

Ein neuer ESM-Vertrag – womöglich nicht der letzte

Die EU-Finanzminister haben sich in der Nacht auf Dienstag zwar auf einen neuen Vertrag über den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) geeinigt. Ob dieser Vertrag aber auch so dem deutschen Parlament zur Ratifizierung vorgelegt wird, ist noch offen. Denn die Obergrenze für das Kreditvolumen von 500 Milliarden Euro, die bisher für den neuen Krisenfonds vorgesehen ist, könnte im März noch verändert werden. Dann wollen die EU-Staats- und -Regierungschefs prüfen, ob diese Obergrenze als „Brandmauer“ zur Abwehr von Ansteckungsgefahren für labile Euro-Staaten ausreicht. Würde danach die Obergrenze noch einmal verändert, wie es etwa die IWF-Direktorin Christine Lagarde fordert, müsste auch der am Montagabend beschlossene Vertrag noch einmal korrigiert werden.

Der ESM ist als dauerhafter EU-Krisenfonds angelegt und soll den bisher bestehenden Rettungsschirm (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität – EFSF) ablösen. Die wichtigste Änderung am ESM-Vertrag besteht darin, dass der neue Fonds nun schon

zum 1. Juli 2012 seine Arbeit aufnehmen soll, also ein Jahr früher als zunächst geplant. Das setzt freilich voraus, dass der ESM-Vertrag bis dahin von so vielen Mitgliedstaaten unterzeichnet ist, dass sie zusammen mindestens 90 Prozent des ESM-Kapitals halten. Die Kapitalverteilung orientiert sich an der Verteilung des Kapitals an der Europäischen Zentralbank (EZB).

Die Euro-Staaten versprechen sich vom Vorziehen des ESM eine höhere Glaubwürdigkeit ihres Krisenmanagements. Das erscheint umso dringlicher, seit die Ratingagentur Standard & Poor's dem bisherigen Krisenfonds EFSF die bestmögliche Note („AAA“) entzogen hat. Die Hoffnung auf eine bessere Krisenresistenz des ESM gründet auf dessen Kapitalstruktur, die sich von jener der EFSF unterscheidet: Während der bisherige Fonds ausschließlich durch Bürgschaften der Euro-Staaten abgesichert ist (und sein Rating damit unmittelbar von der Bonität der teilnehmenden Länder abhängt), beruht die ESM-Absicherung teilweise auf Bareinzahlungen der

Euro-Staaten. Diese sollen in mehreren Tranchen insgesamt 80 Milliarden Euro in den Fonds einzahlen. Die Minister versprechen sich von dieser Kapitalstruktur eine höhere „Schlagkraft“ des Fonds. „Cash beeindruckt die Finanzmarktakteure mehr als Bürgschaften“, sagt Bundesfinanzminister Schäuble.

Um das Kreditvolumen von 500 Milliarden Euro zu erreichen, soll der ESM mit rund 700 Milliarden Euro Kapital ausgestattet sein. Davon entfallen 80 Milliarden Euro auf Bareinlagen und 620 Milliarden auf abrufbares Kapital in Form von Garantien der Euro-Staaten. Die Euro-Staaten müssten dieses weitere Geld nach ihrem jeweiligen Kapitalanteil zuschießen, wenn es zu Forderungsausfällen käme. Der deutsche Anteil beträgt für die Bareinlagen rund 22 Milliarden Euro, für die Garantien 168,3 Milliarden Euro. Für die EFSF hat Deutschland Garantien in Höhe von 211 Milliarden Euro übernommen.

Ursprünglich war geplant, die Bareinlagen in gleich großen Jahrestanchen von je 16 Milliarden Euro von

2013 an in den ESM einzuzahlen. Auf Deutschland kämen demnach fünf Tranchen von je etwa 4,3 Milliarden Euro zu. Sicher ist bislang nur, dass diese Tranchen nun um je ein Jahr vorgezogen werden. Schäuble hat aber angedeutet, dass die Einzahlung außerdem schneller erfolgen könnte. Für dieses Jahr stellte er zwei Tranchen in Aussicht – wenn alle Staaten mitmachen.

EFSF und ESM sollen für eine Übergangsfrist parallel bestehen. Mit dieser Bestimmung sollte zunächst nur sichergestellt werden, dass es bei der Versorgung bedürftiger Staaten zu keinen Engpässen kommt. Das konsolidierte Kreditvolumen des neuen Fonds von 500 Milliarden Euro wäre von dieser Parallelstruktur zunächst unberührt: Bisher ist geplant, dass die EFSF-Bürgschaften der Euro-Staaten in die ESM-Bürgschaften überführt werden. Technisch wäre es aber auch möglich, den ESM neben die EFSF treten zu lassen und so das gesamte Kreditvolumen auf etwa 700 bis 750 Milliarden Euro zu steigern. Dies entspräche Frau Lagardes Forderung. (wmu.)