

Euroländer | 20.08.2015 | Lesezeit 5 Min.

Ende ohne Schrecken

Nach wie vor fehlen in der Europäischen Währungsunion Regelungen für den Fall einer staatlichen Insolvenz. Würde diese Lücke geschlossen, wäre das Bekenntnis glaubwürdiger, dass kein Euroland für die Schulden eines anderen haften soll. Das IW Köln hat einen Vorschlag erarbeitet, wie so ein Insolvenzverfahren für Euroländer aussehen könnte.

Das Ringen um die Zukunft Griechenlands geht weiter – Ausgang ungewiss. Eine große Rolle in den Verhandlungen spielt der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) – besser bekannt als Euro-Rettungsschirm. In den vergangenen Jahren hat der ESM dazu beigetragen, anderen gestrauchelten Eurostaaten mit dem richtigen Mix von Leistung und Gegenleistung aus der Krise zu helfen (vgl. iwd 23/2015).

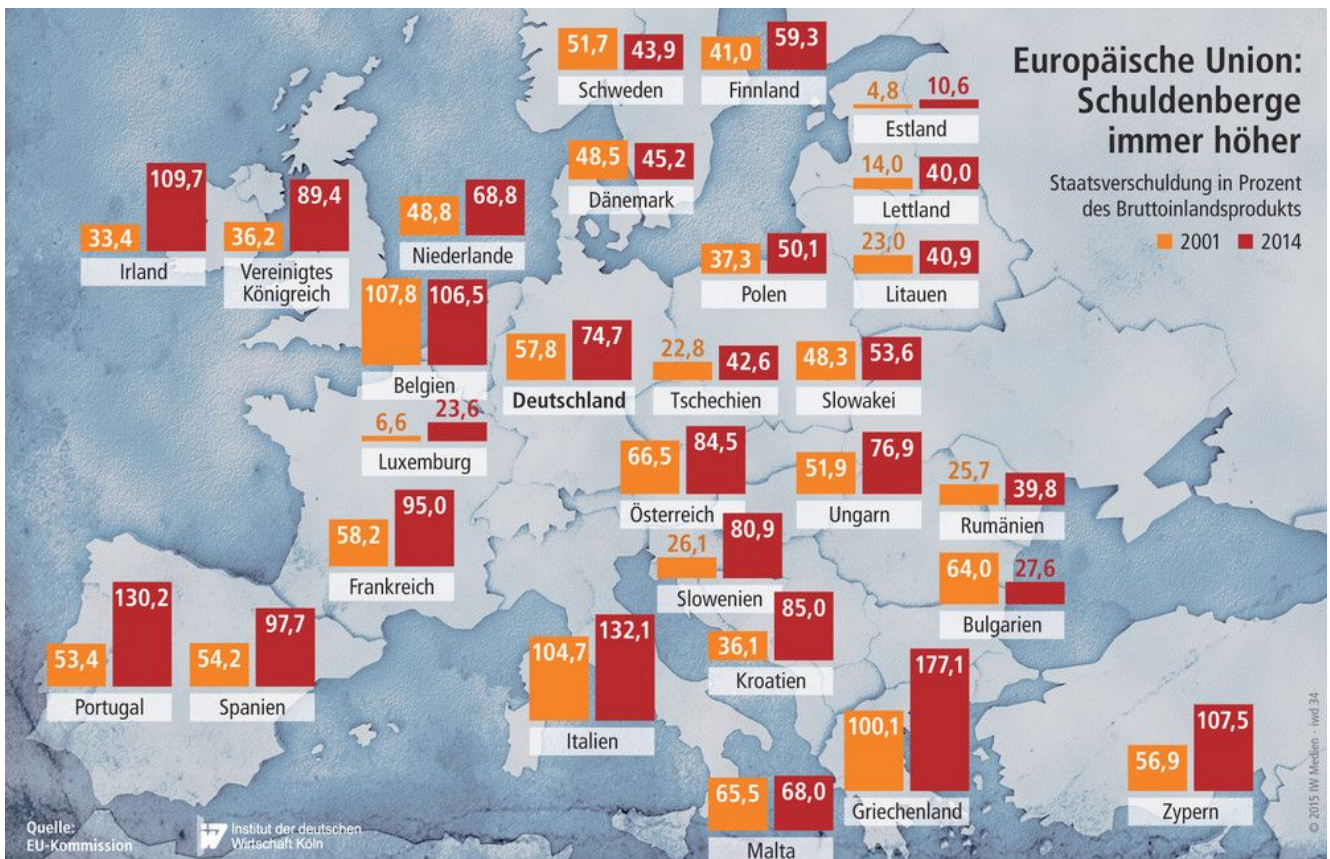
Die Institutionen der Währungsunion suchen aber noch immer nach einem geregelten Weg, wie sie mit einem Staatsbankrott umgehen sollen und wie sie einem solchen Ende den Schrecken nehmen können.

Für ein geordnetes Staatsinsolvenzverfahren im Euroraum spricht auch, dass in einer Währungsunion das Risiko eines Staatsbankrotts höher ist als für einzelne, geldpolitisch unabhängige Staaten. Denn sie haben zumindest die Option, ihre Staatsschulden durch eine inflationäre Geldpolitik zu entwerten.

Zudem sind die Schuldenquoten in den vergangenen Jahren nicht nur in den Krisenländern deutlich gestiegen, sondern auch in zahlreichen Mitgliedsstaaten (Grafik):

Quelle: EU-Kommission 2015

Von 19 Euroländern haben 13 eine Schuldenquote von über 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, in sechs Ländern ist die Staatsverschuldung sogar höher als das jeweilige BIP.



In Zukunft könnten also durchaus einige Euroländer Gefahr laufen, ihrer Schulden nicht mehr Herr zu werden. Gibt es für solche Fälle kein geregeltes Verfahren, droht die Insolvenz verschleppt zu werden - mit der Folge weiter steigender Schulden und noch größerer Schäden für die Wirtschaft des Landes.

Das Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW) schlägt deshalb ein Staatsinsolvenzverfahren vor, das auf bereits bestehenden Konzepten aufbaut, deren jeweilige Vorzüge kombiniert und mit eigenen Elementen ergänzt. Im Einzelnen:

1. **Entscheidung über ein Staatsinsolvenzverfahren.** In der Regel sollte das überschuldete Land selbst das Verfahren anstoßen – etwa wenn es aufgrund stark steigender Zinsen neue Kredite nur noch zu extrem erschwerten Bedingungen oder gar nicht mehr aufnehmen kann.

Um zu vermeiden, dass ein Staat die Insolvenz verschleppt, sollte aber auch der ESM das Verfahren mit großer Mehrheit der Stimmrechte in Gang setzen können. Voraussetzung wäre außerdem, dass eine Schuldentragfähigkeitsanalyse durch die EU-Kommission, die Europäische Zentralbank (EZB) und den Internationalen Währungsfonds zu einem negativen Ergebnis käme. In diesem Fall ist bislang nicht klar genug vorgesehen, dass ein Insolvenzverfahren eingeleitet wird – daher muss der ESM-Vertrag entsprechend geändert werden.

Wird dem kriselnden Land dagegen bescheinigt, seine Schulden seien tragfähig, kann der ESM dem IW-Vorschlag zufolge auch künftig drei Jahre lang Liquiditätshilfen gewähren. Wie von der Deutschen Bundesbank gefordert, sollte der betreffende Staat aber in dieser Zeit an private Gläubiger begebene Anleihen nicht tilgen dürfen. Bleibt der Erfolg des Hilfs- und Reformprogramms aus, müsste der ESM-Vertrag zudem zwingend vorsehen, dass anschließend das Verfahren über die Staatsinsolvenz anläuft.

1. **Ablauf eines Staatsinsolvenzverfahrens.** Damit das Verfahren möglichst wirkungsvoll ist, schlägt das IW einen Verhandlungsprozess zwischen dem Schuldnerland und seinen Gläubigern mit mehreren zeitlich begrenzten Schritten vor.

Zunächst soll der Schuldnerstaat selbst versuchen, mit seinen Gläubigern eine Lösung auszuhandeln. Gelingt dies nicht, tritt ab der zweiten Stufe ein noch zu schaffendes juristisches Gremium beim Europäischen Gerichtshof hinzu, das die Verhandlungen zunächst mit seiner Expertise begleitet. Kommt auch dann keine tragfähige Lösung zustande, kann dieses Gremium als Ultima Ratio eine bindende Entscheidung fällen – also zum Beispiel festlegen, wie eine Umschuldung aussehen soll.

Diese Option einer bindenden Entscheidung von unabhängiger Seite ist wichtig, um den Einigungsdruck auf die Verhandlungspartner zu erhöhen. Außerdem ließe sich damit – sowie durch weitere Änderungen der Umschuldungsklauseln im ESM-Vertrag – das sogenannte Holdout-Problem angehen: Widerstrebende Gläubiger können sich dann nicht mehr einer mit qualifizierter Mehrheit beschlossenen Umschuldung

verweigern oder gar vor Gericht erfolgreich dagegen klagen.

Mit Umschuldungsmaßnahmen allein ist es jedoch nicht getan. Das Staatsinsolvenzverfahren muss auch Überbrückungshilfen vorsehen, damit in dem betreffenden Land trotz absehbarer Wirtschaftskrise unerlässliche staatliche Funktionen wie eine funktionierende Polizei oder ein weiterer Schulbetrieb mit genügend Lehrpersonal aufrechterhalten werden können. Wichtig ist jedoch, solche Hilfen wie bisher an strenge Reformauflagen und eine kooperative Verhandlungshaltung des Schuldenstaats zu knüpfen.

1. **Vorteile des Staatsinsolvenzverfahrens.** Das vorgeschlagene Verfahren stärkt den Grundsatz der Europäischen Währungsunion, dass kein Euroland für die Schulden eines anderen Landes haftet. Eine mögliche Staatsinsolvenz würde die Finanzmärkte bei steigender Staatsverschuldung eher mit höheren Zinsen reagieren lassen. Das wiederum dürfte das betreffende Land dazu anhalten, eine solidere Finanzpolitik zu betreiben.

Außerdem könnte kein Euroland mehr darauf setzen, trotz mehrfacher Verstöße gegen die Regeln der Währungsunion dauerhaft Hilfen des ESM zu erhalten. Damit verhindert das Verfahren, dass sich die EU zu einer Transferunion entwickelt.

All diese Argumente sprechen dafür, die Entscheidung für ein Staatsinsolvenzverfahren möglichst bald zu treffen. Wirklich eingeführt werden kann es allerdings erst mittelfristig – das heißt, wenn einige Voraussetzungen erfüllt sind.

Vor allem müssen die Banken im Euroraum Verluste aus einem Staatsbankrott verkraften können. Dazu brauchen sie mehr Eigenkapital und dürfen nicht so viele Staatsanleihen halten wie derzeit. Deshalb ist die bislang bei der Bankenregulierung geltende Annahme aufzugeben, Staatsanleihen der Euroländer seien risikolos. Zudem sollte die EZB als Finanzaufseherin die Banken dazu anhalten, ihr im Rahmen ihres Anleihekaufprogramms einen Teil der gehaltenen Staatsanleihen zu verkaufen.

Der Trend geht nach oben

Bruttoverschuldung in Prozent des Bruttoinlandsprodukts seit 1991, angeordnet nach Höhe der Schuldenstände im Jahr 2014

Kernaussagen in Kürze:

- Im Jahr 2014 hatten von 19 Euroländern 13 eine Schuldenquote von über 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, in sechs Ländern war die Staatsverschuldung sogar höher als das jeweilige BIP.
- Vor diesem Hintergrund schlägt das IW Köln ein Staatsinsolvenzverfahren vor, das eine Insolvenzverschleppung verhindern soll und auf einem mehrstufigen Verhandlungsprozess zwischen dem Schuldnerland und seinen Gläubigern beruht.
- Dieses Verfahren würde unter anderem den Grundsatz der Währungsunion stärken, dass kein Euroland für die Schulden eines anderen Landes haftet.