



**Ulrich Lange**

Mitglied des Deutschen Bundestages

11011 Berlin  
Platz der Republik 1  
Telefon: 030 / 227-77990  
Telefax: 030 / 227-76990  
eMail: [ulrich.lange@bundestag.de](mailto:ulrich.lange@bundestag.de)  
Internet: [www.ulrich-lange.info](http://www.ulrich-lange.info)

86720 Nördlingen  
Baldinger Straße 16

November 2011

## **Stabilisierung des Euro und der Euro-Rettungsschirm**

Die Stabilität unserer Währung ist ein unschätzbares Gut. Das gilt gerade für Deutschland als größte und im weltweiten Wettbewerb erfolgreichste europäische Volkswirtschaft. Rund 41 Prozent trägt der Euroraum zum deutschen Exporterfolg und damit zu Wachstum und Arbeitsplätzen in Deutschland bei. Der Euro hat maßgeblichen Anteil daran, dass wir die Finanz- und Wirtschaftskrise im internationalen Vergleich gut bewältigt haben.

Die Staats- und Regierungschefs haben sich daher am 21. Juli diesen Jahres auf eine Gesamtstrategie zur Stabilisierung der Eurozone verständigt. Diese sieht drei primäre Ziele vor: Die Staatsverschuldung soll reduziert, die Wirtschaftspolitik koordiniert und der Finanzmarkt stabilisiert werden. Um diese Ziele zu erreichen, wurden zwei Vorgehensweisen implementiert: Die Krisenprävention und die Notfallhilfe.

Im Mai 2010 musste angesichts der eskalierenden Staatsschuldenkrise im Euroraum in kurzer Zeit der sogenannte Euro-Rettungsschirm aufgespannt werden, um die Finanzstabilität der Währungsunion zu sichern. Herzstück des Rettungsschirms ist die „Europäische Finanzstabilisierungsfazilität“ (EFSF). Die nötig gewordene finanzielle Besserstellung wurde nach heftiger Diskussion am 29.09.2011 vom Deutschen Bundestag beschlossen. Dieser ‚temporäre‘ Rettungsschirm wird im Juni 2013 durch den langfristigen „Europäischen Stabilitätsmechanismus“ (ESM) abgelöst.

**Abbildung 1: Gesamtstrategie zur Reform und Stabilisierung der Wirtschafts- und Währungsunion**

**Krisenprävention**

Staatsverschuldung reduzieren	Wirtschaftspolitik koordinieren	Finanzmarkt stabilisieren
<p><b>Stabilitäts- &amp; Wachstumspakt</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Zusätzliches Ziel zur 3%-Defizitobergrenze: Ausgeglichener Haushalt wird mittelfristig verpflichtend und sanktionsbewehrt</li> <li>• Verpflichtende Schuldentrückführung (Abbau der Differenz zwischen Schuldenstand und Referenzwert von 60 % des BIP um<sup>1</sup> p. a.)</li> <li>• Quasi-automatische Sanktionen bei Nichteinhaltung</li> </ul>	<p><b>Europa 2020</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Gemeinsame Wachstumsstrategie</li> </ul> <p><b>Makroökonomisches Überwachungsverfahren</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Früherkennung von Blasen und Ungleichgewichten &amp; politische Vorgabe zur Korrektur (mit Sanktionen) falls nötig</li> </ul> <p><b>Euro-Plus-Pakt</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Euroländer vereinbaren jährliche Ziele zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit</li> </ul>	<p><b>Finanzmarktreform</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Neue EU-Finanzmarktaufsicht (auf Makro- und Mikroebene)</li> <li>• Regelmäßige wirksame Stresstests</li> <li>• Strengere Regulierung (mehr Eigenkapital, weniger spekulative Produkte)</li> <li>• Nationale Regeln zur Bankenabwicklung &amp; nationale Fonds zur Bankenrestrukturierung</li> </ul>

**Notfallhilfe**

**Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)**

Permanenter „Schutzmechanismus“ ab 2013  
Hilfspakete gegen strikte Auflagen zur Sicherung der Finanzstabilität des Euroraums

**Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)**

Temporärer „Rettungsschirm“ bis 2013  
Hilfspakete gegen strikte Auflagen zur Sicherung der Finanzstabilität des Euroraums

Quelle: Bundesministerium der Finanzen.

**1. Temporärer Euro-Rettungsschirm und EFSF**

Der ‚temporäre‘ Euro-Rettungsschirm steht auf drei Pfeilern, wobei die EFSF das Herzstück darstellt. Der Rettungsschirm hilft Defizite und zu hohe Verschuldungen von Ländern wie Griechenland auf ein tragbares Niveau zurückzuführen und ihre Wettbewerbsfähigkeit zu stärken, um sie auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zu führen. Es geht also um Hilfe zur Selbsthilfe.

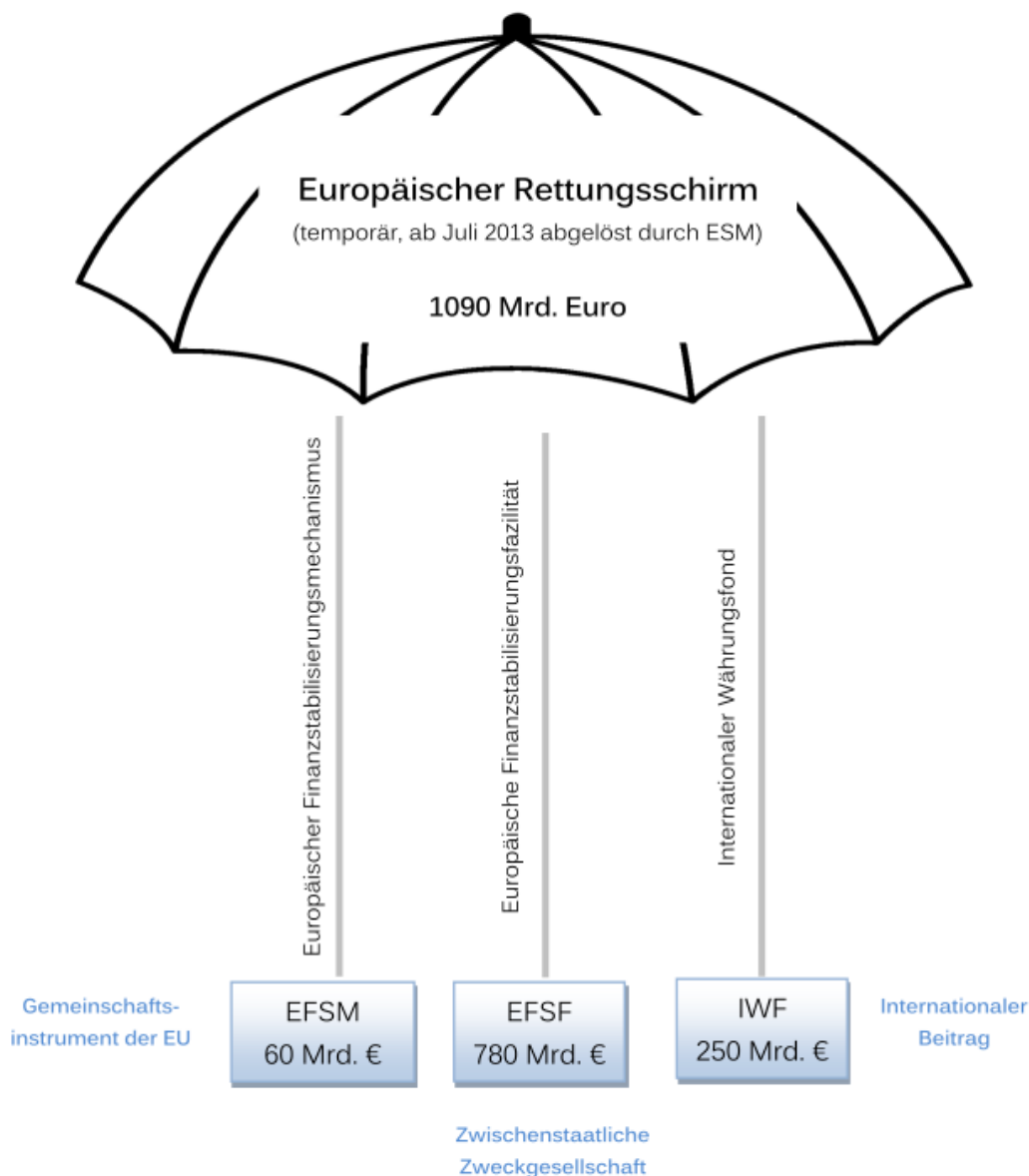
**EFSM:** Der „Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus“ (EFSM) ist ein Gemeinschaftsinstrument der 27 Euroländer, der 60 Mrd. Euro für die Stützung in Not geratener Euro-Mitgliedstaaten zur Verfügung stellt, wobei dieselben Bedingungen gelten wie für Hilfen der EFSF.

**IWF:** Der Internationale Währungsfonds (IWF) beteiligt sich mit 250 Mrd. Euro.

**EFSF:** Die „Europäische Finanzstabilisierungsfazilität“ (EFSF), die vom deutschen Volkswirt Klaus Regling geleitet wird, ist eine zeitlich befristete Zweckgesellschaft mit Sitz in Luxemburg.

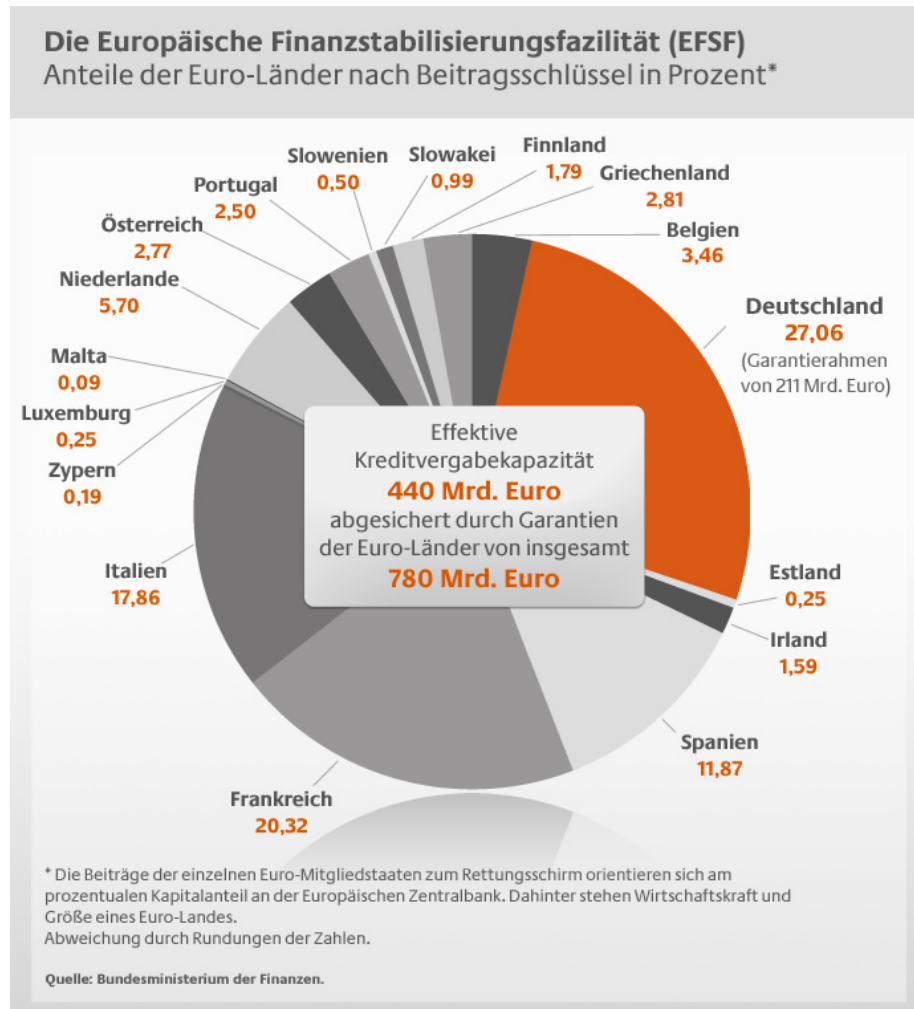
**Vorgehensweise:** Erhält ein Mitgliedstaat der Euro-Gruppe auf dem Kapitalmarkt keinen bezahlbaren Kredit mehr, kann er im Gegenzug zu Sanierungsmaßnahmen bei der EFSF Notkredite beantragen. Die nötigen Gelder bringt die EFSF durch eige-

ne Anleihen auf. Zur Absicherung werden diese EFSF-Anleihen von den Euro-Mitgliedstaaten garantiert. Die EFSF kann effektiv Kredite von bis zu 440 Mrd. Euro vergeben, die mit 780 Mrd. Euro an Garantien abgesichert sind. Der deutsche Anteil am Garantierahmen beträgt rund 211 Mrd. Euro. Hilfesuchende Staaten müssen die Kredite der EFSF verzinst zurückzahlen. Die Staatsgarantien kämen einzig dann zum Zug, wenn ein hilfeschender Staat zahlungsunfähig wird – was die EFSF gerade verhindern soll.



Die am 29.09.2011 nach heftiger Diskussion durchgeführte Erhöhung des Garantierahmens von 440 Mrd. auf 780 Mrd. Euro ist nötig geworden, da der Mechanismus nur sinnvoll greift, wenn verschuldete Länder billig Kredite aufnehmen können. Billige

Kredite erfordern ein Spitzenrating, dies wiederum erfordert einen höheren Garantierahmen.



## 2. Permanenter Euro-Rettungsschirm oder ESM

Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) wird den bisherigen Rettungsschirm EFSF weiterentwickeln. Die wichtigsten Neuerungen des ESM gegenüber der EFSF sind die systematische Risikobeteiligung des Privatsektors und die dauerhafte Verankerung als internationale Organisation. Mit Inkrafttreten des ESM in knapp zwei Jahren werden alle neuen Schuldtitel des Euro-Gebietes mit standardisierten Umschuldungsklauseln versehen. Wird ein Land zahlungsunfähig, müssen sich die privaten Gläubiger an den Kosten des Kreditausfalls beteiligen. Mit anderen Worten: Jeder Geldgeber weiß, was im „Schadensfall“ auf ihn zukommt. Damit wird verstetigt, was die Bundesregierung mit der freiwilligen privaten Gläubigerbeteiligung bei den Griechenland-Hilfen bereits durchgesetzt hatte. Der ESM enthält also Regelungen, die als erster Schritt zu einer Insolvenzordnung für Staaten gesehen werden können. Der deutsche Anteil am eingezahlten Kapital beträgt knapp 22 Mrd. Euro und ist in 5 Teilzahlungen von jeweils 4,34 Mrd. Euro zu erbringen. Der deutsche Anteil am abrufbaren Kapital beträgt rund 168 Mrd. Euro und wird in Form von Gewährleistungen im Bundeshaushalt bereitgestellt.

### 3. Ergebnisse des Eurogipfels in Brüssel am 26./27. Oktober 2011

Die Krise mit ihren komplexen Ursachen zu bewältigen, erfordert Ausdauer. Es gilt das Vertrauen von Bürgern und Investoren in die langfristige Stabilität der Eurozone nachhaltig zu festigen. In einer kritischen Phase hat Europa auf dem Eurogipfel am 26./27. Oktober 2011 ihre Handlungsfähigkeit unter Beweis gestellt. Deutschland konnte dabei seinen Forderungen weitestgehend durchsetzen. Beschlossen wurde:

- **Wiederherstellung der Schuldentragfähigkeit Griechenlands**

Griechenlands Schuldenlast soll bis 2020 eine Schuldenstandsquote von 120 Prozent erreichen, damit Griechenland mittelfristig wieder zu akzeptablen Bedingungen Zugang zum Kapitalmarkt erhält. Um dies zu erreichen muss der Privatsektor stärker belastet werden, als bisher angenommen. Private Investoren haben daher auf freiwilliger Basis zugestimmt, auf die von ihnen gehaltenen griechischen Staatsanleihen einen nominellen Abschlag von 50 Prozent des Nennwerts zu akzeptieren.

- **Höhere Eigenkapitalausstattung der Banken**

Alle systemrelevanten europäischen Banken müssen ihre Kernkapitalquote bis Ende Juni 2012 auf 9 Prozent erhöhen, um Verluste aus dem Griechenland-Engagement abfedern zu können. So dass sie dauerhaft ohne staatliche Hilfe überleben können.

- **Effiziente Nutzung des temporären Rettungsschirms**

Ende Juli wurde der temporäre Rettungsschirm auf 780 Mrd. Euro aufgestockt. Deutschland trägt dazu 211 Mrd. Euro bei. Mithilfe dieser Garantien kann die EFSF klammen Staaten rund 440 Mrd. Euro an Nothilfen gewähren. Diese Summe reicht jedoch nicht aus, daher hat man sich nun darauf geeinigt, den sogenannten Kredithebel einzusetzen. Die EFSF soll so bis zu einer Billion Euro beschaffen. Die Garantiesumme für Deutschland bleibt in jedem Fall bei 211 Mrd. Euro. Zwei Modelle wurden grundsätzlich genehmigt. Im ersten würde sich ein angeschlagenes Land per Anleihe Geld beschaffen, die EFSF aber nicht für die gesamte, sondern nur für eine Teilsumme bürgen, beispielsweise 20 Prozent. 80 Prozent des Risikos müssten die Investoren tragen, Mit 20 Euro Garantie könnten so 100 Euro beschafft werden. Im zweiten Modell wird eine Gesellschaft gegründet, an der die EFSF einen Teil, zum Beispiel 20 Prozent hält und in Höhe dieses Anteils auch bürgt. Der Rest geht an Investoren. Die Gesellschaft soll dann Anleihen der angeschlagenen Länder kaufen.

- **Forderung von konsequenter Haushaltsdisziplin**

Der Schlüssel zur Lösung der Schuldenkrise liegt letztlich bei den betroffenen Staaten. Daher müssen die betroffenen Staaten konsequente Haushaltsdisziplin aufweisen und Strukturreformen für Wachstum und Beschäftigung beschleunigen.

- **Institutionelle Stärkung der Struktur und Währungsunion**

Zur Verstärkung der wirtschafts- und finanzpolitischen Koordinierung und Überwachung hat der Gipfel ein Bündel von Maßnahmen vorgesehen, das über das bisher beschlossene Paket zur wirtschaftspolitischen Steuerung hinausgeht. Dem Präsident des Europäischen Rates wurde das Mandat erteilt, in enger Zusammenarbeit mit dem Präsidenten der Kommission und dem Präsidenten der Eurogruppe mögliche Schritte zur Vertiefung der Wirtschaftsunion zu identifizieren und zu sondieren, inwieweit in begrenztem Umfang Vertragsänderungen vorgenommen werden können.