

Liberales Argumente

- Nr. 15 / 26. Oktober 2011 / 17. WP

Effektive Nutzung der EFSF

Die Mittel der EFSF sollen effektiver eingesetzt werden. Die Opposition versucht, dies zu diffamieren und die Bundesregierung mit Reizworten wie „Hebelwirkung“, „Brandbeschleuniger“ und „Wortbruch“ unter Druck zu setzen. Wahr ist, dass der Deutsche Bundestag mit dem Entschließungsantrag am 26. Oktober 2011 der Bundesregierung einen Rahmen absteckt, innerhalb dessen sie in Brüssel über Modelle für eine effektive Nutzung der EFSF verhandeln kann.

Über das Teilen von Risiken mit privaten Investoren (Absicherung von Teilen einer Anleihe) sollen Anreize geschaffen werden, ein Land am Kapitalmarkt zu halten oder wieder zurück zu bringen. Ziel ist, am Markt Vertrauen in die dauerhafte Finanzierungsfähigkeit des Landes zu schaffen, zumindest wenn es gleichzeitig einen glaubhaften Konsolidierungspfad einschlägt.

Folgende Argumente sprechen für die von der Bundesregierung befürworteten und dem Parlament vorgelegten Optionen:

- **Keine Erhöhung des deutschen Haftungsrahmens:** Es bleibt bei dem vereinbarten Garantierahmen und damit einer maximalen Haftung Deutschlands in Höhe von 211 Mrd. Euro, wie er im Rahmen der Einrichtung der EFSF im StabmechG festgeschrieben wurde.
- **Kein Anwerfen der Gelddruckpresse:** Die von Politikern der SPD, der Grünen, der Linken und einigen südeuropäischen Staaten geforderte Banklizenz für die EFSF konnte die Bundesregierung auch dank der klaren Position der FDP abwenden. Die FDP hat damit verhindert, dass die Staatsschulden von Euroländern monetarisiert werden. Das wäre mit der FDP keinesfalls möglich gewesen, denn damit hätte der Fonds die Möglichkeiten gehabt, sich stets mit neuem Geld zu versorgen. Dies hätte unkalkulierbare Risiken mit sich gebracht.
- **Keine gesamtschuldnerische Haftung:** Dank des Beharrens der FDP ist es der Bundesregierung gelungen, die Einführung von Eurobonds, also die gesamtschuldnerische Haftung aller Staaten der Eurozone für die Schulden anderer Staaten, also eine Form des „Schuldensozialismus“, zu verhindern. SPD und Grüne hingegen wollten solche Eurobonds einführen.

- **Parlamentsvorbehalt des Bundestags gesichert:** Der maßgeblich von der FDP durchgesetzte Parlamentsvorbehalt gilt auch für das spätere Verhandlungsergebnis des Gipfeltreffens. D.h. auch ein Verhandlungsergebnis kann erst in Kraft treten, wenn der Bundestag bzw. der Haushaltsausschuss es anschließend billigt.
- **Die EFSF kann sich bei künftigen Hilfen auf Teilrisiken beschränken:** Es kommt bei keinem Modell zu einer gemeinschaftlichen Haftung mit anderen Investoren. Sie übernehmen selbst einen Teil der Risiken. Es geht also nicht um „Fremdfinanzierungen“, bei denen mit Krediten die Haftungssumme der EFSF unkontrolliert ausgeweitet wird (klassischer finanztechnischer „Hebel“), sondern eine „**Co-Finanzierung**“. Jeder Euro wird nur einmal ausgegeben. Und aus Sicht der EFSF-Garanten gilt: „20%-Risiko ist besser als 100%“.
- **Der Garantierahmen steht dank zusätzlicher Drittmittel umfassend für präventive Zwecke zur Verfügung** und nicht nur für Kredite an bereits notleidende Staaten. So erst können mögliche Ansteckungsrisiken als Folgen einer Umschuldung abgedeckt werden (zusätzliche Hilfen für systemisch wichtige Banken, deren Staaten selbst Finanzierungsprobleme haben; Überbrückung negativer Marktstimmung).
- **Alle Geldgeber haften nur anteilig:** Je nach Ausgestaltung der „Co-Finanzierung“ können allein die Verlustwahrscheinlichkeiten steigen, je nach Haftungsreihenfolge. Das gilt allerdings nur beim unwahrscheinlichen Szenario „Totalausfall/Insolvenz“. Eine „Risikoerhöhung“ würde auch bedingen, dass mehrere Schuldner gleichzeitig ausfielen.
- **Die Übertragung von (Teil)-Risiken an private Gläubiger erzeugt positive Effekte:** Der Garantierahmen wird nicht schneller, sondern langsamer ausgeschöpft. Die verfügbaren Mittel können besser verteilt, die Risiken gestreut werden. Damit wird die Effizienz der EFSF-Hilfen erhöht.
- **Die Risiken ergeben sich nicht aus den Instrumenten oder Guidelines,** sondern der (exzessiven) Anwendung der EFSF, ohne die Schuldentragfähigkeit eines Staates zu berücksichtigen. Hilfen sind jedoch nicht ohne einvernehmliche Entscheidung der EFSF-Gremien und damit nicht ohne Mitbestimmung des Bundestages möglich, auch dank der FDP. Risiken sind mit jeder Maßnahme neu zu bewerten, unangemessen riskante Hilfen sind abzulehnen.
- **Für die Risikobewertung maßgeblich ist die Bedingung eines Anpassungsprogramms** für alle Instrumente, auch präventive Maßnahmen. So können Risiken eines Zahlungsausfalls reduziert werden. Derzeit gilt: Erst wenn ein Land unter ein EFSF-Programm kommt, besteht ein „politischer Hebel“ für die Durchsetzung von Stabilitätspolitik. Wirtschaftspolitische Reformen werden möglich, Defizite können effektiver begrenzt werden, Vertrauen in den Markt kann über Konsolidierungs- und Anpassungsprogramme schrittweise neu entstehen.