



Judith Skudelny
Mitglied des Deutschen Bundestages

Wahlkreisbüro
Siebenmühlenstr. 36
70771 Leinfelden-Echterdingen

Telefon 0711 22097-700
Fax 0711 22097-699
E-Mail: judith.skudelny@wk.bundestag.de
Internet: www.judith-skudelny.de

Judith Skudelny, MdB, Siebenmühlenstraße 36, 70771 Leinfelden-Echterdingen

Leinfelden-Echterdingen, 20.07.2011

Krisen in den Eurostaaten Irland, Portugal und Griechenland – Dauerhafter Staatenrettungsschirm ESM

Sehr geehrte Damen und Herren,

mit meinem heutigen Schreiben möchte ich an meine bisherigen Berichte zur Griechenlandkrise und den vorläufigen „Euro-Rettungsschirm“ anknüpfen. Diese Schreiben finden Sie, wenn Sie auf der Startseite meiner Homepage www.judith-skudelny.de unter „Bürgerinformationen“ auf „Infoschreiben an die Bürger“ klicken.

Diese Ausführung wird sich zum einen mit den Krisen in den Eurostaaten - Irland, Portugal und wieder Griechenland - beschäftigen. Zum anderen stelle ich den dauerhaften Staatenrettungsschirm ESM dar und erläutere im Anschluss, wie ich die Maßnahmen persönlich einschätze.

1. Ausgangslage

Im Mai 2010 wurde es Griechenland unmöglich, am Kapitalmarkt neue Kredite (Staatsanleihen) zu platzieren. Damit drohte Griechenland zahlungsunfähig zu werden. Um diese Situation und vor allem die damit verbundenen Risiken für die europäischen Banken zu umgehen, wurden Griechenland unter scharfen Sanierungsaufgaben Kredite gewährt. Um den Finanzmarkt zu beruhigen, stellten die Europäische Union und der Internationaler Währungsfonds (IWF) Kredite in Höhe von insgesamt 110 Mrd. Euro bereit.

Dieser Effekt stellte sich jedoch nur kurz ein. Die vielen Debatten über die Rettung, insbesondere aber auch der Ankauf von Staatsanleihen durch die europäische Zentralbank verunsicherten den Markt. Anfang Mai 2010 führte dies dazu, dass der Interbankenhandel soweit ausgetrocknet war wie zu den akuten Zeiten der Lehman-Brothers-Krise 2008. Aufgrund dieser Situation wurde der vorläufige Rettungsschirm ESM eingerichtet, welcher bis 2013 Gültigkeit haben sollte.

Der Gesamtbetrag des vorläufigen Rettungsschirms beläuft sich auf 750 Mrd. Euro, davon wurden 60 Mrd. Euro direkt aus dem EU-Haushalt zur Verfügung gestellt. Weitere 440 Mrd. Euro stellt eine sogenannte Zweckgesellschaft bereit, die zu diesem Zweck Anleihen (also Kredite) am Kapitalmarkt aufnimmt. Für diese Kredite bürgen anteilig die europäischen Staaten. Um aufgrund guter Finanzbewertungen (Ratings) gute Zinsen zu erhalten, sichern sie dabei mehr ab als die Summe, auf die sich die eigentliche Kreditsumme beläuft, nämlich 120 % des Anleihenbetrages. Der verbleibende Betrag in Höhe von 60 Mrd. Euro kommt vom IWF.

Durch den Rettungsschirm sollte der Markt wieder beruhigt werden. Schon allein durch dessen Existenz sollte es auch weiterhin schwächeren Staaten ermöglicht werden, ihre Staatsanleihen künftig am Markt zu platzieren. Dieses Szenario hat sich so aber leider nicht eingestellt.

2. Irland

Die Ursache für die irische Finanzkrise tauchte bereits Mitte der 90er Jahre auf, als im Vorfeld der Euroeinführung ein europäischer Leitzins eingeführt wurde. Dieser orientierte sich an dem Zins, der in den kontinentaleuropäischen Staaten üblich war und ermöglichte es Irland, an günstiges Geld zu kommen. Dieser Kapitalzufluss verhalf Irland im Zeitraum 1995 bis 2009 zu einem Wirtschaftswachstum von 105 %.

Dieses Wirtschaftswachstum wurde anfänglich zum Schuldenabbau genutzt. Der irische Staat hätte in verantwortlicher Weise diese aufgeheizten Investitionen – insbesondere in den Immobilienmarkt – durch Steuererhöhungen oder Erhöhungen des Zinssatzes zurückfahren müssen. Entsprechende Maßnahmen wurden jedoch nicht getroffen. Infolge dessen bildete sich eine Immobilienblase. Zwischen 1996 und 2006 vervierfachten sich die irischen Immobilienpreise. Zwischen 2006 und 2010 fielen diese Preise dagegen um 36 %. Nach Angaben der irischen Notenbanken beliefen sich allein die Immobilienschulden der Privatanleger Ende September 2010 auf 117,4 Mrd. Euro.

In der Wirtschaftskrise konnten die Immobilienkredite nicht mehr bedient werden. Wie bei uns – nur aus anderen Ursachen – drohte in Irland die Insolvenz der Banken. Wie in Deutschland versuchte der Staat, die Banken zu retten. Zunächst wurde eine sog. „Bad Bank“ gegründet, welche die schlechten Investitionen aufkaufte. Als das nicht ausreichte, stellte der Staat neues Kapital zur Verfügung. So schnellte das Haushaltsdefizit zügig auf 32 % des BIP, die Staatsverschuldung auf über 100 %. Aufgrund dessen wurde die Kreditwürdigkeit Irlands herabgestuft. Am 12.11.2010 stellte das Land Antrag auf finanzielle Unterstützung durch den Rettungsschirm. Die Irland-Rettung wurde mit 85 Mrd. Euro avisiert. Davon trägt Irland 17,5 Mrd. Euro selbst. Diese Kredite können mit eigenen Pensionsfonds abgedeckt werden. Der Rettungskredit soll über drei Jahre ausgezahlt werden, die Laufzeit beträgt durchschnittlich 7,5 Jahre. Bislang wurden 22,38 Mrd. Euro ausgezahlt. Die mit dem Kredit verbundenen Reformvorgaben werden von der irischen Regierung planmäßig umgesetzt. Irland ist damit auf einem guten Weg.

3. Portugal

Ähnlich wie Irland profitierte auch Portugal im Zeitraum 1995 bis 2009 deutlich von den günstigen Zinsen, die dem Land durch die Euroeinführung gewährt wurden. In diesem Zeitraum hatte das Land

ein Wirtschaftswachstum von 30 % und lag damit geringfügig über dem europäischen Wachstum von ca. 27%. Portugal nutzte die Wachstumsphase jedoch nicht zum Schuldenabbau oder zu Haushaltskonsolidierungen. Mit einer Abhängigkeit vom Dienstleistungssektor (insbesondere Tourismus), der 75 % des BIP erwirtschaftet, ist das Land zudem besonders von der Krise betroffen. Bis heute ist die fehlende Industrie ein Problem für die portugiesische Wirtschaft.

Die dortige Regierung hat die kritische Situation in Portugal durchaus erkannt. Die sozialistische Minderheitsregierung leitete Sparmaßnahmen ein, die die Opposition anfangs mitgetragen hat. Das letzte Sparpaket Anfang 2011 hat sie jedoch abgelehnt. Aufgrund der politischen Schwierigkeiten haben die Ratingagenturen (welche die Solvenz der Staaten bewerten) das Land heruntergestuft. Infolgedessen stiegen die Zinssätze auf ein für Portugal nicht mehr tragbares Niveau. Das Land war praktisch zahlungsunfähig. Am 07.04.2011 stellte es Antrag auf finanzielle Unterstützung durch den europäischen Rettungsschirm.

Das Gesamtvolumen des portugiesischen Rettungsschirms beläuft sich auf 78 Mrd. Euro, die Laufzeit der Kredite auf 7,5 Jahre. Diese werden zu einem Drittel vom IWF getragen, der Rest vom europäischen Rettungsschirm. Auch in diesem Fall wurden strenge Auflagen an die Vergabe der Mittel geknüpft.

Der Sparwille der Portugiesen ist unzweifelhaft vorhanden. Parallel hierzu muss sich jedoch auch die portugiesische Wirtschaft erholen – was angesichts der Sparzwänge auf Basis einer fehlenden Industrie schwierig werden wird.

4. Einrichtung eines dauerhaften Krisenmechanismus

Über jeder Diskussion um den Euro steht die Befürchtung, dass Europa zur Transferunion wird. Zunächst einmal stelle ich fest, dass Europa schon längst eine Transferunion ist. Momentan zahlt Deutschland 20,5 Mrd. Euro (ca. 20%) in den europäischen Haushalt. Insgesamt flossen 2009 102,8 Mrd. Euro aus dem Haushalt an die europäischen Staaten zurück. Die Auszahlungen aus dem EU-Haushalt an Deutschland beliefen sich auf 11,7 Mrd. Euro.

Am meisten Geld wird - nebenbei bemerkt - im Bereich der Landwirtschaft umverteilt. Man kann sich an dieser Stelle überlegen, ob die Umverteilung künftig vielleicht nach anderen Kriterien erfolgen sollte.

Nach einem Treffen des Europäischen Rates am 24./25.03.2011 schlossen die Staats- und Regierungschefs der EU die Eckpunkte für den dauerhaften Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM). Zu diesem Zweck wurde im Art. 136 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union das „No bail-out“, also das Verbot der gegenseitigen finanziellen Hilfe, aufgeweicht und so der Europäische Stabilitätsmechanismus ermöglicht.

Gerade für die FDP als wirtschaftsliberale Partei ist das Thema europäischer Stabilitätsfonds ein besonders schwieriges. Bereits seit den Diskussionen zur ersten Griechenlandrettung haben sich in der Fraktion zwei Denkrichtungen ausgebildet:

Die einen halten ein streng ordnungspolitisches Vorgehen für unbedingt notwendig, um dauerhafte Transferzahlungen über den Stabilitätsmechanismus auszuschließen. Zudem sind sie der Auffassung,

dass die Wirtschaftskraft Deutschlands nachhaltig geschwächt würde, müssten wir über den ESM für größere Kredite zur Rettung anderer Staaten bürgen. Der prominenteste Politiker dieser „Fraktion“ ist Herr Frank Schäffler.

Die andere Fraktion weist dauerhafte Transferzahlungen ebenfalls zurück. Im Lichte der vergangenen Finanz- und Wirtschaftskrise hält sie es jedoch für ein zu großes Risiko, Kredite europäischer Staaten ausfallen zu lassen. In diesem Fall ist ihr das Risiko zu groß, dass wiederum Banken infiziert würden und sich dies zu einer erneuten Wirtschaftskrise ausweiten könnte. Die Anhänger dieser „Fraktion“ möchten ein solches Szenario – auch zum Preis von ordnungspolitisch fragwürdigen Rettungsaktionen – vermeiden.

Vor dem Hintergrund der widerstreitenden Meinungen hat die FDP-Bundestagsfraktion bereits Ende 2010 ein Gutachten beim Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (ifo) in Auftrag gegeben. Dieses Gutachten - unter der Federführung von Prof. Dr. Hans-Werner Sinn und Kai Carstensen - hatte den Titel „Ein Krisenmechanismus für die Eurozone“. Es skizziert die aus Sicht der Verfasser beste Vorgehensweise für einen Euro-Rettungsschirm.

Die erste wichtige Feststellung für mich war, dass auch das Gutachten einen Rettungsschirm für notwendig hält.

In erster Linie sollten die neuen Staatsanleihen besondere Klauseln enthalten, die die Möglichkeit einer Umschuldung bereits bei Ausgabe der Staatsanleihe, d.h. bei Kreditaufnahme, festschreibt und die Einwilligung der Gläubiger vertraglich regelt (Collective Action Clause, CAC). Eine Gläubigerbeteiligung in Form des heute diskutierten „Haircut“ (=Haarschnitt, d.h. Schuldenschnitt und damit eine pauschale Kürzung der Gläubigerforderungen) sollte sich nur auf diese „neuen“ Staatsanleihen mit der entsprechenden Klausel beziehen. Im Idealfall sollte in den Klauseln auch eine Mindest- sowie eine Maximalkürzung enthalten sein. Damit könnte der Gläubiger sein Ausfallrisiko im Zins einpreisen und begrenzen.

Soweit ein Staat unfähig würde, sich am freien Kapitalmarkt zu refinanzieren, sollte der ESM einen einstimmigen Beschluss zur Feststellung der Hilfsbedürftigkeit fassen. Diese Einstimmigkeit gilt auch für den IWF, der in jedem Fall beteiligt sein sollte.

In einem zweiten Schritt sollte der Staat selbst Verhandlungen mit seinen Gläubigern aufnehmen, um eine Einigung mit diesen zu erzielen. Die Einigung sollte sich im Bereich des im CAC festgelegten Rahmens bewegen. Sobald die Einigung gelingt, sichert der im Gutachten beschriebene Rettungsschirm die Ausfälle tatsächlich ab. Zudem würde der Rettungsschirm eine Art „Anschubfinanzierung“ gewährleisten, damit sich der betroffene Staat unter strengen regulatorischen Auflagen aus eigener Kraft wieder auf die Beine helfen kann.

Sollte der Staat sich nicht mit den Gläubigern einigen können, würde auch die Staatengemeinschaft nicht helfen. Der betroffene Staat müsste die Abwertung der Forderung einseitig vornehmen. Damit wäre ein Ausfall der Forderung weitestgehend sicher. Aus diesem Druck heraus sollten die Gläubiger gezwungen sein, im Falle der festgestellten staatlichen Zahlungsunfähigkeit einer freiwilligen Einigung zuzustimmen.

Die Ende März 2011 beschlossenen Eckpunkte des neuen ESM nehmen die meisten der im ifo-Gutachten vorgeschlagenen Handlungsmöglichkeiten auf. Zum einen werden künftige Staatsanleihen ab Juli 2013 eine Collective Action Clause (CAC) enthalten. Auch die anderen beschriebenen Vorgaben sind enthalten – wenn auch in anderer Reihenfolge:

Zunächst stellen die Mitglieder des ESM einstimmig die Bedürftigkeit eines Mitgliedsstaates fest. Dann prüfen sie, ob für den Staat eine Restrukturierung (in der Wirtschaft würde man es als „Turnaround“ bezeichnen, also Umkehr von der bisherigen Haushaltspolitik) möglich ist. Ist dies der Fall, erhält der Staat unter strengen Auflagen Kredite vom ESM sowie dem IWF. Ist eine Restrukturierung nicht möglich, wird die Gewährung von Hilfen durch den ESM davon abhängig gemacht, dass der Staat mit seinen Gläubigern auf Basis von CAC-Vereinbarungen zur Kürzung der Forderungen trifft. Zudem muss er einen glaubhaften Sanierungsplan für die Restrukturierung nach dem „Hair-cut“ vorlegen, sprich nach der Kürzung der Gläubigerforderungen. In Einzelfällen kann der ESM, soweit er dieses für wirtschaftlich günstig hält, auch direkt Staatsanleihen gefährdeter Staaten am Markt ankaufen.

Der entscheidende, strittige Punkt ist, dass im ersten Fall eine Kürzung der Gläubigerforderungen stattfinden muss. Im zweiten Schritt kann sie vorgenommen werden und ist zum Teil von politischen Einflüssen abhängig.

Meine Entscheidung, im März 2011 der Änderung des Lissabon-Vertrages als Voraussetzung zur Verankerung des ESM zuzustimmen, basierte darauf, dass ich im Rahmen der Europäischen Union niemals von einer 100-prozentigen Durchsetzung unserer Forderungen ausgehen konnte. Mit dem verhandelten Ergebnis bin ich persönlich nicht glücklich. Aber solche Entscheidungen sind auch nicht dazu gedacht, irgendeinen deutschen Politiker - schon gar nicht einem der FDP - glücklich zu machen. Sie sind aber so vorbereitet und begründet, dass ich damit leben kann.

Die Maximalpositionen auf europäischer Ebene lagen zwischen Vollkasko-Versicherung mit Rundum-Sorglos-Paket (bspw., Frankreich, Italien) über großzügigeren Ideen in der Mitte (CDU – Wolfgang Schäuble) bis zu den Ideen der FDP, wie ich sie vorhergehend geschildert habe (ifo-Institut). Die Handschrift Deutschlands und vor allem die der FDP sind deutlich in den Eckpunkten zu erkennen. Besonders wichtig finde ich dabei den CAC. Künftig kann sich kein Gläubiger mehr darauf verlassen, einem Forderungsverzicht zu entgehen. Allein dadurch wird der Markt für Staaten mit schlechten Haushalten schwieriger und zwingt sie zum soliden Wirtschaften.

Der Rettungsschirm nach den Regeln des neuen ESM wird erst Mitte 2013 in Kraft treten. Bis dahin gelten noch die Regeln des alten ESM, wie in meinen vorherigen Schreiben beschrieben.

5. Griechenland 2

Zuletzt möchte ich noch kurz auf die aktuelle Debatte über Griechenland eingehen. Derzeit steht an, aus den zugesagten Krediten eine weitere Rate in Höhe von 12 Mrd. Euro an den griechischen Staat ausbezahlen. Insgesamt wurden bereits 53 Mrd. Euro an Griechenland gezahlt. Trotz der ersten Zahlung ist die Staatsverschuldung allerdings nicht zurückgegangen. Noch immer macht der Staat weiter Schulden, die Konsolidierung des Haushalts geht nur schleppend voran. Zudem wird sie von sozialen Unruhen begleitet. Insgesamt stellt sich für viele daher die Frage, ob die Staatenrettung durch Refinanzierung, wie sie derzeit durchgeführt wird, der richtige Weg ist und ob er langfristig erfolgreich sein wird.

Diese Frage ist durchaus berechtigt. Gerade deshalb halte ich persönlich die Form der Staatenrettung Griechenlands nicht für altruistisch, also nicht in erster Linie zum Wohle Griechenlands. Ich halte die Situation an den Finanzmärkten speziell für Staaten wie Spanien, Italien und Belgien noch immer für prekär. Und noch immer – wie im ersten Griechenschreiben – möchte ich nicht das ordnungspolitisch Richtige tun, um damit schlimmere Konsequenzen zu provozieren als mit der „falschen“ Vorgehensweise. Genauer gesagt will ich alles vermeiden, was zu einer zweiten Finanz- und Wirtschaftskrise innerhalb von wenigen Jahren führen könnte.

Meine Einschätzung ist jedoch nur auf die momentane Situation bezogen. Sie kann und wird sich grundlegend ändern, wenn etwa ab 2017 auf Bankenebene Basel III eingeführt wird. Dann werden im Bankensektor deutlich höhere Eigenkapitalvorschriften gelten. Sie sollen das Bankenwesen wesentlich krisensicherer machen. Zudem werden Staatsanleihen bereits ab 2013 eine CAC-Klausel enthalten. Damit wird eine mögliche Kürzung der Anleihe bereits eingepreist.

Mir ist bewusst, dass es bei einer solchen schwierigen Materie kaum möglich ist, auf alle Aspekte einzugehen. Für weitere Fragen stehe ich Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Ihre

Judith Skudelny