

Schuldenunion zur Rettung der Währungsunion?

BZ-GASTBEITRAG: Lüder Gerken erwartet, dass es mit der Erhöhung der Eurogarantien auf 780 Milliarden Euro nicht getan ist

Am Donnerstag wird der Bundestag die Reform der „EFSF“ beschließen. Die Tragweite ist enorm. Und doch weiß kaum jemand, was beschlossen werden soll.

Es war der 8. Mai 2010. Nachdem der Bundestag einem 129-Milliarden-Euro-Kredit der Eurostaaten für Griechenland zugestimmt hatte, beschlossen die Regierungschefs der Eurozone einen Rettungsschirm, um auch die taumelnden Staaten Portugal, Irland und Spanien zu schützen. Er sollte Kredite von bis zu 750 Milliarden Euro gewähren können, aufgeteilt auf den Internationalen Währungsfonds (250 Milliarden), die EU (60 Milliarden) und die neu zu schaffende „Europäische Finanz-Stabilisierungs-Fazilität“, kurz EFSF (440 Milliarden Euro). Die Idee hinter der EFSF: Diese nimmt zu niedrigen Zinsen Kredite am Kapitalmarkt auf und reicht sie an die kippenden Staaten zu politisch festgelegten niedrigen Zinsen weiter. Damit die EFSF Kredite zu niedrigen Zinsen aufnehmen kann, geben die übrigen Eurostaaten die Garantie ab, dass sie im Ernstfall für die Schulden der EFSF nach festgelegten Anteilen haften.

Später erkannte man, dass die EFSF sich die gewünschten 440 Milliarden Euro gar nicht am Kapitalmarkt leihen kann, wenn sie ein erstklassiger Schuldner – mit sogenannter AAA-Bonität – sein will. Denn die bürgenden Staaten sind unter-

schiedlich kreditwürdig. Nur sechs der 17 Euroländer haben eine AAA-Bonität: Deutschland, Finnland, Frankreich, Luxemburg, die Niederlande und Österreich. Nur sie zählen. Daher sollen diese Sechs ihre Garantien auf zusammen 440 Milliarden Euro aufstocken. Obwohl für die Bonität der EFSF unbeachtlich, sollen auch die anderen Staaten ihre Garantien anteilig erhöhen. Das ergibt eine Gesamtsumme von 780 Milliarden Euro. Hierüber soll der Bundestag abstimmen.

Die EFSF soll aber nicht nur höhere Garantien bekommen. Zudem erhält sie neue Kompetenzen, mit denen der Weg zu Eurobonds nicht mehr weit ist. Erstens soll sie Staatsanleihen kaufen dürfen: von kippenden Staaten, um sie über Wasser zu halten, und von Banken und anderen Investoren, die ihre Staatsanleihen mit Ramschqualität loswerden wollen. Letzteres verlagert das Risiko, dass der Staat zahlungsunfähig wird, von den Investoren auf die EFSF und damit auf die Steuerzahler.

Zweitens soll sie das Recht erhalten, Staaten „vorsorgliche“ Kreditlinien be-

reitzustellen, also eine Art Dispositionskredit. Drittens sollen EFSF-Gelder für die Sanierung von Banken verwendet werden dürfen.

Diese neuen Instrumente bergen Sprengpotential: Wenn die EFSF nicht nur Kredite an marode Staaten vergibt, sondern auch „Kreditlinien“ zur Verfügung stellt, Staatsanleihen ankauft und Banken Eigenkapital verschafft, dann besteht die Gefahr, dass selbst 440 Milliarden Euro auf kurz oder lang nicht ausreichen. In absehbarer Zeit wird man daher wohl dem Bürger erneut erklären, dass das Budget weiter aufgestockt werden muss.

Hinzu kommt, dass auch Italien auf der Kippe steht. Der Versuch, über die EFSF auch Italien zu retten, würde ihren Rahmen komplett sprengen.

Besonders bedrohlich wird es auch, wenn ein Eurostaat mit AAA-Bonität herabgestuft wird. Wenn Frankreich seine AAA-Bonität verliert – und angesichts der verschleppten Reformen ist diese Gefahr sehr real –, sinkt das Kreditvolumen, das sich die EFSF mit AAA-Bonität beschaffen kann, um 35 Pro-

zent. Um dennoch auf ein Budget von 440 Milliarden Euro zu kommen, müssen die verbliebenen fünf Länder mit zusätzlichen Garantien einspringen. Entsprechend der EFSF-Konstruktion muss dann der Gesamtgarantierahmen von 780 Milliarden Euro auf eine Billion 200 Milliarden Euro erhöht werden.

Und wenn bei diesen unvorstellbaren Größen einzelne Länder nicht mehr mitmachen? Offenbar wurde diese Möglichkeit schon bedacht: Der neue EFSF-Vertrag, dem der Bundestag am 29. September zustimmen soll, sieht vor, dass die Eurostaaten einstimmig beschließen können, dass auch einzelne Eurostaaten der EFSF zusätzliche Mittel zur Verfügung stellen oder gar die Verpflichtungen der EFSF übernehmen. Hauptadressat dieser Klausel dürfte Deutschland werden.

Mit dem Euro wollte man die europäische Integration unumkehrbar machen. Jetzt will man sie noch unumkehrbarer machen, indem man neben die Währungsunion eine Schuldenunion stellt. Es ist allerdings die Frage, ob eine europäische Integration, die auf einer Haftung für die Schulden anderer aufbaut, überlebensfähig ist.

– Der Autor ist Vorsitzender der Stiftung Ordnungspolitik und des Centrums für Europäische Politik.



Lüder Gerken