetzt werden können. Vgl. *IMF/P. Mauro*, Chipping Away at Public Debt Sources of Failure and Keys to Success in Fiscal Adjustment, New Jersey und *O. Storbeck*, Wissenswert: Die Regierungen der Eurozone überbieten sich mit Spar-Ankündigungen, in: Handelsblatt vom 18.08.2011, Nr. 159, S. 20.

¹⁴⁸ Vgl. *A. Belke* und *C. Dreger*, Ramifications of Debt Restructuring on the Euro Area, The Example of Large European Economies' Exposure to Greece, DIW Discussion Papers 2011, Berlin 2011, S. 1-12.

¹⁴⁹ Vgl. *D. Heilmann* und *D. Heß*, Das Kurskorrektur-Szenario: Eine Umschuldung, in Handelsblatt vom 21.07.2011, Nr. 123, S. 17.

stellt allerdings infolge der hohen Kosten für den Steuerzahler nicht die beste, sondern unter den derzeitigen Bedingungen und der bereits begangenen politischen Fehler lediglich eine Symptomlösung dar, um die weiteren Haushaltsrisiken infolge von Politikversagen zu begrenzen. Es darf aber keinesfalls der Präzedenzfall einer Entschuldung geschaffen werden, der das amoralische Verhalten der Schuldenländer weiter fördert. Bei einem Schuldenschnitt besteht zudem das Risiko eines anhaltenden Vertrauensverlusts, der nur durch das betroffene Land selber und durch umfangreiche Reform- und Politikmaßnahmen auf lange Sicht wieder aufgehoben werden kann.

Einen Präzedenzfall für einen Schuldenschnitt eines Mitgliedstaats der Eurozone gab es bislang noch nicht. Gleichwohl wurde eine Schuldenrestrukturierung bereits in anderen Ländern als Therapie ausufernder Staatsschulden erfolgreich erprobt. Die unterschiedlichen Lösungsansätze werden am Beispiel der Südamerikakrise im Anhang IV erläutert.

Geraten Länder in Zahlungsschwierigkeiten und können ihren Schuldendienst nicht mehr bedienen, tritt häufig der *Pariser Club*¹⁵⁰ zusammen. Ein Schuldenschnitt innerhalb des *Pariser Clubs* sähe für Griechenland wie folgt aus: Die staatlichen Gläubiger würden mit Griechenland über die derzeitige Schuldensituation und einen möglichen Erlass der Schulden diskutieren. Nachdem die Vertreter des Schuldnerlands spezifisch zur Schuldensituation und Kreditwürdigkeit befragt werden würden, verließen diese den Raum und die staatlichen Gläubiger würden untereinander ein Angebot für eine mögliche Umschuldung und die entsprechenden Konditionen (Stundung, Laufzeit, Ausmaß der Umschuldung) diskutieren. Die Verhandlungslösungen des *Pariser Clubs* werden in Tabelle 7 im Anhang I dargestellt.

¹⁵⁰ Das informelle Gremium mit Tagungsort Paris hat derzeit 19 permanente und 13 assoziierte Mitglieder. Seit der Gründung des *Pariser Clubs* 1956 wurden circa 400 Umschuldungsverhandlungen mit etwa 80 Entwicklungs- und Schwellenländern durchgeführt. Im Fall von Zahlungsbilanzschwierigkeiten werden im *Pariser Club* die staatlichen Gläubiger und die Schuldnerländer zu gemeinsamen Umschuldungsverhandlungen zusammengeführt. Private Gläubiger müssen ihre Forderungen eigenständig geltend machen. Auch internationale Finanzinstitutionen (z. B. *IWF*) sind von Umschuldungsverhandlungen ausgeschlossen. Umschuldungsverhandlungen werden im *Pariser Club* nur begonnen, wenn das Schuldnerland bereits mit dem *IWF* ein Anpassungsprogramm verhandelt hat. Der *IWF* beobachtet zudem die Verhandlungen zwischen den staatlichen Gläubigern und dem Schuldnerland. Innerhalb der Umschuldungsverhandlungen einigen sich die Parteien in der Regel auf eine Stundung fällig werdender Forderungen und eine Ratenzahlung. Dabei verpflichtet sich das Schuldnerland, keinem anderen Land günstigere Rückzahlungsmodalitäten anzubieten. Die Ergebnisse werden in einem Umschuldungsprotokoll festgehalten. In der Regel sind Forderungsverzichte der Gläubiger keine Verhandlungsbasis der *Pariser Clubs*. Ausnahmen gab es nur aus politischen Gründen (Polen, Ägypten) bzw. bei sehr armen Entwicklungsländern. Vgl. *Club de Paris, Composition et Fonctionnement*, <http://www.clubdeparis.org/>, Stand: 01.08.2011 und *Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, Pariser Club*, <http://www.bmwi.de/BMWi/Navigation/Aussenwirtschaft/pariser-club.html>, Stand: 01.08.2011 und *Deutsche Bundesbank, Weltweite Organisationen und Gremien im Bereich von Währung und Wirtschaft, Frankfurt/Main 2003, S. 216-229*.

Für Lösungen zwischen internationalen Geschäftsbanken und Schuldnerstaaten bietet der *Londoner Club*¹⁵¹ ein potenzielles Forum. Im Gegensatz zum *Pariser Club* akzeptiert der *Londoner Club* grundsätzlich keine Umschuldung von Zinsfälligkeiten. Dafür wurde in Umschuldungsverhandlungen bisweilen auf Forderungen der Gläubigerbanken verzichtet. Im Fall Griechenlands bietet sich aufgrund der Gläubigerstruktur eine enge Zusammenarbeit zwischen dem *Londoner* und dem *Pariser Club* an. Der *Londoner Club* in Zusammenarbeit mit dem *IWF* hätte zudem zu Beginn der Krise ein Forum geboten, bei dem die „No-Bail-Out Klausel“ nicht hätte gebrochen werden müssen. Nachdem die ersten Rettungshilfen vereinbart und durch die Mitgliedstaaten geflossen sind und auch die *EZB* Staatsanleihen akzeptiert hat, ist die Lösung einer privaten Gläubigerbeteiligung unter weitgehender Schonung der Gläubigerstaaten nun verspielt worden.¹⁵²

Alles in allem ist ein schneller Schuldenschnitt wohl unvermeidlich. Aufgrund der bereits ergriffenen Maßnahmen ist der Schuldenschnitt jedoch mit erheblichen Verlusten der staatlichen Gläubiger und daher mit Kosten für den Steuerzahler verbunden. Der Schuldenschnitt ist aber gegenüber der Alternative weiterer Rettungspakete und zusätzlicher Kosten und Haftungspotenziale des Steuerzahlers vorzuziehen. Damit von einem Schuldenschnitt keine negativen Anreizwirkungen für eine laxen Haushaltspolitik weiterer Mitgliedstaaten ausgehen, sollte möglichst zeitgleich ein Insolvenzrecht und eine Austrittsklausel aus der Euro-Zone implementiert werden. Zudem muss die „No-Bail-Out-Klausel“ im EU-Recht verankert bleiben und rechtlich konkretisiert werden.

6.2 Insolvenzverfahren

Die Insolvenz oder Zahlungsunfähigkeit von Ländern, die der heutigen Euro-Zone angehören, ist nicht neu. Seit 1824 waren Österreich, Griechenland, Deutschland, Portugal und Spanien mindestens einmal nicht mehr in der Lage, ihre Schulden gegenüber den Gläubigern zu bedienen. Die meisten Fälle einer De-Facto-Insolvenz traten zur Zeit des Goldstandards auf.¹⁵³

¹⁵¹ Dem Gremium aus privaten Banken gehören etwa 1000 international tätige Banken an. Gerät ein staatlicher Schuldner in Zahlungsschwierigkeiten, trifft sich eine Gruppe von Gläubigerbanken mit Vertretern des Schuldnerlandes. In Abhängigkeit vom jeweiligen Kreditengagement und den Erfahrungen der Gläubigerbank werden etwa 15 bis 20 Institute zusammengestellt, die den *Beratenden Bankenausschuss* bilden.

¹⁵² Vgl. insbesondere *C. B. Blankart* und *E. R. Fasten*, Die Stabilität des Euro-Systems und die Schweiz, Berlin 2010, S. 1-9 und *Deutsche Bundesbank*, Weltweite Organisationen und Gremien im Bereich von Währung und Wirtschaft, Frankfurt/Main 2003, S. 229-230.

¹⁵³ Der Goldstandard ist ein Festkurssystem, da sich das jeweilige Land verpflichtete, zu einer festgelegten Parität Gold gegen eigene Währung zu kaufen oder zu verkaufen und die umlaufende Geldmenge zu einer festgelegten Quote mit Goldreserven zu decken. Da mehrere Staaten ihre Währungen zu festgelegten Paritäten an Gold banden, bestanden auch zwischen den nationalen Währungen feste Paritäten. Mitte bis Ende des 19. Jahrhunderts hatten fast alle damaligen Industriestaaten den Goldstandard als nationales Währungssystem

Ähnlich wie in der Währungsunion war es für die Staaten seinerzeit also schwierig, sich über eine autonome Geldpolitik und eine Abwertung der Währung zu entschulden. Trotz zahlreicher Staatsinsolvenzen existiert in Europa aber nach wie vor kein Insolvenzrecht für Länder. Nur in den USA gibt es bislang ein formales Insolvenzverfahren für Gebietskörperschaften. Im 9. Kapitel der US-amerikanischen Insolvenzordnung – dem „*Bankruptcy Code*“ – ist ein Insolvenzverfahren für Gemeinden und Landkreise vorgesehen.¹⁵⁴

Dennoch ist der Ansatz eines Insolvenzverfahrens für Staaten nicht neu und wurde seit den späten 1970er Jahren wiederholt primär von Nichtregierungsorganisationen und Kirchen aufgegriffen.¹⁵⁵ Ziel eines Staateninsolvenzverfahrens ist neben den Auszahlungen an die Gläubiger auch die Entlastung des Schuldnerstaats, sodass dieser sich wirtschaftlich reorganisieren kann. Zudem kann es die Transparenz und Rechtmäßigkeit des Restrukturierungsverfahrens erhöhen. Letztlich kann ein Insolvenzverfahren auch abschreckend und damit disziplinierend auf die Haushaltspolitik anderer Staaten wirken. Da ein Insolvenzverfahren alle Gläubiger eines Schuldnerstaates am Verschuldungsproblem beteiligt, kann somit verhindert werden, dass ausschließlich der Steuerzahler (ob im Schuldnerland über höhere Steuern oder im Gläubigerland für die Rettungspakete) größtenteils allein für die Verschuldungssituation aufkommt.¹⁵⁶

Eine der ersten Ausarbeitungen zur Schaffung eines Staatsinsolvenzverfahrens, die auch politisch und international Gehör fand, war der Vorschlag des *IWF* aus dem Jahr 2002, der von *Krueger* vorgelegt wurde.

Der „*Sovereign Debt Restructuring Mechanism*“ (*SDRM*) des *IWF* stellt eine Rahmenordnung dar, mit der sich ein Land mit untragbarer Schuldenlast in einem geordneten Verfahren entschulden kann. Ist die Schuldenlast eines Landes so hoch, dass es seinem Schuldendienst nicht mehr nachkommen kann und mittelfristig nicht kredit- und damit vertrauenswürdig wird, kann es mit dem *SDRM* freiwillig einen Insolvenzmechanismus in Gang setzen. Die Eröffnung erfolgt mit der Einstellung des Schuldendienstes und nur durch das Land selbst, um Souveränitätsansprüchen zu genügen. Mit dem *SDRM* soll vermieden werden, dass die Schuldnerländer wichtige Restrukturierungsmaßnahmen immer weiter aufschieben und den

eingeführt. Vgl. *Wissenschaftlicher Beirat/Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie*, Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Berlin 2011, S. 18; Vgl. *G. Rübel*, Grundlagen der monetären Außenwirtschaft, 2. Auflage, München 2005, S. 160f.

¹⁵⁴ Vgl. *Wissenschaftlicher Beirat/Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie*, Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Fn. 169, S. 20.

¹⁵⁵ Für einen Überblick siehe *K. Rogoff* und *J. Zettelmeyer*, Bankruptcy Procedures for Sovereigns: A History of Ideas, 1976-2001, *IMF Staff Papers* 49(3) 2002, S. 470-507.

¹⁵⁶ Vgl. *W. Zenker*, Insolvenzverfahren für Staaten – ein Überblick, Berlin 2003, S. 2 und *Wissenschaftlicher Beirat/Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie*, Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Fn. 169, S. 22.

Gläubigern damit noch höhere Kosten entstehen. Im Rahmen eines geordneten Verfahrens entscheidet dann eine Mehrheit erfahrener Gläubiger – nach Art des Fremdkapitals gruppiert – über die Bedienung einzelner Gläubigergruppen. Die verbleibende Minderheit an Gläubigern wäre dann an die Entscheidung der Mehrheit gebunden. Um das verbleibende Kapital des Schuldnerstaats und der Gläubiger zu schützen, sieht der *SDRM* mehrere Eigenschaften vor:

1. Ein befristetes Schuldenmoratorium, damit während der Umschuldungsverhandlungen keine Schulden bedient werden und Kapital abfließt. Damit sollen vorübergehend auch Klagen der Gläubiger verhindert werden.
2. Gläubigerschutz, das heißt, keine bevorzugte Bedienung einzelner Gläubigern.
3. Besonderer Gläubigerstatus neu gewährter Kapitalbeschaffung, um mögliche Ressourcen des Landes zu mobilisieren. Letztlich sollen die Restrukturierungsmaßnahmen per Mehrheitsentscheidung beschlossen werden.
4. Verwaltung des *SDRM* durch das *Sovereign Debt Dispute Forum*, das durch die Änderungen der Statuten des *IWF* geschaffen wird und als Schlichtungsstelle zwischen dem Schuldnerstaat und den Gläubigern fungiert und die Rechtmäßigkeit der Mehrheitsentscheidungen überprüft.¹⁵⁷

Nachdem der *IWF*-Entwurf auf dem Frühjahrstreffen des Internationalen Währungs- und Finanzausschusses (IMFC) im Jahr 2003 auf breite Ablehnung Großbritanniens, der USA und großer Teile der Privatwirtschaft stieß, galt dieser Vorschlag jedoch vorerst als gescheitert.¹⁵⁸

Ein Staateninsolvenzrecht unterscheidet sich in wesentlichen Punkten von einem Insolvenzverfahren eines privaten Unternehmens. Zunächst muss bei einer Staatsinsolvenz die Souveränität des Schuldnerlandes gewahrt werden. Nur dieses darf befugt werden, ein entsprechendes Insolvenzverfahren zu initiieren. Daran sollte allerdings auch der Staat selbst Interesse haben, um wirtschaftlich gesunden und wieder ein gleichberechtigtes Mitglied in der europäischen Staatengemeinschaft werden zu können. Des Weiteren kann ein Staat als öffentlicher Schuldner nicht liquidiert werden. Es ist beispielsweise infolge von Bewertungsschwierigkeiten nicht vermarktbarer Infrastruktur nahezu unmöglich, das Nettovermögen eines öffentlichen Schuldners zu bestimmen. Die Gläubiger können sich zudem in einem Staateninsolvenzverfahren nicht nur auf die Maximierung ihrer Auszahlungen fokussieren. Es muss bei einem staatlichen Insolvenzverfahren auch berücksichtigt werden, dass der Staat am Ende einen soliden Grundstein für die Neuordnung seiner Finanzen legen und damit wirtschaftlich gesunden kann. Innerhalb der Restrukturierungsverhandlungen darf der

¹⁵⁷ Vgl. A. O. Krueger/*International Monetary Fund*, A New Approach to Sovereign Debt Restructuring, Washington, D.C. 2002, S. 10-37.

¹⁵⁸ Vgl. *Wissenschaftlicher Beirat/Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie*, Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Fn. 169, S. 20; W. Zenker, Insolvenzverfahren für Staaten – ein Überblick, Fn. 173, S. 1f.

Schuldner nicht unter die Zwangsgewalt eines Konkursverwalters gestellt werden, der beispielsweise in die Steuerhoheit des Landes eingreift oder öffentliche Leistungen kürzt. Dies widerspräche dem Demokratie- und Subsidiaritätsprinzip. Zudem ist das Schuldnerland in der Regel besser über die Defizite bestehender Sozialversicherungs- oder Steuersysteme informiert und sollte daher ein Mitspracherecht haben. Wichtig ist zudem ein gesetzliches Regelwerk und eine Institution, die die Position einer Schlichtungsstelle einnimmt und die Rechtmäßigkeit der Entscheidungen überprüft. Der *IWF* hatte auch dazu Vorschläge erarbeitet.¹⁵⁹

Die *Eurogruppe* gab Ende November 2010 eine Erklärung¹⁶⁰ ab, in der sie anhand weniger Formalien auch Ansatzpunkte einer Insolvenzordnung vorschlug. Der Europäische Rat unterstrich diese Forderungen.¹⁶¹ In der Erklärung schlägt die *Eurogruppe* vor, dass alle ab Juni 2013 neu emittierten Staatsanleihen mit einer *Collective Action Clause* (standardisierte, identische Umschuldungsklausel, *CAC*) ausgestattet werden sollen. Diese Klauseln sollen dann Bestandteil der Verträge für die neu emittierten Anleihen werden. Ziel der *CAC* ist die Beteiligung des Privatsektors an den Umschuldungsverhandlungen eines Staates. Private Gläubiger können bei einer Umschuldungsverhandlung per Mehrheitsentscheidung Laufzeitverlängerungen oder Schuldenschnitte vereinbaren, die auch für die restlichen Gläubiger rechtsverbindlich werden. Bis dato kann ein Gläubiger mit seiner Gegenstimme eine Umschuldungsverhandlung blockieren. Neben der Umschuldung geht von den *CAC* aber auch eine Signalwirkung aus, da die Gläubiger nun auch „offiziell“ mit der Zahlungsunfähigkeit eines Landes rechnen müssen. Ob die *CAC* allerdings auch tatsächlich zum Einsatz kommen, hängt von den politischen Entscheidungsprozessen und deren Willenskraft ab, einen Staat tatsächlich insolvent werden zu lassen. In einem solchen Fall sollte zusätzlich ein Rechtsrahmen für eine geordnete Insolvenz – wie beispielsweise nach dem *IWF*-Ansatz – geschaffen werden. *CAC* sollen zudem mit dem britischen und US-amerikanischen Recht vereinbar sein. Nach Ansicht des *Wissenschaftlichen Beirats* sollten in der Umschuldungsklausel de facto folgende Punkte geregelt sein:

¹⁵⁹ Vgl. *Wissenschaftlicher Beirat/Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie*, Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Fn. 169, S. 20ff und W. Zenker, Insolvenzverfahren für Staaten – ein Überblick, Fn. 173, S. 1-7.

¹⁶⁰ Vgl. *Eurogroup*, Statement by the Eurogroup, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/118050.pdf, S. 2.

¹⁶¹ Vgl. *Europäischer Rat*, Schlussfolgerungen des Vorsitzes des Europäischen Rates vom 16. Und 17.12.2010, www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/de/ec/118604.pdf, Anlage 1, Rn. 4.

1. Eröffnung des Insolvenzverfahrens,¹⁶²
2. Schuldenmoratorium,
3. Regelwerk zur Organisation nicht-politisierter Verhandlungen und einer neutralen Verhandlungsführung,¹⁶³
4. Bereitstellung von Expertise,
5. Verhandlungsentscheidung durch eine qualifizierte Gläubigermehrheit, die ein Drittel der Forderungen auf sich vereint und für alle Gläubiger Bindungswirkung entfaltet.¹⁶⁴

Der *Wissenschaftliche Beirat* schlägt zudem eine Präventivklausel vor, die in Kraft tritt, bevor ein Staat formell insolvent ist. So könnten Gläubiger fällig werdender Staatsanleihen bereits vor der Zahlungsunfähigkeit des Schuldnerlandes mit diesem eine Vereinbarung über einen möglichen Schuldenschnitt oder eine Umschuldung treffen. Dies soll verhindern, dass die Gläubiger später fällig werdender Staatsanleihen auch ihre Forderungen vorzeitig fällig stellen. Die derzeitigen Verträge lassen es nämlich zu, dass ein Gläubiger seine Forderung vorzeitig fällig stellt, wenn der Schuldnerstaat nur mit einer Teilgruppe der Gläubiger eine Umschuldung vereinbart hat. Insofern könnte es dann zu Ansteckungseffekten kommen, die mit einer Präventivklausel verhindert werden könnten. Mit dieser Klausel könnten vorzeitige Forderungsverzichte eine spätere Zahlungsunfähigkeit unter Umständen noch abwenden.

Oftmals wird gegen ein Insolvenzverfahren für Staaten vorgebracht, dass dieses Auswirkungen auf das gesamte Finanzsystem hätte, im Fall Griechenlands also auf das europäische Finanzsystem. Dieses verneint der *Wissenschaftliche Beirat*, da von einer In-

¹⁶² Zu der Eignung unterschiedlicher Indikatoren zur Feststellung der Zahlungsunfähigkeit eines Landes wie das Verhältnis von Exporterlösen zum Schuldendienst, das Verhältnis von Devisenreserven zu Devisenabflüssen und die Relation der Zinslast zum BIP, siehe auch *S. Pilz*, Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion am Scheideweg, in: *Die öffentliche Verwaltung*, Heft 11/Juni 2011, S. 441-444.

¹⁶³ Auf Vorschlag der Europäischen Kommission könnte dies die Europäische Kommission in Verbindung mit dem *IWF* und der *EZB* sein. Der wissenschaftliche Beirat schlägt entweder eine spezielle Abteilung der Kommission oder auch eine private Institution wie eine internationale Anwaltsfirma vor. Vgl. *Wissenschaftlicher Beirat/Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie*, Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Fn. 169, S. 21 und *S. Pilz*, Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion am Scheideweg, Fn. 179, S. 441.

¹⁶⁴ Bei der Begebung neuer Anleihen werden Mehrheitsklauseln verankert. Nach diesen erhält eine qualifizierte Mehrheit von Gläubigern die Vollmacht, Entscheidungen zu treffen, die auch Minderheiten binden. Solche Mehrheitsklauseln haben den Vorteil, dass ein sogenanntes Trittbrettfahrerverhalten verhindert wird. Eine Umschuldung kann mittels Mehrheitsentscheidungen nämlich auch dann durchgesetzt werden, wenn eine Minderheit diese blockiert hätte. Der Nachteil von Mehrheitsentscheidungen ist gleichwohl das Problem des Moral Hazard (amoralisches Verhalten) beim Schuldnerland. Da diesem bewusst ist, dass eine Entscheidung im Mehrheitsverfahren getroffen wurde, wissen sie auch, dass eine Umschuldung leichter durchsetzbar ist. Vgl. dazu *K. Berensmann*, Die Einbindung privater Gläubiger in die Prävention und Bewältigung von internationalen Schuldenkrisen, Berichte und Gutachten des Deutschen Instituts für Entwicklungspolitik, Bonn 2003, S. 26ff.

solvenzordnung eine Signalwirkung auf die Banken- und Finanzinstitute ausgeht, die eine potenzielle Zahlungsunfähigkeit eines Risikostaats dann anhand von Risikoprämien in die Schuldpapiere einpreisen oder die entsprechenden Risikopositionen zurückfahren müssten. Auch die Kritik, dass die Banken eines insolventen Landes dann in Refinanzierungsnöte bei der EZB kämen, entkräftet der *Beirat*. Wenn die EZB entsprechend ihrer eigentlichen Statute solche Staatsanleihen gar nicht oder nur gegen einen entsprechend hohen Risikoaufschlag aufkauft, würden die betroffenen Banken des insolventen Schuldnerlands im Vorhinein solch riskante Papiere auslagern. Infolge einer sinkenden Nachfrage nach Staatsanleihen hoch verschuldeter Länder und einer steigenden Nachfrage nach Staatsanleihen von Ländern mit hoher Bonität würde der Zins wieder seine natürliche Funktion am Markt erhalten und Transparenz zwischen guten und schlechten Risiken herstellen. Dies allein sollte bereits ein Anreiz für die Länder sein, nachhaltig zu wirtschaften.¹⁶⁵ Ein Insolvenzverfahren bietet demnach eine Entschuldungsoption, die disziplinierende Wirkung auf die Haushaltspolitik anderer Mitgliedstaaten haben kann und öffentliche und private Gläubiger einbezieht.

6.3 Austritt aus der Währungsunion

Neben einer geordneten Insolvenz zahlungsunfähiger Staaten ist der Austritt aus der Währungsunion und eine Gesundung über die Wiedereinführung einer nationalen Währung eine weitere Lösungsoption, die zur Heilung der strukturellen Fehlentwicklungen der Länder beitragen kann.

Ein Austrittsrecht aus der Währungsunion ist primärrechtlich nicht vorgesehen. Bis zum *Vertrag von Lissabon* sah das Gemeinschaftsrecht auch kein Austrittsrecht aus der gesamten EU vor. Mit dem neu implementierten Art. 50 gibt es nun ein Austrittsrecht aus der Union. Danach kann

„... jeder Mitgliedstaat ... im Einklang mit seinen verfassungsrechtlichen Vorschriften beschließen, aus der Union auszutreten.“¹⁶⁶

Dafür muss das betroffene Mitgliedsland nach Art. 50 II und III des EU-Vertrags dem Europäischen Rat die Austrittsabsicht mitteilen. Dieser handelt mit dem Mitgliedsland dann ein Abkommen über die Einzelheiten des Austritts und die künftigen Beziehungen zu dem

¹⁶⁵ Vgl. *Wissenschaftlicher Beirat/Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie*, Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Fn. 169, S. 18-22.

¹⁶⁶ Art. 50 I des Vertrags über die Europäische Union in der Fassung vom 30.03.2010 (ABl. 2010 Nr. C 83 S. 43).

Land aus. Der Rat beschließt dieses Abkommen mit qualifizierter Mehrheit und der Zustimmung des Parlaments. Die Verträge der Union finden ab dem Austrittszeitpunkt bzw. zwei Jahre nach der Absichtserklärung des betroffenen Landes keine Anwendung mehr. Ausnahmen können jedoch bilateral verhandelt werden. Eine Austrittsklausel aus der Eurozone würde einen Kompromiss darstellen, da das Mitgliedsland einerseits die Option einer Entschuldung hätte, andererseits aber in der Union verbleiben könnte. Damit würde dem Gedanken eines europäischen Staatenbundes Rechnung getragen werden und die Verträge weiterhin Anwendung finden. Neben einem Austrittsrecht sollte auch der verpflichtende Ausschluss eines Mitgliedslands per Beschluss der Staatengemeinschaft möglich sein. Als Ultima-Ratio könnte gesetzlich auch ein Ausschluss durch Zwang bei einem Verstoß gegen die Defizitkriterien und einem dauerhaften Verweigern der Empfehlungen des Rates normiert werden. Das wäre zumindest eine erste ernst zu nehmende Sanktion im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Sanktionen müssten dann aber auch tatsächlich verhängt und umgesetzt werden. Das *CEP* hat für den Ausschluss eines Staates aus der Eurozone bereits einen Rechtsrahmen erarbeitet, der sich möglicherweise in Art. 138 a AEUV niederschlagen könnte:

„(1) Verweigert ein Mitgliedstaat dauerhaft und eindeutig die Befolgung der Empfehlungen, die der Rat nach Artikel 126 Absatz 7 erlassen hat, kann der Rat beschließen, diesen Mitgliedstaat aus der Euro-Zone auszuschließen. Gleiches gilt, wenn sich die Haushaltslage eines Mitgliedstaates, der den Euro als Währung eingeführt hat, dergestalt entwickelt, dass mit einer Sanierung des Haushalts nicht mehr zu rechnen ist und der Bestand des Euros als Gemeinschaftswährung gefährdet ist.

(2) Mitgliedstaaten, die nach Absatz 1 aus der Euro-Zone ausgeschlossen wurden, gelten als Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung im Sinne des Artikels 139 Absatz 1.

(3) Der Beschluss nach Absatz 1 wird einstimmig gefasst. Stimmberechtigt sind nur die Staaten, die den Euro als Währung eingeführt haben. Der Beschluss wird ohne Berücksichtigung der Stimme des den betreffenden Mitgliedstaat vertretenden Mitglieds des Rates getroffen.¹⁶⁷

Würde das No-Bail-Out-Gebot durch die Staatengemeinschaft befolgt werden, wären die Schuldnerstaaten auf externe Hilfen (*IWF*) angewiesen und könnten nicht auf einen Haftungsmechanismus der Mitgliedstaaten hoffen. Würden diese externen Hilfen nicht reichen, würde das Schuldnerland höchstwahrscheinlich freiwillig von einer Austrittsklausel Gebrauch machen. Ein freiwilliger Austritt könnte mit einer einfachen Ergänzung des be-

¹⁶⁷ T. Jeck, B. Van Roosebeke und J. S. Voßwinkel, Nach dem Sündenfall: Was jetzt zu tun ist, *cepStudie*, Freiburg 2010, S. 18f.

stehenden Art. 50 I EU-Vertrag „... aus der Union oder der Eurozone auszutreten“ primärrechtlich implementiert werden. Würden den betroffenen Staaten dann beispielsweise kurzfristige Überbrückungskredite oder andere (zeitlich befristete und degressive) Hilfen durch Euro-Staaten gewährt werden, verstieße dies zumindest nicht mehr gegen das „Bail-Out-Verbot“, da dieses nur für Euro-Staaten gilt. Ein Ausschluss aus der Eurozone hätte zudem eine deutlich disziplinierende Wirkung auf die Haushaltspolitik der übrigen Mitgliedstaaten.¹⁶⁸

Gleichwohl stellt der Austritt aus der Eurozone für das Schuldnerland eine Entschuldungsmöglichkeit dar, die am Beispiel Griechenlands exemplarisch dargestellt werden soll. Angenommen, Griechenland würde aus der Eurozone austreten und als nationale Währung die Drachme wiedereinführen, könnte es die eigene Währung dann mit einer autonomen Notenbank- und Zinspolitik durch eine Inflationierung abwerten. Gegenüber dem Euro verlore die Drachme dann an Wert, wodurch sich griechische Güter und Dienstleistungen verbilligen würden. Damit könnte Griechenland international wieder konkurrenzfähig werden. Angenommen, die Drachme würde um 50 Prozent abgewertet werden, würden sich damit natürlich auch die Auslandsschulden Griechenlands verdoppeln. Einige Rechts- und Wirtschaftswissenschaftler wie *Gulati/Buchheit*, *Wood* oder *Dieter* argumentieren in diesem Fall mit einer einseitig verkündbaren Umschuldung durch den griechischen Staat. Da der Großteil der griechischen Staatsanleihen (90 bis 95 Prozent) nach griechischem Recht begeben wurde, könne das Parlament die Fakturierung der Anleihen per Gesetz ändern. Der Euro-Eintrittskurs lag bei 1 zu 340. Unter Berücksichtigung der griechischen Inflationsrate würde der Wechselkurs dann nach der Kaufkraftparitätentheorie (Preisniveauunterschiede) neu berechnet werden. Augenscheinlich würde der Umrechnungskurs für eine Drachme sinken. Mit einer eigenen nationalen Währung könnte Griechenland also abwerten. Gewinner einer solchen Abwertung wäre damit der Schuldner, Verlierer der öffentliche und private Gläubiger. In dem Maße, wie eine Abwertung Potenziale für eine Entschuldung liefert, erhöht diese dann die Lasten der Gläubiger. Es ist daher wahrscheinlich, dass die Gläubiger mit dem Schuldnerland in Verhandlung treten und einen festen Forderungsabschlag vereinbaren.¹⁶⁹

¹⁶⁸ *Ebd.*, S. 18-19.

¹⁶⁹ Vgl. *L. C. Buchheit* und *M. Gulati*, How to Restructure Greek Debt, Duke Law Working Papers No. 47, Durham, S. 5f; *H. Dieter*, Auszeit vom Euro in: *Zeit* vom 16.06.2011, <http://www.zeit.de/2011/25/Griechenland-Waehrung-Drachme>, Stand: 10.08.2011; *T. Czuczka* und *J. Glover*, Greek Default Push Risks Reviving Contagion as Bonds Plunge, Bloomberg Business Week vom 19.04.2011, <http://www.businessweek.com/news/2011-04-19/greece-default-push-risks-reviving-contagion-as-bonds-plunge.html>, Stand: 10.08.2011.

Der potenzielle Forderungsabschlag wäre aber bei der bisherigen Strategie weiterer Hilfspakete ungleich größer. Zum einen erhöht sich damit stetig die Forderungsmasse, zum anderen sind die Einhaltung der ausgehandelten Sparpakete und die Gewährleistung eines umfassenden Schuldendienstes unwahrscheinlich. Die Nachteile ergeben sich augenscheinlich nicht durch den Austritt Griechenlands, sondern infolge der bislang geleisteten Hilfspakete, die die Forderungen der Auslandsgläubiger und damit das Verlustrisiko erhöht haben. Ein rechtzeitiger Austritt oder ein Einhalten der „No-Bail-Out-Klausel“ hätte dies verhindert. Das Abwertungsrisiko der Gläubiger entspricht de facto dem erforderlichen Schuldenschnitt und könnte durch die Einrichtung eines Korridors, innerhalb dessen die Drachme gegenüber dem Euro abwerten darf, kalkulierbar werden. Dabei würde der Wechselkurs nicht komplett freigegeben werden, sondern es wird nur eine Schwankung des Wechselkurses, zum Beispiel in einem Korridor von 15 Prozent gegenüber dem Euro, zugelassen. Gegebenenfalls müsste der Korridor später angepasst werden.¹⁷⁰

Eine Abwertung der Währung kann aber nicht nur positive Wirkung auf die Verschuldungs-, sondern auch auf die Exportsituation eines Landes haben. Das hängt allerdings davon ab, welche Güter und Dienstleistungen produziert werden, wohin Griechenland diese exportiert und inwiefern die Produktion dieser Güter und Dienstleistungen einen Import von Vorleistungen erforderlich macht. Infolge einer Abwertung gegenüber dem Euro würden die griechischen Güter für das Ausland billiger werden, da sie für eine griechische Drachme weniger Euro bezahlen müssten als vorher. Die Importe wären aber teurer, da Griechenland weniger ausländische Währung für eine Drachme erhalten würde. In einer kürzlich erschienen Studie wurde berechnet, ob der Austritt Griechenlands aus der Währungsunion zu einer Verbesserung der Handelsbilanz führen würde. Dabei wurde untersucht, wie die griechische Handelsbilanz auf Veränderungen des realen Wechselkurses¹⁷¹ reagiert. Empirisch wurde dann das theoretische Modell der *Marshall-Lerner-Bedingung* überprüft. Nach dieser verbessert sich die Handelsbilanz eines Landes langfristig infolge einer Abwertung der inländischen Währung unter bestimmten Bedingungen. Dieser Wirkungszusammenhang wurde für Griechenland zwischen 1998 und 2010 nachgewiesen. Kurzfristig ergibt sich kein Effekt. Dies ist mit dem Modell der *J-Kurve*¹⁷² begründbar. Langfristige Verträge, die nicht sofort

¹⁷⁰ Vgl. B. Schäfer, Was wird aus Griechenland? Überlegungen zu einem Insolvenzrecht für internationale Staatsschulden, in ifo Schnelldienst 6/2010, 63. Jahrgang, S. 22.

¹⁷¹ Verhältnis des inländischen Preisniveaus multipliziert mit dem nominalen Wechselkurs geteilt durch das ausländische Preisniveau

¹⁷² Da sich die Importe in der Inlandswährung kurzfristig infolge einer Abwertung verteuern und die Erlöse für die in der Auslandswährung fakturierten Exporte damit sinken, reagiert die Leistungsbilanz erst langfristig

veränderbar sind, oder Anpassungsprozesse der Produktion auf eine gestiegene Exportnachfrage können nämlich nach dazu führen, dass sich die Handelsbilanz zunächst kaum verbessert. Zudem müssen die Unternehmen die nun relativ teurer gewordenen Vorleistungen erst einmal durch billigere Produkte aus anderen Ländern substituieren bzw. in Eigenproduktion herstellen. Im Fall Griechenlands würden vor allem bindende Verträge bei den Exporten kurzfristig zu einer Verschlechterung der Handelsbilanz führen. Daher würde zunächst die Importnachfrage auf die Änderung des Wechselkurses reagieren und dementsprechend zurückgehen. Da durch die Importe vor allem ein großer Teil der Konsumnachfrage befriedigt wird, hätte der Rückgang der Importe kaum Auswirkungen auf die Produktion Griechenlands. Im Gegenteil könnte die Produktion durch eine höhere Inlandsnachfrage sogar angekurbelt werden. Infolge einer gesteigerten Produktion und der Wirkungen auf die Handelsbilanz könnte Griechenland damit seinem Schuldendienst nachkommen.¹⁷³ In vielen weiteren Studien, zum Beispiel von *Goldstein/Kahn (1985)*, der *Europäischen Kommission (2010)*, *Chinn (2006)*, *Di Mauro et al (2008)* und *Berthou (2008)*, wurde die These positiver Handelsbilanzeffekte infolge einer Abwertung empirisch nachgewiesen. *Goldstein/Kahn*¹⁷⁴ berechneten in Abhängigkeit vom betrachteten Zeitraum, den untersuchten Ländern und der angewandten empirischen Methode eine durchschnittliche Elastizität von -1, d. h. eine Abwertung der Währung um einen Prozent bewirkt durchschnittlich einen Anstieg der Exporte um einen Prozent. Die *Europäische Kommission*¹⁷⁵, berechnete für den Euroraum zwischen 1989 bis 2009 einen etwas geringeren Effekt. So führte eine Abwertung von 10 Prozent zu einem Exportanstieg von 5 bis 6 Prozent. Auch *Chinn*¹⁷⁶, *Di Mauro et al*¹⁷⁷ und *Berthou*¹⁷⁸ berechneten für den Euroraum bzw. OECD-Länder zum Teil deutliche positive Abwertungseffekte.¹⁷⁹

positiv auf Wechselkursänderungen. Dieses Phänomen entspricht einem „J“, weswegen der Effekt auch J-Kurven-Effekt genannt wird. Vgl. *G. Rübel*, Grundlagen der monetären Außenwirtschaft, 2. Auflage, München, S. 25.

¹⁷³ Vgl. *C. J. Börner et al*, Stabilisierung der Europäischen Währungsunion und Implikationen für die private Geldanlage, Beitrag zum Postbank Finance Award der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf, Düsseldorf 2011, S. 25ff.

¹⁷⁴ Vgl. *M. Goldstein* und *M. Kahn*, Income and Price Effects in Foreign Trade, in: Handbook of International Economics, hrsg. v. *R. Jones; P. Kenen*, Volume 2, Amsterdam: Elsevier 1985.

¹⁷⁵ Vgl. *Europäische Kommission*, Quarterly Report on the Euro Area, 2010, 9(2).

¹⁷⁶ Vgl. *M. D. Chinn*, A primer on real effective exchange rates: Determinants, overvaluation, trade flows and competitive devaluation, in: *Open Economies Review* 17/2006, S. 115-143.

¹⁷⁷ Vgl. *F. di Mauro* und *K. Forster*, Globalisation and the competitiveness of the euro area, European Central Bank, Occasional Paper Series, 97/2008.

¹⁷⁸ Vgl. *A. Berthou*, An investigation on the effect of real exchange rate movements on OECD bilateral exports, ECB Working Paper Series 920/2008.

¹⁷⁹ Vgl. *R. Stehrer* und *M. Schwarzhappel*, Wechselkursentwicklung des Euro und Auswirkungen auf die Exporte im Euro-Raum, in: Österreichs Außenwirtschaft 2010, Kompetenzzentrum Forschungsschwerpunkt Internationale Wirtschaft (FIW), S. 209ff.

Dass eine Währungsabwertung positive Einflüsse auf die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes haben kann, lässt sich auch am Beispiel Argentiniens und Indonesiens nachvollziehen. Argentinien wurde besonders von der südamerikanischen Schuldenkrise betroffen. So stieg die Verschuldungsquote Argentiniens zwischen 1980 und 1989 von 48 auf knapp 120 Prozent des BIP. Ähnlich wie derzeit in der Griechenland konnte sich die argentinische Wirtschaft auch nach mehreren Rettungsmaßnahmen nicht über den Export retten, da der argentinische Peso ab 1991 an den US-Dollar gebunden war. Zudem stieg die Inflation infolge einer expansiven Fiskalpolitik.¹⁸⁰ Mit der Bindung an den US-Dollar und dessen Aufwertung Ende der 1990er Jahre verschlechterte sich die Wettbewerbsposition Argentiniens zunehmend. Zwischen 1997 und 2001 wertete der Peso real um 15 Prozent auf. Infolge einer Abwertung des brasilianischen Reals und des mexikanischen Pesos brach die Exportwirtschaft Argentiniens auf weiteren wichtigen Absatzmärkten Südamerikas zusammen. Mit dem wirtschaftlichen Abschwung konnte Argentinien seine Auslandsschulden nicht mehr begleichen, so dass die Rating-Agenturen die Staatsanleihen herabstufen. Nachdem auch eine Schuldenumstrukturierung erfolglos war, gab Argentinien 2002 die Dollarbindung auf.¹⁸¹ Infolge einer drastischen Abwertung der Währung konnte Argentinien in den Folgejahren ab 2004 wieder hohe Wachstumsraten (durchschnittlich ca. 7 Prozent pro Jahr) erwirtschaften.¹⁸²

Eine ähnliche Erfolgsgeschichte zeichnete sich bei der *Russlandkrise* ab. Infolge einer hohen Staatsverschuldung durch die Übernahme der Schulden der Sowjetunion, einem Einbruch der Rohstoffmärkte Ende der 90er Jahre sowie einem Abzug von russischen Geldanlagen infolge der Asienkrise geriet Russland Ende der 90er Jahre in eine Finanzkrise. Diese entspannte sich erst, nachdem Russland die Dollarbindung aufgab und als sich infolge einer Abwertung des Rubels und einer gesteigerten Auslandsnachfrage Wachstumseffekte ergaben.¹⁸³ Ein weiteres Beispiel ist *Indonesien*, das sich mit einer Lösung der Dollarbindung 1997 und infolge einer Abwertung der Rupiah aus der Asienkrise befreien konnte.¹⁸⁴

¹⁸⁰ Vgl. M. Bickel, Die Argentinien-Krise aus ökonomischer Sicht: Herausforderungen an Finanzsystem und Kapitalmarkt, Beiträge zum transnationalen Wirtschaftsrecht, Heft 38, Halle 2005, S. 13ff.

¹⁸¹ Vgl. BMF, Monatsbericht Ministerium der Finanzen, Berlin 2002, S. 55f.

¹⁸² Vgl. Weltbank, Weltentwicklungsindikatoren Argentinien, BIP Wachstumsrate, Washington 2011.

¹⁸³ Vgl. H. Herr, Die Finanzkrise in Russland im Gefolge der Asienkrise, in: Das Parlament, Aus Politik und Zeitgeschichte v. 08.09.2000, B 37-38, S. 29-38.

¹⁸⁴ Vgl. unter anderem M. Schrotten, Asienkrise – fünf Jahre danach, in: DIW Wochenbericht Nr. 38/2002, 60. Jg., S. 631ff.

6.4 Stärkung der „No-Bail-Out-Klausel“ und des Stabilitäts- und Wachstumspakts

Um den Ausschluss eines Mitgliedslandes aus der Währungsunion zu umgehen und dennoch einen europäischen Haftungsverbund zu vermeiden, bliebe als weitere Alternative eine umfangreiche Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts und eine primärrechtliche Klärstellung der „No-Bail-Out Klausel“. Da der Stabilitäts- und Wachstumspakt trotz einer anfänglich ehrgeizigen Zielstellung aufgrund politischer Interventionen¹⁸⁵ zu keiner Disziplinierung der staatlichen Haushalte¹⁸⁶ geführt hat und wiederholt umgangen wurde, verspricht eine Verschärfung des Pakts wenig Erfolgsaussichten. Dennoch sollen Vorschläge dazu analysiert werden.

Das *CEP* hat in einer Untersuchung elf Vorschläge für notwendige Vertragsänderungen erarbeitet, die sich auf die Einführung neuer und wirksamer Strafen sowie die Abschaffung von Ermessensentscheidungen und Ausnahmeregelungen beziehen. Zudem sollten die Defizitkriterien verschärft werden.

Art. 119 III AEUV bestimmt, dass die Tätigkeiten der Mitgliedstaaten auf stabile Preise, gesunde öffentliche Finanzen bzw. monetäre Rahmenbedingungen sowie auf dauerhaft finanzierbare Zahlungsbilanzen ausgerichtet sein sollen. Insbesondere von den PIIGS-Staaten wurden diese Grundsätze indes häufig nicht erfüllt. Daher sollte die Begrifflichkeit „gesunde öffentliche Finanzen“ auf die Einhaltung der bestehenden Defizitkriterien spezifiziert werden. Als weiteres Kriterium könnte die Erzielung „dauerhaft stabile[r] Preise“¹⁸⁷ in Art. 119 III AEUV implementiert werden.¹⁸⁸

Ein weiterer Punkt ist die Aktivierung eines unbedingten Einhaltens der „No-Bail-Out-Klausel“. Ihre bisherige Formulierung in Art. 125 AEUV ermöglichte Ermessensspielräume des Rates, da in Art. 125 I AEUV nur allgemein formuliert wird, dass die Union nicht für Verbindlichkeiten der Zentralregierungen bzw. ein Mitgliedstaat nicht für Verbindlichkeiten der Zentralregierungen, untergeordneter Gebietskörperschaften oder anderer öffentlich-

¹⁸⁵ Vgl. *Wissenschaftlicher Beirat/Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie*, Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Fn. 169, S. 25.

¹⁸⁶ Vgl. *M. Kullas und J. Koch*, Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts – Schneller, Schärfere, Konsequenter? Analyse der Vorschläge der Kommission und der Van-Rompuy-Gruppe, *cepStudie*, Freiburg 2010, S. 7f.

¹⁸⁷ *T. Jeck, B. Van Roosebeke und J. S. Voßwinkel*, Nach dem Sündenfall: Was jetzt zu tun ist, *cepStudie*, Freiburg 2010, S. 7.

¹⁸⁸ *Ebd.*, S. 7ff.

rechtlicher Körperschaften haftet. Die „No-Bail-Out-Klausel“ sollte daher hinsichtlich der Art des Eintretens im zweiten Absatz konkretisiert werden:

„Absatz 1 schreibt die uneingeschränkte Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten für ihre Haushalts- und Verschuldungssituation fest. Die Begriffe **„haften“ und „eintreten“ schließen deshalb alle Formen des Einstehens für die Verbindlichkeiten** eines Mitgliedstaates durch die Union oder einen anderen Mitgliedstaat aus. Dies umfasst sowohl direkte Finanzaufwendungen zum Ausgleich der Zahlungsbilanz als auch die Schuldenübernahme, Bürgschaften oder Garantien für Staatsanleihen sowie die Vergabe von Krediten zu vergünstigten Konditionen.“¹⁸⁹

Das geplante Einfügen eines neuen Absatzes in Art. 136 AEUV, der einen Europäischen Stabilitätsmechanismus legitimieren soll, wäre mit dieser Bestimmung rechtswidrig. Zudem sollte primärrechtlich eine Strafe bei einem Verstoß gegen die „No-Bail-Out-Klausel“ implementiert werden. So könnte ein Art. 125 a geschaffen werden, der empfindliche Strafen (Geldbußen) vorsieht. Die in Art. 122 II AEUV erlaubten Ausnahmen vom „Bail-Out Verbot“ des Art. 125 AEUV bei Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich der Kontrolle eines Mitgliedstaates entziehen, sollten geändert werden. Das *CEP* regt beispielsweise an, „außergewöhnliche Ereignisse“ durch „singuläre Ereignisse, die sich seiner Kontrolle entziehen ..., die ihn trotz gesunder öffentlicher Finanzen in seiner Zahlungsfähigkeit bedrohen“¹⁹⁰ zu ersetzen.¹⁹¹

Das „Bail-Out-Verbot“ sollte auch explizit auf die *EZB* ausgedehnt werden, indem beispielsweise Art. 123 I AEUV, der bislang einen unmittelbaren Erwerb von Schuldtiteln durch die *EZB* oder andere nationale Zentralbanken verbietet, auch einen mittelbaren Erwerb am Sekundärmarkt unter die Verbotsklausel stellt. Um zu verhindern, dass Hilfen dann über eine andere Bank (KfW) abgewickelt werden, sollte zudem in Art. 124 AEUV (Verbot des bevorrechteten Zugangs zu Kreditinstituten) auch der bevorrechtigte Zugang durch Sonderkonditionen, die unterhalb der Marktkonditionen liegen, verboten werden.¹⁹²

Des Weiteren sollte den Mitgliedstaaten gemäß ihrem Kapitalanteil an der *EZB* im *EZB*-Rat entweder ein Vetorecht oder eine Sperrminorität bei weitreichenden geld- und währungs-politischen Entscheidungen eingeräumt werden. Der Kapitalschlüssel der Bundesbank bei der

¹⁸⁹ T. Jeck, B. Van Roosebeke und J. S. Voßwinkel, Nach dem Sündenfall: Was jetzt zu tun ist, *cepStudie*, Freiburg 2010, S. 11f. Anmerkungen fett unterlegt.

¹⁹⁰ *Ebd.*, S. 8.

¹⁹¹ *Ebd.*, S. 8ff.

¹⁹² *Ebd.*, S. 2-13.

EZB ist mit Abstand der höchste aller Euro-Staaten. Umso verwunderlicher erscheint, dass die somit wichtigste Stimme im *EZB*-Rat augenscheinlich keinen Wert hat. So wurden die seit Mai 2010 getroffenen Entscheidungen zum Ankauf von Staatsanleihen gegen die Stimme des deutschen Vertreters des *EZB*-Rats (Axel Weber, Jens Weidmann) beschlossen. Deutschland trifft somit das höchste Haftungspotenzial und es hatte im letzten und diesem Jahr keinerlei Einfluss auf die Höhe der eigenen Haftungssumme. Dieser demokratische Mangel sollte schnellstens behoben werden.¹⁹³

Damit ein Mitgliedstaat aber erst gar nicht in die Lage kommt, auf Hilfsmaßnahmen angewiesen zu sein, sollten in einem weiteren Schritt die Defizitkriterien und die Sanktionen bei deren Missachtung verschärft werden. Bislang konnte nur bei Umgehung des Neuverschuldungskriteriums ein entsprechendes Verfahren eingeleitet werden. Dies hatte zur Folge, dass den immer weiter steigenden Schuldenständen weniger Beachtung geschenkt wurde. Der *Wissenschaftliche Beirat* schlug daher vor, ein weiteres Defizitkriterium einzuführen. Dies könnte zum Beispiel eine Art „Anker-Norm“¹⁹⁴ sein, die festlegt, wie hoch die Neuverschuldung eines Mitgliedstaates maximal sein darf, damit der Schuldenstand nicht über den Referenzwert von 60 Prozent steigt bzw. bei bestehender Überschreitung wieder nach unten korrigiert wird. Für jedes Land müsste also eine spezifische „Anker-Norm“ errechnet werden. Infolge der Bekanntgabe der „Anker-Norm“ wird der Bürger regelmäßig darüber informiert, welcher Grad der Neuverschuldung durch die Regierung nicht überschritten werden darf und ob sich diese mittelfristig daran orientiert.¹⁹⁵

Die Defizitkriterien müssen zudem ausnahmslos verschärft werden. Art.126 AEUV II lit. a bestimmt, dass diese Referenzwerte eingehalten werden müssen, es sei denn, dass

„entweder ... das Verhältnis erheblich und laufend zurückgegangen ist und einen Wert in der Nähe des Referenzwertes erreicht hat oder der Referenzwert nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwertes bleibt.“¹⁹⁶

Aufgrund des zu großen Interpretations- und Ermessenspielraums ist diese Ausnahmeregelung zu streichen. Zudem sollte das Statistische Amt der Europäischen Union die Ein-

¹⁹³ Vgl. *FTD* (2011): Macht im *EZB*-Rat, Weidmann wirkungslos, in: *FTD* vom 08.08.2011, <http://www.ftd.de/finanzen/maerkte/:macht-im-etz-rat-weidmann-wirkungslos/60088643.html>, Stand: 08.08.2011.

¹⁹⁴ *Wissenschaftlicher Beirat/Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie* (2011): Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Fn. 169, S. 27.

¹⁹⁵ *Ebd.*, S. 27f.

¹⁹⁶ Artikel 126 II lit. a AEUV.

haltung der Defizitkriterien regelmäßig prüfen. Besteht ferner die Vermutung, dass ein Mitgliedsland vorsätzlich oder grob fahrlässig falsche Zahlen vorgelegt hat, sollte *Eurostat* eine Untersuchungsbefugnis bekommen und ein Verfahren einleiten können, das empfindliche Strafen für das täuschende Mitgliedsland vorsieht. Das genaue Verfahren und Ausmaß der Sanktionen soll eine Verordnung regeln, die unmittelbar verbindlich für die Mitgliedstaaten wirkt.¹⁹⁷

Art. 126 XI AEUV sieht Sanktionen vor, falls ein Mitgliedstaat den Empfehlungen des Rates im Rahmen eines Defizitverfahrens nicht Folge leistet. So kann die Kommission dem Rat beispielsweise eine Geldbuße vorschlagen. In der Praxis wurde von diesen Sanktionen allerdings kein Gebrauch gemacht. Die Bundesregierung legte im Mai 2010 ein Eckpunktepapier zur Stärkung der Eurozone vor. In Punkt vier und fünf werden neben einem Verfahren für eine geordnete Staatsinsolvenz in der Eurozone auch beschleunigte Defizitverfahren sowie ein früherer und effizienterer Einsatz von Sanktionen vorgeschlagen.¹⁹⁸ Der Zeitraum zwischen der statistischen Feststellung eines Defizits und einer Entscheidung des Rates wurde bislang durch die betroffenen Mitgliedstaaten geschickt in die Länge gezogen, um mögliche Sanktionen abzuwenden. Ein Lösungsansatz wäre die „umgekehrte Mehrheitsentscheidung.“¹⁹⁹ Im Rahmen eines europäischen Defizitverfahrens fasst die Kommission bislang Beschlüsse und schlägt Maßnahmen vor, die der Rat mit qualifizierter Mehrheit annimmt oder verwirft. Würde die Kommission mit einem eigenen Beschlussfassungsrecht ausgestattet und der Rat den Beschluss nur mit einer qualifizierten Mehrheit aufheben dürfen, könnte das Verfahren beschleunigt werden. Da für die Einführung einer „umgekehrten Mehrheitsentscheidung“ allerdings der AEUV einstimmig geändert werden müsste und sich bereits Frankreich und Deutschland dagegen entschieden haben, wird dieser Vorschlag wohl nicht umgesetzt. Zudem besteht die Befürchtung, dass die Kommission dieses Instrument nutzen könnte, um den Staaten eine harmonisierte Haushalts- und Finanzpolitik aufzuzwingen, die infolge von Informationsasymmetrien zwischen den Mitgliedstaaten und der Kommission nachteilig sein kann.²⁰⁰

¹⁹⁷ Vgl. T. Jeck, B. Van Roosebeke und J. S. Vofwinkel, Nach dem Sündenfall: Was jetzt zu tun ist, *cepStudie*, Freiburg 2010, S. 14ff.

¹⁹⁸ Vgl. *Bundesministerium der Finanzen*, Neue europäische Task Force, Eckpunkte der Bundesregierung zur Stärkung der Eurozone, http://www.bundesfinanzministerium.de/nr_97140/DE/Wirtschaft__und__Verwaltung/Europa/Der__Euro/2_0100520-Task-Force.html, Stand: 05.08.2010.

¹⁹⁹ *Wissenschaftlicher Beirat/Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie*, Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Berlin 2011, S. 26.

²⁰⁰ *Ebd.*, S. 26-33 und *Karl-Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler*, Schuldenverbot für Bund und Länder Anmerkungen und Vorschläge zu den Empfehlungen der Föderalismuskommission II. Sonderinformation 58

Eine Verschärfung des Defizitverfahrens ist auch über einen Sanktionsautomatismus möglich. So könnte ein übermäßiges Defizit nach Art. 126 VI bis XIII nicht mehr erst nach dessen Feststellung und Prüfung durch den Rat, sondern bei jeglicher Abweichung von Defizitkriterien bestehen und die Basis einer Verfahrenseröffnung bilden. Der Grund ist, dass im Ministerrat oft „Sünder über Sünder“ urteilen, das heißt, die Gefahr einer Politisierung des Defizitverfahrens sehr hoch ist. Dies wurde am Beispiel bisher eingeleiteter Defizitverfahren deutlich. Um dies zukünftig zu verhindern, wäre ein Sanktionsautomatismus sinnvoll. Das übermäßige Defizit soll nicht erst bei seiner Feststellung durch den Rat gelten, sondern sofort und automatisch bei der Überschreitung des 3-Prozent-Defizitkriteriums oder des 60-Prozent-Verschuldungskriteriums bestehen und einen Sanktionsmechanismus nach sich ziehen. Wie bisher erlässt der Rat daraufhin Empfehlungen, mit denen das Defizit wieder abgebaut werden kann. Die Strafen aus dem Verstoß gegen die Defizitkriterien sollten automatisch verhängt werden und nicht von der Befolgung der Empfehlungen des Rates abhängig sein. Die Sanktion in Form einer Geldbuße sollte umso höher ausfallen, je größer die Differenz zwischen dem einzuhaltenden Referenzwert und der tatsächlichen Defizitquote ist. Zudem sollten EU-Zahlungen gekürzt werden. Um die Politik zu disziplinieren, könnten die Sanktionszahlungen an die übrigen EU-Staaten nach deren Anteil am EU-Haushalt fließen. Die Politiker müssten ihren Wählern dann erklären, warum Zahlungen (in Form nationaler Steuergelder) an das Euro-Ausland gehen.²⁰¹ Damit auch zukünftig keine Länder der Eurozone beitreten, deren Haushaltspolitik auf keiner soliden Grundlage aufbaut, sollte nach Art. 140 AEUV nicht allein der Rat über die Aufnahme eines weiteren Mitgliedstaats entscheiden, sondern die Aufnahme allein von der Haushalts- und Verschuldungssituation des betreffenden Beitrittskandidaten abhängen.²⁰²

Eine weitere Option ist eine Schuldenbremse für die Mitgliedstaaten nach deutschem Muster. Anders als im Stabilitäts- und Wachstumspakt bezieht sich die deutsche Schuldenbremse auch auf die konjunkturelle Verschuldung. Damit soll verhindert werden, dass die konjunkturbedingte Staatsverschuldung über den Konjunkturzyklus steigt und sich damit negativ auf die Staatsverschuldung auswirkt. Prinzipiell können die Implementierung einer nationalen Schuldenbremse und eine Begrenzung der strukturellen und konjunkturellen Verschuldung disziplinierend auf die Haushaltspolitik der Länder wirken, allerdings nur, wenn die Mitglied-

vom April 2009, Berlin 2009, S. 3. Dort insbesondere auch Kritik und Verbesserungsvorschläge der deutschen Schuldenbremse.

²⁰¹ Vgl. T. Jeck, B. Van Roosebeke und J. S. Voßwinkel, Nach dem Sündenfall: Was jetzt zu tun ist, *cepStudie*, Freiburg 2010, S. 14-18.

²⁰² *Ebd.*, S. 20.

staaten diese freiwillig einführen und es keinen Bail-Out der Gemeinschaft gibt. Andernfalls bestehen für die Mitgliedstaaten keinerlei Anreize, diese Schuldenbremse dann auch tatsächlich einzuhalten.²⁰³ In einem bilateralen deutsch-französischen Krisentreffen am 16. August 2011 vereinbarten Sarkozy und Merkel, bis spätestens Mitte 2012 eine Schuldenbremse für alle Euro-Staaten durchzusetzen. Aufgrund der Durchbrechung der „No-Bail-Out-Klausel“ sind die Anreize für die Schuldenstaaten, diese auch tatsächlich einzuhalten, allerdings sehr gering. Ein wirksamer Schuldenstopp kann demnach nur mit einer Konkretisierung des Art. 125 AEUV einhergehen.²⁰⁴

Derzeit wird zwischen dem Ministerrat, der Europäischen Kommission und dem Europäischen Parlament eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) diskutiert. Der Reformprozess soll noch im Herbst 2011 institutionalisiert werden. Beim Europäischen Rat wurde im Frühjahr 2011 ein Maßnahmenpaket zur Stärkung des Stabilitäts- und Wachstumspakts beschlossen. Einzelheiten werden derzeit noch diskutiert. Die erste Lesung von vier wesentlichen Gesetzesvorschlägen findet am 14. September 2011 im Europäischen Parlament statt. Dieser werden die Kommissionsvorschläge zur Makroökonomischen Überwachung, zur Reform des präventiven Arms des SWP, zu Sanktionen des SWP und zu einem verbesserten Verfahren bei einem übermäßigen Defizit zugrunde gelegt.

Aktuelle Kommissionsvorschläge

Der *Kommissionsvorschlag zur Makroökonomischen Überwachung* umfasst die Verordnungsentwürfe über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte und über ein Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht. Die erste Komponente als Warnmechanismus sieht die jährliche Veröffentlichung eines *Scoreboards* vor. Dieses enthält für jedes Land spezifische Schwellenwerte unterschiedlicher makroökonomischer und makrofinanzieller Indikatoren. Das *Scoreboard* wird um einen jährlichen Bericht der Kommission ergänzt. In diesem zeigt die Kommission mögliche Ungleichgewichte einzelner Länder auf. Auf Basis des Berichts kann der Rat Schlussfolgerungen ziehen. Sind Euro-Mitgliedstaaten betroffen, tut das die *Eurogruppe*. Auf Basis der Ratschlussfolgerungen leitet die Kommission dann eine vertiefte Prüfungsphase ein und kann gegenüber dem Rat Empfehlungen aussprechen. Die zweite Komponente beinhaltet folgende

²⁰³ *Ebd.*, S. 26-33 und *Karl-Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler*, Schuldenverbot für Bund und Länder Anmerkungen und Vorschläge zu den Empfehlungen der Föderalismuskommission II. Sonderinformation 58 vom April 2009, Berlin 2009, S. 3. Dort insbesondere auch Kritik und Verbesserungsvorschläge der deutschen Schuldenbremse.

²⁰⁴ Vgl. *R. Berschens*, Merkel und Sarkozy – einig wie nie, in: Handelsblatt vom 17.08.2011, Nr. 158, S. 12f.

Verfahrensschritte: Zunächst unterrichtet die Kommission den Rat über ein übermäßiges Ungleichgewicht und kann Empfehlungen vorschlagen, um dieses wieder zu beseitigen. Der Rat spricht die Empfehlungen daraufhin gegenüber dem Mitgliedsland aus, das diese in einem Korrekturmaßnahmenplan innerhalb einer bestimmten Frist berücksichtigen muss. Billigt der Rat diesen Plan nicht und weist dieser selbst nach einer weiteren Überarbeitung durch das Mitgliedsland Schwächen auf, ist eine Geldstrafe in Höhe von 0,1 Prozent des Vorjahres-BIP zu zahlen – es sei denn, die Kommission verneint dies mit qualifizierter Mehrheit. Wird der Plan gebilligt, muss das Land regelmäßige Fortschrittsberichte erstellen, die die Kommission bewertet. Sind die Korrekturmaßnahmen nicht zufriedenstellend, wird wiederum eine Geldbuße in Höhe von 0,1 Prozent des Vorjahres-BIP fällig. Das betroffene Mitgliedsland darf an der Beschlussfassung des Rates nicht teilnehmen.²⁰⁵

Es muss allerdings bezweifelt werden, dass innerhalb des *Scoreboards* alle makroökonomischen Ungleichgewichte (z. B. Früherkennung von Preisblasen) prognostiziert werden können. Zudem müssen makroökonomische Ungleichgewichte je nach Status des Landes unterschiedlich bewertet werden. So verschuldet sich ein Schwellenland in der Aufholphase zunächst beim Ausland und importiert Investitionsgüter. Zudem sind die Ursachen dieser Ungleichgewichte oft schwer zu bestimmen. Auch kann in den Mitgliedsländern der politische Wille zur Umsetzung dieser Maßnahmen fehlen. Es besteht daher die Gefahr, dass der Entscheidungsprozess politisiert wird und der Rat in seinem Maßnahmenpaket Ermessensspielräume nutzt. Ähnliches gilt für die Festsetzung von Sanktionen. Daher ist der Kommissionsvorschlag zur Makroökonomischen Überwachung wenig Erfolg versprechend.²⁰⁶

Der *Kommissionsvorschlag zur Verbesserung des präventiven Arms des Stabilitäts- und Wachstumspaktes* sieht zum einen eine Änderung der Kriterien und zum anderen eine Verbesserung der Überwachung dieser Kriterien vor. Die Mitgliedstaaten müssen sich ein Ziel für ein strukturelles Defizit setzen, das mittelfristig erreicht werden kann. Solange dieses mittelfristige Haushaltsziel nicht erreicht wird, ein hoher Schuldenstand besteht und das Land übermäßige makroökonomische Ungleichgewichte aufweist, muss das Defizit jährlich um 0,5

²⁰⁵ Vgl. M. Kullas und J. Koch, Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts – Schneller, Schärfere, Konsequenter?, *cepStudie*, Freiburg 2010, S. 26-36 und Vorschlag der Kommission für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte KOM(2010)527 und Vorschlag der Kommission für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Durchsetzungsmaßnahmen zur Korrektur übermäßiger makroökonomischer Ungleichgewichte im Euroraum KOM(2010)525. Zur Beurteilung durch den Rat siehe CEP, Makroökonomische Überwachung, Freiburg 2010.

²⁰⁶ *Ebd.*, S. 26-36; KOM(2010)527; KOM(2010)525..

Prozent des BIP verringert werden. Um das mittelfristige Haushaltsziel erreichen zu können, sollten die Grundsätze einer vorsichtigen Haushaltspolitik erfüllt werden. Das heißt, das Wachstum der öffentlichen Ausgaben sollte unterhalb des BIP-Wachstums liegen. Verstoßen die Mitgliedstaaten gegen die Vorgaben der präventiven Komponente, können Sanktionen verhängt werden. Weicht das Mitgliedsland erheblich von den Ausgabengrundsätzen ab, kann die Kommission dieses Mitgliedsland zunächst verwarnen – bislang war dies Aufgabe des Rates. Bei einem schwerwiegenden Verstoß kann die Kommission nach der Feststellung Empfehlungen aussprechen. Ist die Abweichung besonders hoch oder dauert lange an, kann der Rat auf Vorschlag der Kommission als Sanktion eine verzinliche Einlage in Höhe von 0,2 Prozent des Vorjahres-BIP durch das Mitgliedsland verhängen – es sei denn, diese wird mit qualifizierter Mehrheit des Rates abgelehnt.²⁰⁷

Positiv ist zu bewerten, dass die Kommission nun eine Warnung aussprechen darf. Dies ist eher von ihr als vom Rat zu erwarten. Allerdings muss die Abschreckungswirkung einer verzinlichen Einlage bezweifelt werden. Eine Geldbuße würde eher disziplinierende Wirkung entfalten. Letztlich besteht wieder die Gefahr einer Politisierung und damit einer Wirkungslosigkeit der Empfehlungen, da der Rat diese mit qualifizierter Mehrheit beschließt. Befinden sich im Rat also ebenfalls Defizitsünder, könnten diese präventiv gegen bestimmte Maßnahmen stimmen.²⁰⁸

Die Kommissionsvorschläge zur *Verschärfung der korrektiven Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspaktes* und zur *Einführung spezieller Sanktionen für Mitgliedstaaten des Euroraums* zielen auf eine Beschleunigung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit sowie eine Änderung der Sanktionsregeln ab. Wie bisher kontrolliert die Kommission die Haushaltslage der Mitgliedstaaten anhand des 3-Prozent-Defizitkriteriums und des 60-Prozent-Schuldenstandkriteriums. Die Überschreitung des Referenzwerts des Schuldenstands wird als hinreichend rückläufig definiert, wenn sich dieser in den letzten drei Jahren jährlich um 5 Prozent vermindert hat. Erfüllt ein Land eines der beiden Referenzwerte nicht, muss die Kommission einen Bericht erstellen, in dem auch die Entwicklung der Inflation oder makroökonomische Ungleichgewichte betrachtet werden. Dass ein übermäßiges Defizit in einem

²⁰⁷ Vgl. M. Kullas und J. Koch, Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts – Schneller, Schärfer, Konsequenter?, Fn. 205, S. 11-17 und Vorschlag der Kommission für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung der Koordinierung der Wirtschaftspolitiken KOM(2010)526. Zur Beurteilung durch den Rat siehe CEP, Präventiver Arm des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, Freiburg 2010.

²⁰⁸ Ebd., S. 11-17 und Vorschläge der Kommission (Fn. 207).

Mitgliedstaat besteht, stellt der Rat auch weiterhin mit qualifizierter Mehrheit fest. Diese Feststellung zieht unmittelbar eine Sanktion nach sich. So muss das Land eine unverzinsliche Einlage in Höhe von 0,2 Prozent des Vorjahres-BIP bei der Kommission hinterlegen – es sei denn, der Rat lehnt dieses mit qualifizierter Mehrheit ab. Das betreffende Defizitland ist dabei nicht stimmberechtigt. Der Rat erteilt daraufhin mit qualifizierter Mehrheit Empfehlungen an das Mitgliedsland. Berücksichtigt dieses die Empfehlungen nicht, folgt eine Geldbuße in Höhe von 0,2 Prozent des Vorjahres-BIP – unter dem Vorbehalt, dass der Rat dieses nicht mit qualifizierter Mehrheit ablehnt. Werden auch weiterhin keine wirksamen Maßnahmen zum Defizitabbau getroffen, kann der Rat den Mitgliedsstaat auf Vorschlag der Kommission in Verzug setzen und ihm eine Frist von vier Monaten einräumen, in der das Land Bericht erstattet. Ist auch dies ohne Erfolg, kann der Rat auf Empfehlung der Kommission unterschiedliche Sanktionen (Art. 126 XI) verhängen. Der Kommissionsvorschlag sieht vor allem Geldbußen vor.²⁰⁹

Grundsätzlich positiv ist, dass der Vorschlag das Verschuldungskriterium aufwertet, indem dieses gleichgewichtig neben dem Defizitkriterium ein entsprechendes Verfahren auslöst. Damit eine Nichteinhaltung des Verschuldungskriteriums aber auch tatsächlich ein Defizitverfahren nach sich ziehen kann, müsste allerdings das Primärrecht geändert werden. In Art. 126 II AEUV wird nämlich nach wie vor von einem „*Verfahren bei einem übermäßigen Defizit*“²¹⁰ gesprochen. Würde eine Nichteinhaltung des Verschuldungskriteriums also ein Verfahren nach sich ziehen, könnte die Kommission einer Klage des Mitgliedslands vor dem *EuGH* wegen einer Vertragsverletzung nicht standhalten. Eine Änderung des Primärrechts erscheint aufgrund der Widerstände großer Mitgliedsländer derzeit kaum durchsetzbar. Positiv zu bewerten sind die Sanktionen, die nun bereits während des Verfahrens und nicht erst am Ende für Eurostaaten greifen. Das Prinzip der umgekehrten Mehrheit erhöht zwar die Wahrscheinlichkeit, dass die Vorschläge der Kommission wirksam werden, allerdings ist damit die Gefahr politischer Interessenkoalitionen nicht gebannt. Insbesondere große Mitgliedstaaten könnten weiterhin versuchen, die anderen Mitgliedstaaten zu beeinflussen. Von Vorteil wäre daher ein Automatismus, gegen den sich vor allem Frankreich bislang gewehrt

²⁰⁹ Vgl. *M. Kullas* und *J. Koch*, Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts (Fn. 205), S. 18-26 und Vorschlag der Kommission für eine Verordnung über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit KOM(2010)52 und Vorschlag der Kommission für eine Verordnung über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im Euroraum.

²¹⁰ Art. 126 II AEUV.

hat. Dieser könnte vorsehen, dass ein Überschreiten der Defizitkriterien immer, automatisch und unmittelbar Sanktionen nach sich zieht.²¹¹

Insgesamt sehen die Verordnungsvorschläge der Kommission zwar eine schärfere Gangart vor, sodass die Mitgliedstaaten eher unter eine Beobachtung gestellt werden können und Sanktionen schneller und effizienter greifen; allerdings wird mit den Verordnungsvorschlägen nicht den beiden größten Problemen begegnet. Zum einen kann eine Umgehung des Verschuldungskriteriums nach wie vor kein Defizitverfahren nach sich ziehen – es sei denn, das Primärrecht wird geändert – und zum anderen könnten die Defizitstaaten innerhalb der Ratsentscheidungen auch ohne eine eigene Stimme Einfluss auf die übrigen Mitgliedstaaten ausüben. Die Gefahr einer Politisierung des Defizitverfahrens steigt mit der Anzahl der Ratsmitglieder, deren Haushaltspolitik ebenfalls Mängel aufweist. Daher bliebe nur die Option einer Veränderung der Kompetenzen für die Eröffnung und Verfahrensleitung eines Defizitverfahrens in Richtung eines politisch unabhängigen Expertengremiums, zum Beispiel des Europäischen Gerichtshofs, sodass politische Interessen kein Gewicht mehr haben und der Entscheidungsprozess rationalisiert wird. Andernfalls bliebe der Stabilitäts- und Wachstumspakt höchstwahrscheinlich ein „zahnloser Tiger.“

7. Handlungsempfehlungen

Aus der Analyse der Ursachen, des Status Quo von Staatsverschuldung und Rettungsmaßnahmen sowie den Lösungsansätzen ergeben sich folgende Handlungsempfehlungen:

Unmittelbar:²¹²

1. Ablehnung der Gesetzesentwürfe zur Errichtung eines dauerhaften Euro-Krisenfonds (ESM), die dem Bundestag von der Regierung im September vorgelegt werden, durch den Bundestag und den Bundesrat.
2. Blockierung der Ausweitung des *EFSSF* und damit der Erhöhung des deutschen Bürgerschaftsanteils sowie der neuen Kompetenzen des *EFSSF* durch den Bundestag.
3. Keine deutsche Zustimmung zur Ergänzung des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union durch einen zusätzlichen Absatz des Art. 136 AEUV und der damit verbundenen Legitimierung des „Bailing-Out“ und der primärrechtlichen Gestattung einer Haftungsunion.

²¹¹ Vgl. M. Kullas und J. Koch, Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts (Fn. 205), S. 18-26 und *Vorschläge der Kommission* (Fn. 209).

²¹² Die unmittelbaren Vorschläge gehen auf Kapitel 4 auf Seite 31 und Kapitel 6 auf Seite 47 zurück.

4. Sofortiger Beschluss über ein Stopp des Anleihekaufs der EZB durch den Rat sowie klare Trennung zwischen geld- und fiskalpolitischen Aufgaben der EZB. Primärrechtliche Verankerung einer Verbotsklausel für Interventionen auf dem Sekundärmarkt.
- 5a. Einmaliger Schuldenschnitt der griechischen Positionen unter Beteiligung öffentlicher und privater Gläubiger und zeitgleich primärrechtliche Klarstellung der „No-Bail-Out-Klausel“ im Sinne jeglichen Eintretens, Haftens oder Einstehens für Verbindlichkeiten anderer Mitgliedstaaten durch die Union oder ein anderes Mitgliedsland. Die Umgehung des Verbots ist unter Sanktionen zu stellen und/oder
- 5b. Schaffung einer geordneten Rahmenordnung für den Austritt eines Euro-Mitgliedstaats aus der Währungsunion. Mitgliedsländer, die sich über externe (IWF)-Hilfen nicht retten können, bliebe damit eine weitere Exit-Lösung, mit der auch die Strukturprobleme mittel- bis langfristig gelöst werden könnten.

Mittelbar:²¹³

1. Schaffung einer Insolvenzordnung für EU-Staaten, die über die *Collective Action Clauses* hinausgeht, und disziplinierende Wirkung auf die Haushaltspolitik der anderen Mitgliedstaaten hat. Der IWF bietet bereits eine Musterordnung. Damit ein Land auch tatsächlich insolvent werden kann, ist die Implementierung der „No-Bail-Out-Klausel“ unverzichtbar.
2. Implementierung nationaler Schuldenbremsen nach deutschem Vorbild. Damit diese auch tatsächlich eingehalten werden, ist die Implementierung der „No-Bail-Out-Klausel“ unverzichtbar.
3. Verschärfung der Defizitkriterien, des Defizitverfahrens und der Anwendung von Sanktionen bei der Nichteinhaltung der Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Dazu:
 - Primär (AEUV)- und sekundärrechtliche (Verordnungen zur Präzisierung der Kriterien und des Verfahrens) Gleichstellung des Verschuldungs- und Defizitkriteriums des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, sodass eine Überschreitung automatisch zur Verfahrenseröffnung führt und Ergänzung um eine „Anker-Norm“.
 - Implementierung einer „umgekehrten Mehrheitsentscheidung“ oder besser Kompetenzverlagerung von Kommission und Rat in Richtung eines unabhängigen Expertengremiums, das unbefangen entscheidet.
 - Automatismus für ab Verfahrenseröffnung greifende Sanktionen.
 - Verschärfung der Sanktionen (nicht-verzinsliche Einlage oder Geldbuße) mit der Höhe der Abweichung der Kriterien vom Referenzwert.
 - Untersuchungsbefugnis durch Eurostat bei der berechtigten Vermutung falsch übermittelter Daten sowie Sanktionsrecht bei grob fahrlässiger oder vorsätzlich falscher Übermittlung.

²¹³ Die mittelbaren Vorschläge gehen auf Kapitel 6 auf Seite 47 zurück.

- Implementierung einer Ausschluss-Option eines Mitgliedstaats bei nachhaltiger Erhöhung des Defizits und Ignoranz von Empfehlungen, die zu einer Verschuldungssituation führt, die den Euro und dessen Reputation als Gemeinschaftswährung gefährdet.
4. Implementierung eines Vetorechts im *EZB*-Rat bzw. einer Sperrminorität bei Negierung eines Beschlusses durch die Präsidenten der nationalen Notenbanken, wenn diese mindestens 25 Prozent des eingezahlten *EZB*-Kapitals auf sich vereinen.

Anhang I Tabellen

Tabelle 3: Erfüllung der Konvergenzkriterien der zukünftigen Eurostaaten im Jahr 1998

Mitgliedstaaten	Inflation (HVPI)	Zins (langfristig)	Überschuss bzw. Defizit in Prozent des BIP	Verschuldung in Prozent des BIP
<i>Grenzwert laut Konvergenzkriterium</i>	2,7	7,8	-3,0	60,0
Belgien	1,4	5,7	-2,1	122,2
Dänemark	1,9	6,2	0,7	65,1
Deutschland	1,4	5,6	-2,7	61,3
Finnland	1,3	5,9	-0,9	55,8
Frankreich	1,2	5,5	-3,0	58,0
Griechenland ²¹⁴	5,2	9,8	-4,0	108,7
Großbritannien	1,8	7,0	-1,9	53,4
Irland	1,2	6,2	0,9	66,3
Italien	1,8	6,7	-2,7	121,6
Luxemburg	1,4	5,6	1,7	6,7
Niederlande	1,8	5,5	-1,4	72,1
Österreich	1,1	5,6	-2,5	66,1
Portugal	1,8	6,2	-2,5	62,0
Schweden	1,9	6,5	-0,8	76,6
Spanien	1,8	6,3	-2,6	68,8

Quelle: In Anlehnung an *U. Brasche*, Europäische Integration, Fn. 18, S. 159 und *Europäisches Währungsinstitut*, Konvergenzbericht nach Artikel 109 j, Frankfurt/Main 1998, S. 29.

²¹⁴ Aufgrund falscher Daten, die durch die nationale Statistikbehörde Griechenlands übermittelt wurden, lag die Defizitquote eigentlich bei -6,6 und die Verschuldungsquote bei -114 %. Vgl. *Eurostat*, Report by Eurostat on the Revision of the Greek Government Deficit and Debt Figures, Luxembourg 2004, S. 4.

Tabelle 4: Erfüllung der korrektiven Komponenten, Defizit/Überschuss zwischen 1999 und 2010 und Bruttoverschuldung des Staates in Prozent des BIP

Land	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	1999	2005	2010	Anz. Defizitverfahren
Belgien	-0,6	0,0	0,4	-0,1	-0,1	-0,3	-2,7	0,1	-0,3	-1,3	-5,9	-4,1	113,7	92,1	96,8	2
Deutschland	-1,5	1,3	-2,8	-3,7	-4,0	-3,8	-3,3	-1,6	0,3	0,1	-3,0	-3,3	60,9	68,0	83,2	6
Irland	2,7	4,7	0,9	-0,4	0,4	1,4	1,6	2,9	0,1	-7,3	-14,3	-32,4	48,5	27,4	96,2	3
Griechenland	-3,1	-3,7	-4,5	-4,8	-5,6	-7,5	-5,2	-5,7	-6,4	-9,8	-15,4	-10,5	94,0	100,0	142,8	11
Spanien	-1,4	-1,0	-0,6	-0,5	-0,2	-0,3	1,0	2,0	1,9	-4,2	-11,1	-9,2	62,3	43,0	60,1	3
Frankreich	-1,8	-1,5	-1,5	-3,1	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,0	58,9	66,4	81,7	6
Italien	-1,7	-0,8	-3,1	-2,9	-3,5	-3,5	-4,3	-3,4	-1,5	-2,7	-5,4	-4,6	113,7	105,9	119,0	7
Zypern	-4,3	-2,3	-2,2	-4,4	-6,5	-4,1	-2,4	-1,2	3,4	0,9	-6,0	-5,3	58,9	69,1	60,8	3
Luxemburg	3,4	6,0	6,1	2,1	0,5	-1,1	-0,0	1,4	3,7	3,0	-0,9	-1,7	6,4	6,1	18,4	-
Malta	-7,7	-6,2	-6,4	-5,5	-9,9	-4,7	-2,9	-2,8	-2,4	-4,5	-3,7	-3,6	57,1	69,6	68,0	4
Niederlande	0,4	2,0	-0,2	-2,1	-3,1	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,6	-5,5	-5,4	61,1	51,8	62,7	3
Österreich	-2,3	-1,7	0,0	-0,7	-1,5	-4,5	-1,7	-1,6	-0,9	-0,9	-4,1	-4,6	67,3	64,6	72,3	3
Portugal	-2,7	-2,9	-4,3	-2,9	-3,0	-3,4	-5,9	-4,1	-3,1	-3,5	-10,1	-9,1	49,6	62,8	93,0	6
Slowenien	-3,0	-3,7	-4,0	-2,5	-2,7	-2,3	-1,5	-1,4	-0,1	-1,8	-6,0	-5,6	---	26,7	38,0	2
Finnland	1,6	6,8	5,0	4,0	2,4	2,3	2,7	4,0	5,2	4,2	-2,6	-2,5	45,7	41,7	48,4	1
Eurozone	-1,4	0,0	-1,9	-2,6	-3,1	-2,9	-2,5	-1,4	-0,7	-2,0	-6,3	-6,0	71,7	70,1	85,3	-
Bulgarien	0,1	-0,5	1,1	-1,2	-0,4	1,8	1,0	1,9	1,1	1,7	-4,7	-3,2	77,6	27,5	16,2	2
Tsch. Republik	-3,7	-3,7	-5,6	-6,8	-6,6	-3,0	-3,6	-2,6	-0,7	-2,7	-5,9	-4,7	16,4	29,7	38,5	3
Dänemark	1,3	2,3	1,5	0,4	0,1	2,1	5,2	5,2	4,8	3,2	-2,7	-2,7	58,1	37,8	43,6	1
Estland	-3,5	-0,2	-0,1	0,3	1,7	1,6	1,6	2,4	2,5	-2,8	-1,7	0,1	6,5	4,6	6,6	-
Lettland	-3,9	-2,8	-1,9	-2,3	-1,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,3	-4,2	-9,7	-7,7	12,5	12,4	44,7	3
Litauen	-2,8	-3,2	-3,6	-1,9	-1,3	-1,5	-0,5	-0,4	-1,0	-3,3	-9,5	-7,1	22,7	18,4	38,2	3
Ungarn	-5,4	-3,0	-4,0	-8,9	-7,2	-6,4	-7,9	-9,3	-5,0	-3,7	-4,5	-4,2	59,8	61,8	80,2	7
Polen	-2,3	-3,0	-5,3	-5,0	-6,2	-5,4	-4,1	-3,6	-1,9	-3,7	-7,3	-7,9	39,6	47,1	55,0	6
Rumänien	-4,4	-4,7	-3,5	-2,0	-1,5	-1,2	-1,2	-2,2	-2,6	-5,7	-8,5	-6,4	21,7	15,8	30,8	3
Slowakei	-7,1	-12,3	-6,5	-8,2	-2,8	-2,4	-2,8	-3,2	-1,8	-2,1	-8,0	-7,9	47,9	34,2	41,0	3
Schweden	0,9	3,6	1,5	-1,3	-1,0	0,6	2,2	2,3	3,6	2,2	-0,7	0,0	64,3	50,4	39,8	-
UK	0,9	3,6	0,5	-2,1	-3,4	-3,4	-3,4	-2,7	-2,7	-5,0	-11,4	-10,4	43,7	42,5	80,0	6

Quelle: EZB, Zehn Jahre Stabilitäts- und Wachstumspakt, Monatsbericht Oktober 2008, Frankfurt/Main 2008, S. 65 für die Werte 1998-2007 und Eurostat, Defizit/Überschuss des Staates und Bruttoverschuldung des Staates in Prozent des BIP, Luxemburg 2011 und EEAG, The EEAG Report on the European Economy, in: CESifo, München 2011, S. 79. Stand: Herbst 2010. Eigene Zusammenstellung

Tabelle 5: Transfers im Rahmen der Rettungsprogramme zum 31.07.2011 (Verteilungsschlüssel variiert nach Datum und Art des Rettungspakets), gerundet auf zwei Kommastellen

Rettungspaket	Kredite bzw. Bürgschaften (gesamt) in Mrd. Euro	Anteil BRD in Mrd. Euro
Griechenland-Rettungspaket	110,0	24,1
EURO-Gruppe	80,0	22,3
1. Tranche	14,5	4,43
2. Tranche	6,5	1,50
3. Tranche	6,5	1,86
4. Tranche	10,9	3,04
5. Tranche	8,7	5,05 ²¹⁵
Summe Tranchen (1-5)	47,1	15,88
Ausstehende Zahlungen	32,9	6,42
IWF	30,0	1,8
1. Tranche	5,50	0,34
2. Tranche	2,50	0,15
3. Tranche	2,50	0,15
4. Tranche	4,10	0,25
5. Tranche	3,30	0,20
Summe (Tranchen 1-5)	17,90	1,10
Ausstehende Zahlungen	12,10	0,74
EFSM	60,0	11,16
EFSM Irland	22,50	4,19
Ausgezahlt	11,40	2,12
Ausstehend	11,10	2,07
EFSM Portugal	26,00	4,84
Ausgezahlt	6,50	1,21
Ausstehend	19,50	3,63
EFSM Ausstehend	11,50	2,14
EFSF	440,00 ²¹⁶	122,85 ²¹⁷
EFSF	440,00	122,85
Bürgschaften	440,00 ²¹⁸	122,85
Kreditpotenzial	255,00 ²¹⁹	72,38
Irland Bürgschaften	26,50	7,52
Aufgebraucht	5,0	1,42
Ausstehend	21,50	6,10
Irland Kreditpotenzial	17,70	5,02
Ausgezahlt	3,60	1,02
Ausstehend	14,10	4,00
Portugal Bürgschaften	38,88	11,33
Aufgebraucht	8,00	2,33
Ausstehend	30,88	9,00
Portugal Kreditpotenzial	26,00	7,58
Ausgezahlt	5,90	1,72
Ausstehend	20,10	5,86

²¹⁵ Da Deutschland mit seinem Anteil bisher unter den vereinbarten 28 Prozent geblieben ist, soll die KfW nun den Hauptteil der Kredite finanzieren.

²¹⁶ Bei einem positiven Votum der nationalen Parlamente (Deutschland im Herbst 2011) Ausweitung auf 780 Mrd. Euro.

²¹⁷ Bei einem positiven Votum Ausweitung auf 218 Mrd. Euro.

²¹⁸ Bei einem positiven Votum Ausweitung auf 780 Mrd. Euro.

²¹⁹ Bei einem positiven Votum Ausweitung auf 440 Mrd. Euro.

Rettungspaket	Kredite bzw. Bürgschaften (gesamt) in Mrd. Euro	Anteil BRD in Mrd. Euro
EFSF Bürgschaften ausstehend	374,62	104,0
IWF Kreditpotenzial	250,00	15,35
Irland	22,50	1,38
Ausgezahlt	7,20	0,44
Ausstehend	15,30	0,94
Portugal	26,00	1,60
Ausgezahlt	6,10	0,37
Ausstehend	19,90	1,22
ESM (noch nicht)	700,00	190,00
Bürgschaften	620,00	168,31
Bareinlage	80,00	21,72
Zzgl. EZB-Staatsanleihen ²²⁰	143,00	38,75

Quelle: *Deutsche Bank Research*, EU-Monitor 81 vom 28.06.2011, Frankfurt/Main 2011, S. 12 und eigene Berechnungen, Stand: 13.09.2011.

²²⁰ Stand: 13.09.2011.

Tabelle 6: Potenzielle Haftungsrisiken der Länder nach verschiedenen Indikatoren

Bundesland	Anteil an Länderhaftung nach BIP 2010 in Prozent	Anteil an Länderhaftung nach Landessteueraufkommen 2010 in Prozent	Anteil an Länderhaftung nach Einwohnerzahlen 2010 in Prozent	Anteil in Anlehnung an LFA²²¹
Baden-Württemberg	14,48	15,63	13,20	24,24
Bayern	17,70	19,70	15,36	49,98
Brandenburg	2,34	1,30	3,07	0
Hessen	9,00	8,09	7,41	24,88
Mecklenburg-Vorpommern	1,43	1,03	1,99	0
Niedersachsen	8,56	7,36	9,69	0
Nordrhein-Westfalen	21,73	22,39	21,88	0
Rheinland-Pfalz	4,31	4,47	4,93	0
Saarland	1,20	0,88	1,25	0
Sachsen	3,80	2,52	5,06	0
Sachsen-Anhalt	2,09	1,13	2,86	0
Schleswig-Holstein	3,03	3,15	3,47	0
Thüringen	2,00	1,07	2,72	0
Berlin	3,79	5,31	4,12	0
Bremen	1,11	0,88	0,81	0
Hamburg	3,53	5,08	2,17	0,89

Quelle: *Statistisches Bundesamt*, Bevölkerung Deutschland nach Bundesländern bis 2015 (geschätzt), Wiesbaden 2011, S. 2 und *Statistisches Bundesamt*, Finanzen und Steuern – Steuerhaushalt, Kassenmäßige Steuereinnahmen des Bundes, der Länder und der Gemeinden/Gv. Im Jahr 2010 nach Ländern, Wiesbaden 2011, S. 22 und *Statistische Ämter des Bundes und der Länder*, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen-Bruttoinlandsprodukt, Stuttgart 2011. Gerundet auf zwei Nachkommastellen.

²²¹ In Anlehnung an den Finanzausgleich unter den Ländern für die Zeit zwischen dem 01.01.2010 und dem 31.12.2010 wird hier angenommen, dass eine Haftungsbeitragsleistung des Landes erfolgt, wenn die Ausgleichsmesszahl höher ist als die Finanzkraftmesszahl. Das heißt, dass das jeweilige Bundesland in dieser Berichtsperiode eine Ausgleichszuweisung erhalten hätte. Die Haftung würde dann auf die Bundesländer aufgeteilt werden, deren Finanzkraftmesszahl die Ausgleichsmesszahl übersteigt, die also ohnehin bereits Geberländer sind. Diese Berechnung ist lediglich ein mögliches Szenario und soll als Gewichtung in die möglichen Haftungsbeitragsleistungen der Länder mit eingehen. Gleichwohl ist eine ausschließliche Beitragsleistung der Geberländer unwahrscheinlich. Vgl. *BMF*, Der Finanzausgleich unter den Ländern für die Zeit vom 01.01.2010-31.12.2010, BMF/V A 4, Anlage 1, Berlin 2011, S. 2.

Tabelle 7: Verhandlungslösungen des Pariser Clubs

Kategorie	Schuldenerlass	Laufzeitverlängerung	Tilgungsfreie Zeit	Zinssatz
Classic terms	---	Verhandlung	Verhandlung	„angemessener“ Marktzins
Evian Approach	Verhandlung	Verhandlung	Verhandlung	Verhandlung
Houston terms	---	rund 15 Jahre	bis 8 Jahre	„angemessener“ Marktzins
Toronto terms	33 %	14 Jahre	8 Jahre	„angemessener“ Marktzins
London terms	50 %	23 Jahre	6 Jahre	„angemessener“ Marktzins
Napies terms	67 %	23 Jahre	6 Jahre	„angemessener“ Marktzins
Lyon terms	80 %	23 Jahre	6 Jahre	„angemessener“ Marktzins
Cologne terms	90 %	23 Jahre	6 Jahre	„angemessener“ Marktzins

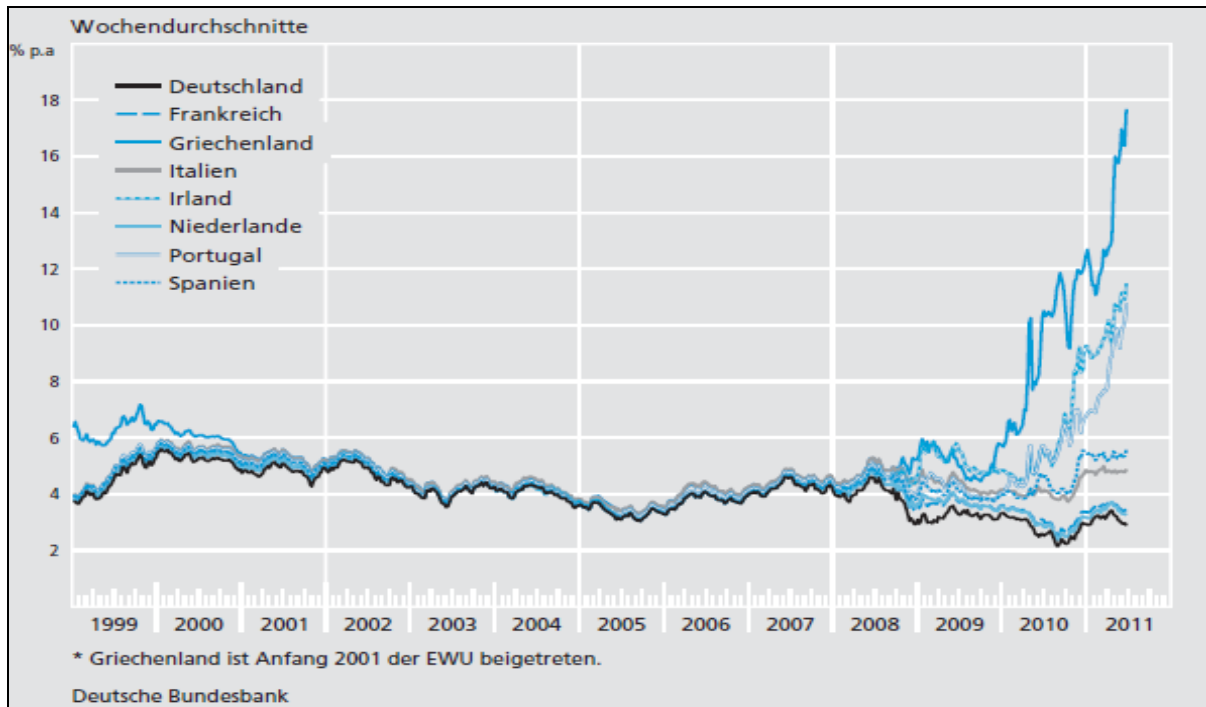
Quelle: *UniCredit*, Griechenland: Pariser Club als Option, UniCredit Economics & FI/FX Research v. 28.04.2011, S. 2.

Da die Verhandlungslösungen *Houston* bis *Cologne Terms* bislang für Schwellenländer Verwendung fanden, die über ein niedriges Pro-Kopf-Einkommen verfügen, würden nur die ersten beiden Kategorien eine mögliche Verhandlungsbasis liefern. Der Vorteil von Umschuldungsverhandlungen innerhalb des *Pariser Clubs* liegt vor allem in dem Marktsignal, dass sich die Gläubiger- und Schuldnerländer innerhalb eines etablierten Verfahrens auf eine Umschuldung einigen und diese nicht immer wieder hinausgezögert und innerhalb von Kompromisslösungen nur teilweise umgesetzt wird. Private Gläubiger sind allerdings von den Umschuldungsverhandlungen ausgeschlossen. Dennoch werden sie implizit auch infolge des *Pariser Clubs* auf Forderungen verzichten müssen, da das Prinzip des „*Comparability of Treatment*“ gilt, das heißt, sich das Schuldnerland verpflichten muss andere Gläubiger gegenüber den Mitgliedern des *Pariser Clubs* nicht zu bevorzugen.²²²

²²² Vgl. *UniCredit*, Griechenland: Pariser Club als Option, UniCredit Economics & FI/FX Research v. 28.04.2011, S. 2.

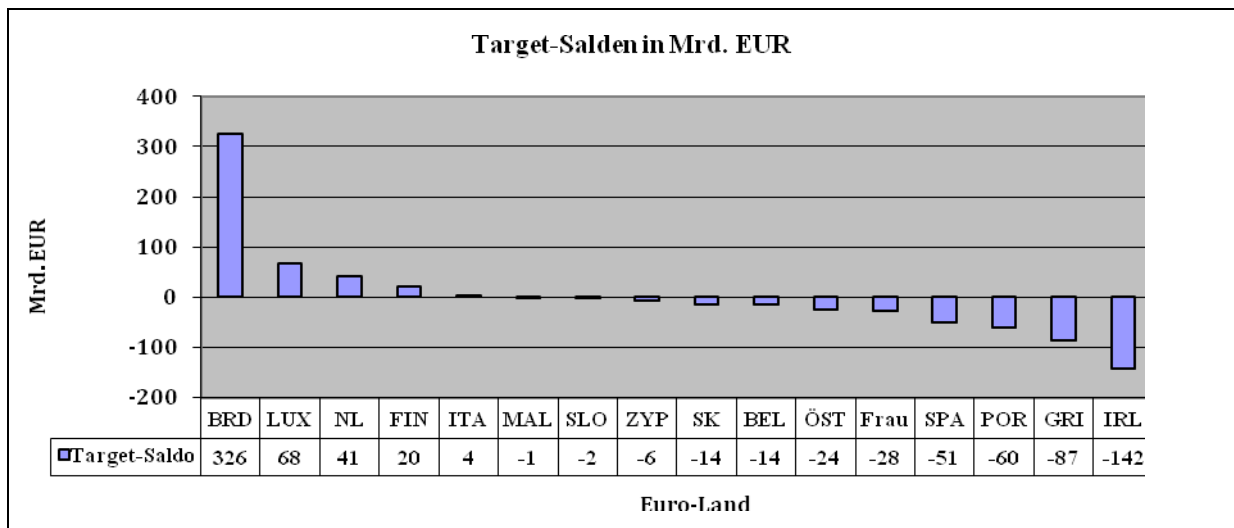
Anhang II Abbildungen

Abbildung 1: Renditen zehnjähriger Staatsanleihen ausgewählter Länder des Euroraums



Quelle: Bundesbank, Renditedifferenzen von Staatsanleihen im Euro-Raum, Monatsbericht Juni 2011, Frankfurt/Main 2010, S. 31.

Abbildung 2: Target-Salden in zum 31.12.2010 in Mrd. Euro



Quelle: H.-W. Sinn und T. Wollmershäuser, Target-Kredite, Leistungsbilanzsalden und Kapitalverkehr: Der Rettungsschirm der EZB, Ifo Working Paper No. 105, München 2011, S. 5.

Anhang III Forderungen deutscher Institute²²³

Forderungen der öffentlichen Banken und Landesbanken:

- **KfW:** in Eigenrisiko 300 Mio. Euro (250 Mio. in griechischen Staat und 50 Mio. in griechische Finanzinstitute),²²⁴
- **LBBW:** in griechische Staatsanleihen Höhe von knapp 700 Mio. Euro, Forderungen gegenüber Italien in Höhe von 3,5 Mrd. Euro, gegenüber Spanien in Höhe von 2,8 Mrd. Euro, gegenüber Portugal in Höhe von 1,2 Mrd. Euro und gegenüber Irland in Höhe von 92 Mio. Euro,
- **HELABA:** in Forderungen gegenüber Griechenland in Höhe von 64 Mio. Euro, gegenüber Italien in Höhe von 194 Mio. Euro, gegenüber Portugal in Höhe von 62 Mio. Euro und gegenüber Spanien in Höhe von 1,7 Mrd. Euro.
- **NordLB:** in griechische Staatsanleihen in Höhe von knapp 200 Mio. Euro, Forderungen gegenüber Italien in Höhe von 2 Mrd. Euro, gegenüber Spanien in Höhe von 516 Mio. Euro, gegenüber Portugal in Höhe von 435 Mio. Euro und gegenüber Irland in Höhe von 319 Mio. Euro.
- **HSH Nordbank:** griechische Staatsanleihen in Höhe von rund 100 Mio. Euro, Forderungen gegenüber Italien in Höhe von 658 Mio. Euro, gegenüber Spanien in Höhe von 178 Mio. Euro und gegenüber Portugal in Höhe von 62 Mio. Euro.
- **BayernLB:** griechische Staatsanleihen in Höhe von 121 Mio. Euro, Forderungen gegenüber Italien in Höhe von 498 Mio. Euro und gegenüber Irland in Höhe von 18 Mio. Euro.
- **LBB:** griechische Staatsanleihen in Höhe von 230 Mio. Euro, Forderungen gegenüber Spanien in Höhe von 379 Mio. Euro und gegenüber Italien in Höhe von 484 Mio. Euro.
- **WestLB und Tochter WestImmo:** griechische Staatsanleihen in Höhe von 343 Mio. Euro, Forderungen gegenüber Italien in Höhe von 1,1 Mrd. Euro, gegenüber Spanien in Höhe von 746 Mio. Euro und gegenüber Irland in Höhe von 35 Mio. Euro,²²⁵

²²³ Die Zahlen basieren auf Presse- und Quartalsberichten der jeweiligen Banken und sind überwiegend keine Primärquellen. Obwohl sie mit den Zahlen mehrerer Quellen verglichen wurden, sind sie nur begrenzt valide. Zu beobachten ist, dass sich die Engagements der deutschen Banken in Staatsanleihen der GIIPS-Länder seit Dezember 2010 stetig verringert haben. Vgl. beispielsweise o. V., Forderungen deutscher Banken an kriselnde Euro-Staaten vom 09.08.2011, http://www.europeonline-magazine.eu/forderungen-deutscher-banken-an-kriselnde-euro-staaten_147269.html, Stand: 10.08.2011.

²²⁴ Vgl. *KfW Bankengruppe*, Presseerklärung vom 22.6.2011, http://www.kfw.de/kfw/de/KfW-Konzern/Medien/Aktuelles/Pressearchive/PDF/2011/048_D_KfW-Exposure_mit_Eigenrisiko.pdf, Stand: 28.06.2011. Nicht einbezogen werden die auf Grundlage des Währungsunion-Finanzstabilitätsgesetz durch die KfW ausgereichten Kredite am deutschen Beitrag des gemeinsamen Rettungspakets, wovon die KfW bis Ende Juni 2011 8,4 Mrd. Euro ausgezahlt hat. Für diese haftet der Steuerzahler.

²²⁵ Vgl. *EurActiv*, Übersicht zum Griechenland-Engagement europäischer Banken, http://www.euractiv.de/fileadmin/images/EurActiv.de_-_Griechenland-Engagement_europaeischer_Banken_2011_pro_Bank.pdf, Stand: Juni 2011 und basierend auf Presseberichten o. V., Forderungen deutscher Banken an kriselnde Euro-Staaten vom 09.08.2011,

- **HRE:** italienische Staatsanleihen in Höhe von 2,8 Mrd. Euro und portugiesische in Höhe von 300 Mio. Euro.²²⁶

Forderungen der Bad-Banks:

- **FMS Wertmanagement (Bad Bank der HRE):** griechische Staatsanleihen in Höhe von 7,4 Mrd. Euro²²⁷, gesamtes wirtschaftliches Risiko aufgrund von Kopplungsgeschäften (Derivaten) in Höhe von 10,8 Mrd. Euro,²²⁸
- **Erste Abwicklungsanstalt (Bad Bank der WestLB):** griechische Staatsanleihen in Höhe von 1,1 Mrd. Euro,²²⁹ zudem italienische Staatsanleihen in Höhe von 2,2 Mrd. Euro, portugiesische Staatsanleihen in Höhe von 1,6 Mrd. Euro, spanische Staatsanleihen in Höhe von 1,2 Mrd. Euro und irische Staatsanleihen in Höhe von 80 Mio. Euro.²³⁰

Forderungen privater und genossenschaftlicher Institute:

- **Deutsche Bank inklusive Postbank:** griechische Staatsanleihen in Höhe von 1,15 Mrd. Euro, Forderungen gegenüber Italien in Höhe von 1 Mrd. Euro, gegenüber Spanien in Höhe von 1,1 Mrd. Euro, gegenüber Irland in Höhe von 296 Mio. Euro und gegenüber Portugal in Höhe von 153 Mio. Euro,²³¹
- **Commerzbank:** griechische Staatsanleihen in Höhe von 2,9 Mrd. Euro, Forderungen gegenüber Italien in Höhe von 9,4 Mrd. Euro, gegenüber Spanien in Höhe von 3 Mrd. Euro, gegenüber Portugal in Höhe von 900 Mio. Euro und gegenüber Irland in Höhe von 100 Mio. Euro,²³²
- **DZ-Bank:** griechische Staatsanleihen in Höhe von 1 Mrd. Euro, Forderungen gegenüber Italien in Höhe von 1,1 Mrd. Euro, gegenüber Portugal in Höhe von 664 Mio. Euro, gegenüber Spanien in Höhe von 125 Mio. Euro und gegenüber Irland in Höhe von 50 Mio. Euro,²³³
- **DekaBank:** Forderungen gegenüber Griechenland in Höhe 76,2 Mio. Euro, gegenüber Irland in Höhe von 30,6 Mio. Euro, gegenüber Portugal in Höhe von 17,3 Mio. Euro,

http://www.europeonline-magazine.eu/forderungen-deutscher-banken-an-kriseinde-euro-staaten_147269.html, Stand: 10.08.2011.

²²⁶ Vgl. *Euractiv* und o. V. (Fn. 225).

²²⁷ Analysten berechnen für die griechischen Staatsanleihen einen Abschlag von 21 %. Die FMS Wertmanagement hält Papiere im Umfang von 7,4 Mrd. Euro. Dies entspräche einer Abschreibung von 1,6 Mrd. Euro. Die Verluste muss der staatliche Bankenrettungsfonds *SOFFIN* ausgleichen.

²²⁸ Vgl. *FMS Wertmanagement*, Bilanzpressekonferenz vom 24.04.2011, München 2011, S. 22. Für die Ausfälle haftet der *SOFFIN*.

²²⁹ Für diese haften das Land NRW und die Sparkassen mit Garantien.

²³⁰ Basierend auf Presseberichten o. V. (Fn. 225).

²³¹ Die Postbank musste in ihrem letzten Quartalsbericht (2/2010) eine Wertberichtigung von 186 Mio. Euro auf die griechischen Staatsanleihen im Umfang von 900 Mio. Euro vornehmen. Vgl. o. V., Griechenland belastet Postbank, in: *FAZ* vom 05.08.2011, Nr. 180, S. 18; o. V. (Fn. 225).

²³² Auch die Commerzbank musste im August 2011 eine Abschreibung von 760 Mio. Euro auf ihre griechischen Staatsanleihen vornehmen. Vgl. F. Bremser, Commerzbank-Zahlen, in: *FTD* v. 10.08.2011, <http://m.ftd.de/artikel/60089616.xml?v=2.0>, Stand: 10.08.2011 und o. V. (Fn. 225).

²³³ Vgl. *EurActiv* (Fn. 225) und o. V. (Fn. 225).

gegenüber Italien in Höhe von 249,4 Mio. Euro und gegenüber Spanien in Höhe von 175,2 Mio. Euro,²³⁴

- **WGZ Bank:** griechische Staatsanleihen in Höhe von 316 Mio. Euro, Forderungen gegenüber Italien in Höhe von 1,4 Mrd. Euro, gegenüber Spanien in Höhe von 1,2 Mrd. Euro, gegenüber Portugal in Höhe von 460 Mio. Euro und gegenüber Irland in Höhe von 222 Mio. Euro,²³⁵
- **Allianz:** griechische Staatsanleihen in Höhe von 1,3 Mrd. Euro,²³⁶
- **ERGO:** griechische Staatsanleihen in Höhe von 1,06 Mrd. Euro,²³⁷
- **Munich RE:** griechische Staatsanleihen in Höhe von 0,8 Mrd. Euro, Forderungen gegenüber Portugal in Höhe von 400 Mio. Euro, gegenüber Irland in Höhe von 1,5 Mrd. Euro, gegenüber Spanien in Höhe von 2 Mrd. Euro und gegenüber Italien in Höhe von 5,3 Mrd. Euro.²³⁸

²³⁴ Vgl. *EurActiv* (Fn. 225) und *o. V.* (Fn. 225).

²³⁵ Zu den Beständen griechischer Anleihen bei der ERGO und Munich RE liegen derzeit keine zuverlässigen Quellen vor. Daher muss auf die Angaben des Handelsblatts vom 21.06.2011 zurückgegriffen werden. *R. Berschens, D. Riedel* und *D. Neuerer, Ackermann hilf!*, <http://www.handelsblatt.com/politik/international/ackermann-hilf-/4310628.html>, Stand: 30.06.2011, Stand: 21.06.2011.

²³⁶ Vgl. *Allianz*, Finanzierung Investments Transaktionen, Bilanzpressekonferenz vom 24.02.2011, https://www.allianz.com/static-resources/de/presse/presse-events/bpk_2011/v_1298524877000/pp_bpk2011_achleitner_d_final.pdf, Stand: Februar 2011.

²³⁷ Zu den Beständen griechischer Anleihen bei der ERGO und Munich RE liegen derzeit keine zuverlässigen Quellen vor. Daher muss auf die Angaben des Handelsblatts vom 21.06.2011 zurückgegriffen werden. *R. Berschens, D. Riedel* und *D. Neuerer, Ackermann hilf!* (Fn. 235).

²³⁸ Dies ist noch nicht öffentlich bestätigt. Daher muss auch hier auf die Angaben des Handelsblatts vom 21.06.2011 verwiesen werden, *o. V.*, Bundesländer zittern um Griechenland-Anleihen, Statistischer Anhang, <http://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/bundeslaender-zittern-um-ihre-griechen-anleihen-/4323340.html>, Stand: 28.06.2011; *EurActiv* (Fn. 225); *o.V.* (Fn. 225).. Zu den Beständen griechischer Anleihen bei der ERGO und Munich RE liegen derzeit keine zuverlässigen Quellen vor. Daher muss auf die Angaben des Handelsblatts vom 21.06.2011 zurückgegriffen werden. *R. Berschens, D. Riedel* und *D. Neuerer, Ackermann hilf!*, (Fn. 235).

Anhang IV Südamerika-Krise

Wirtschaftspolitische Fehlentwicklungen und exogene Schocks hatten in vielen Ländern Südamerikas in den 80er Jahren zu einer zunehmenden Verschuldung und Zahlungsunfähigkeit geführt. Viele lateinamerikanische Länder waren von den Ölpreisschocks 1974 und 1979 betroffen, die zu einer starken Erhöhung des Ölpreises geführt hatten. Darunter litten vor allem Brasilien, Chile, Argentinien und Cost Rica. Aber auch die ölexportierenden Länder mussten sich aufgrund einer expansiven Ausgabenpolitik und niedriger Investitions- und Sparquoten zunehmend im Ausland verschulden. Die Auslandsbanken hatten das Risiko der lateinamerikanischen Länder falsch eingeschätzt und zudem einen hohen Kapitalanlagebedarf infolge der OPEC-Überschüsse. Die zunehmende Verschuldung war von einer Kapitalflucht begleitet, da vor allem das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Argentinien, Venezuelas, Boliviens und Mexikos sank, und setzte sich bis weit in die 80er Jahre fort.

Die Lage spitzte sich zu, als die US-amerikanische Zentralbank ihren Leitzins aufgrund einer – Ende der 70er Jahre – steigenden inflationären Entwicklung an hob. Die zumeist variabel verzinslichen Kredite verteuerten sich so stark, dass die Zinsverpflichtungen nicht mehr bedient werden konnten. Damit sank auch die Kreditwürdigkeit der Schuldnerländer. Anfang der 80er Jahre wurde die Südamerikakrise zunächst als reine Liquiditätskrise eingeschätzt. Daher einigten sich die Regierungschefs der G7 (BRD, Frankreich, Italien, Japan, Kanada, USA, Vereinigtes Königreich und die EG) in der *Erklärung von Williamsburg* 1983 auf Liquiditätshilfen in Form von Überbrückungskrediten, die den südamerikanischen Krisenländern im Gegenzug staatlicher Anpassungsprogramme des *IWF* und der Weltbank zur Verfügung gestellt wurden. Bis Mitte 1986 einigten sich zudem private Geschäftsbanken (Londoner Club) und staatliche Gläubiger (Pariser Club) auf eine Umschuldung fällig werdender Forderungen von rund 190 Mrd. Dollar.²³⁹

Diese Entschuldungsstrategie scheiterte aber, da die Gläubiger an der Durchsetzung der Anpassungsprogramme, der Wiederherstellung ihrer Kreditwürdigkeit und der Rückzahlungsbereitschaft zweifelten. Infolgedessen sank die Neukreditvergabe Mitte bis Ende der 80er Jahre deutlich. Daher forderte der US-amerikanische Finanzminister *James Baker* in der Jahrestagung des *IWF* und der Weltbank 1985 in Seoul einen längerfristigen Plan.

Die *Baker-Initiative* umfasste entwicklungspolitische Maßnahmen der Weltbank mit einem Kreditumfang von 9 Mrd. Dollar. Zudem sollten die internationalen Geschäftsbanken zusätzliche Kredite in Höhe von 20 Mrd. Dollar zur Verfügung stellen. Zwar verbesserte sich durch diese Maßnahmen die Verschuldungssituation der Schuldnerländer, das Vertrauen der Banken konnte aber nicht wiederhergestellt werden, sodass die Neukreditvergabe der privaten weiterhin sank. Dies führte dazu, dass auf dem *Weltwirtschaftsgipfel von Toronto* 1988 durch die G7 der *Menü-Ansatz* beschlossen wurde, der einen teilweisen Forderungsverzicht der staatlichen Gläubiger vorsah. Dieser wurde unter anderem Brasilien und Mexiko gewährt.

Im Anschluss an den *Menü-Ansatz* (1987-1989) schlug der Nachfolger *Bakers*, *Nicholas Brady*, einen Forderungsverzicht der privaten Gläubiger vor.²⁴⁰ Die Bankkredite der

²³⁹ *Deutsche Bundesbank*, Weltweite Organisationen und Gremien im Bereich von Währung und Wirtschaft, Frankfurt/Main 2003, S. 216-229 und P.-G., Ansätze zur Bewältigung der internationalen Schuldenkrise, in: Jahrbuch für Neue Politische Ökonomie, hrsg. v. Boettcher, Erik et al., 9. Band (1990), Tübingen 1990 und T. Haupt, Internationale Kredite an Staaten, Lehren aus den lateinamerikanischen Schuldenproblemen der 80er Jahre, Frankfurt/Berlin/Bern/Wien/New York/Paris 1997, S. 30-68.

²⁴⁰ Vgl. *W. Woyke*, Handwörterbuch Internationale Politik, 11. Auflage, Opladen 2008, S. 232 und T. Haupt, Internationale Kredite an Staaten, Fn. 239, S. 30-68.

Schuldnerländer (z. B. Mexiko oder Venezuela) sollten in handelbare Anleihen umgewandelt werden. Die in Dollar notierten Anleihen wurden unter dem Namen *Brady-Bonds* bekannt. *Brady-Bonds* gab es in unterschiedlichen Versionen und beinhalteten auch eine Umschuldung. Bei einem Typus verzichteten die Banken auf ein Drittel ihrer Forderungen, bekamen dafür aber höhere Zinsen. Bei einem anderen Typus kam es zwar zu keinem Forderungsverzicht, die Gläubiger mussten allerdings niedrigere Zinsen in Kauf nehmen. Die *Brady-Bonds* waren mit Nullkuponanleihen und IWF-Mitteln besichert, damit die Gläubiger diese akzeptierten.

Zwar verbesserte sich auch durch diese Initiative die Verschuldungssituation der Schuldnerländer, doch konnte das Vertrauen in die Kreditwürdigkeit der Länder langfristig nicht hergestellt werden. Zum einen war nicht klar, wie die Umsetzung der Anpassungsprogramme und (nach freiwilligen Forderungsverzichten) sanktioniert werden sollte. Zum anderen waren die Banken nach einer Umschuldung und einem Forderungsverzicht nicht mehr bereit, den Schuldnerländern erneut Kredite zur Verfügung zu stellen.²⁴¹

In vielen Schuldenländern (außer in Mexiko und Argentinien) verbesserte sich die Verschuldungssituation nach der Umschuldung allmählich. Die Entschuldung wurde aber neben der Umschuldung auch wesentlich durch Direktinvestitionen ausländischer Investoren, die die Privatisierung und den strukturellen Wandel in den südamerikanischen Ländern positiv beeinflusst haben, getragen. Am schnellsten erholten sich die Länder, die sich infolge von Exportstruktur und Rohstoffvorkommen relativ schnell wieder auf dem Weltmarkt etablieren konnten.²⁴²

²⁴¹ Vgl. G.-P. Schmidt, Ansätze zur Bewältigung der internationalen Schuldenkrise, in: Jahrbuch für Neue Politische Ökonomie, hrsg. v. E. Boettcher et al, 9. Band (1990), Tübingen 1990 und T. Haupt, Internationale Kredite an Staaten, Fn. 157, S. 30-68.

²⁴² Vgl. T. Haupt, Internationale Kredite an Staaten, Lehren aus den lateinamerikanischen Schuldenproblemen der 80er Jahre, Fn. 157, S. 30-68.

Weitere Veröffentlichungen des Karl-Bräuer-Instituts

- Schriften:**
- 109 Reform der Grundsteuer – Handlungsbedarf und Reformoptionen, Juni 2011
 - 108 Kommunale Kassenkredite – Missbrauchsgefahr und Reformvorschläge, Juni 2011
 - 107 Versicherungsfremde Leistungen in der Gesetzlichen Rentenversicherung und ihre sachgerechte Finanzierung, Februar 2011
 - 106 Versicherungsfremde Leistungen in der Gesetzlichen Krankenversicherung, Februar 2010
 - 105 Entlastung lebensnotwendiger Ausgaben von der Mehrwertsteuer, März 2009
 - 104 Hohes Entlastungspotenzial in der Arbeitslosenversicherung, August 2008
 - 103 Reform des Lohn- und Einkommensteuertarifs, April 2008
 - 102 Verfassungswidriger Solidaritätszuschlag, Februar 2008
- Sonderinformationen:**
- 63 Zur Vereinheitlichung des Rentenrechts aus Beitrags- und Steuerzahlersicht, Mai 2010
 - 62 Der umstrittene Solidaritätszuschlag – Mythen und Fakten, April 2010
 - 61 Steuer- und Abgabenbelastung weiter angespannt, März 2010
 - 60 Aktuelle Empfehlungen zu Abbau und Ersatz der Gewerbesteuer, März 2010
 - 59 Börsenumsatzsteuer – Phönix aus der Asche?, Juli 2009
 - 58 Schuldenverbot für Bund und Länder, April 2009
 - 57 Die Mitte verliert – Nach Tarifkorrektur 2010 erhöhter Nachholbedarf bei Entlastung mittlerer Einkommen, März 2009
 - 56 Sonderausgabenabzug von Beiträgen zur Kranken- und Pflegeversicherung, März 2009
 - 55 Existenzgefährdende Hinzurechnungen bei der Gewerbesteuer entschärfen!, August 2008
- Weitere Veröffentlichungen:**
- Zur anstehenden Finanzreform der Europäischen Union, Stellungnahme 32, Februar 2009
 - Personalausgaben des Bundes weiter abbauen!, Februar 2008

Die vollständige Liste der Veröffentlichungen des Karl-Bräuer-Instituts ist unter www.karl-braeuer-institut.de abrufbar oder kann beim Institut angefordert werden.