

Lucas Guttenberg, stellvertretender Direktor, Jacques Delors Centre

Stellungnahme zur Anhörung des Haushaltsausschusses zur ESM-Reform am 31. Mai 2021

Trotz einiger grundlegender Konstruktionsfehler ist die Reform des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) insgesamt als positiver Beitrag zur Stabilität der Wirtschafts- und Währungsunion zu bewerten. Dies liegt in der im geänderten Vertrag enthaltenen Möglichkeit zur Letztsicherung des Einheitlichen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund, SRF) durch den ESM begründet. Diese ist für die Glaubwürdigkeit des europäischen Abwicklungsregimes von zentraler Bedeutung. Gleichwohl sind die weiteren Elemente der Reform nicht geeignet, die Krisenresilienz der Eurozone zu stärken. Insbesondere die Verschärfung der Zugangskriterien zur vorsorglichen Kreditlinie PCCL ist problematisch. Darüber hinaus enthält die Reform keine Antwort auf die durch die Pandemie aufgeworfene Frage, inwiefern ESM-Kredite für Mitgliedstaaten politisch überhaupt noch als Kriseninstrument in Frage kommen. Um den ESM für die Zukunft nutzbar zu machen, sind deshalb weitere Reformschritte nötig, die in einer Neuaufstellung des ESM unter dem Dach der EU-Kommission münden sollten.

Letztsicherung für den SRF

Mehr als sieben Jahre nach der einstimmigen Festlegung von Eurogruppe und ECOFIN vom 18. Dezember 2013 auf die Einrichtung einer Letztsicherung für den SRF setzt die ESM-Vertragsreform diesen Beschluss nun endlich um. Die erhebliche Verzögerung bei der Umsetzung hat in weiten Teilen der Eurozone immer wieder für Irritationen gesorgt: Während weitere zentrale Bestandteile der Bankenunion, insbesondere die gemeinsame Aufsicht und das gemeinsame Abwicklungsregime, zeitnah das Licht der Welt erblickten, wurde sich für die Letztsicherung sehr viel mehr Zeit gelassen. Dabei ist sie ein zentraler Bestandteil der Architektur der Bankenunion: Das Versprechen, Bankenabwicklungen in Zukunft ohne Belastungen der Steuerzahler:innen durchführen zu können, lässt sich nur halten, wenn für die entsprechenden Abwicklungsmaßnahmen auch die entsprechenden Mittel zur Verfügung stehen. An dieser Stelle steigert die Letztsicherung, über die bei Bedarf kurzfristig zusätzliche Mittel zur bereitgestellt werden können, die Glaubwürdigkeit des Abwicklungsregimes erheblich.

In der konkreten Umsetzung der Letztsicherung sind dabei wesentliche Elemente eingebaut, um die Konsistenz des Abwicklungsregimes zu wahren und weiter zu stärken: Der ESM vergibt im Rahmen der Letztsicherung weder Kredite an Mitgliedstaaten zur Rekapitalisierung von Banken noch beteiligt er sich direkt an einzelnen Instituten. Das für letzteren Zweck vorgesehene Instrument zur Direktrekapitalisierung von Banken wird gar abgeschafft. Der ESM vergibt im Rahmen der Letztsicherung ausschließlich Kredite an den Einheitlichen Abwicklungsausschuss (Single Resolution Board, SRB). Die Rückzahlung bestreitet das SRB aus der Gesamtheit seiner Einnahmen, also aus den Beiträgen der Banken im gesamten Teilnahmegebiet. Damit ergibt sich keinerlei direktes finanzielles Risiko für den ESM aus den Abwicklungsvorgängen oder aus der spezifischen Lage einzelner Institute – vielmehr wird die Rückzahlungsfähigkeit des SRB durch die Solvabilität des europäischen Bankensektors als Ganzes determiniert.

In diesem Zusammenhang ist allerdings kritisch zu sehen, dass trotz dieser fehlenden direkten Betroffenheit durch einzelne Abwicklungsvorgänge dem ESM de facto ein umfangreiches Mitspracherecht bei der über die Letztsicherung ermöglichten Abwicklungsvorgänge eingeräumt wird. Dies schafft eine Zweiklassengesellschaft in der Bankenabwicklung: Abwicklungen, die vor einer vollen Ausschöpfung des SRF stattfinden, unterliegen nicht dem Zustimmungsvorbehalt der ESM-Gremien, Abwicklungen während der Inanspruchnahme der Letztsicherung hingegen schon. Da die ESM-Gremien politisch beschickt werden, führt dies zu einer Politisierung des Abwicklungsregimes, sobald die Letztsicherung aktiviert wird. Dies steht im Gegensatz zur immer auch und gerade von Deutschland geforderten Unabhängigkeit des SRB bei Abwicklungsentscheidungen. Ebenfalls

problematisch ist das Kriterium der Permanenz des Rechtsrahmens des Abwicklungsregimes als Voraussetzung für die Nutzung der Letztsicherung. Dadurch wird das EU-Abwicklungsrecht, das der ordentlichen Gesetzgebung und damit im Rat einem qualifizierten Mehrheitserfordernis unterliegt, faktisch wieder dem Einstimmigkeitsprinzip unterworfen. Dies ist integrationspolitisch ein Rückschritt und könnte sich in Zukunft rächen, wenn das Abwicklungsregime geändert werden soll, aber einzelne Mitgliedstaaten notwendige Reformen aufgrund von Partikularinteressen blockieren könnten.

Verschärfung der Zugangskriterien zu vorsorglichen Kreditlinien

Erklärtes Ziel der Reform ist es, die Effektivität der vorsorglichen Kreditlinien des ESM zu erhöhen. Diesen Anspruch können die vorliegenden Rechtstexte jedoch nicht erfüllen. Die Reform erschwert den Zugang zur Precautionary Conditioned Credit Line (PCCL) und lässt den Zugang zur Enhanced Conditions Credit Line (ECCL) unverändert. Es ist nicht ersichtlich, wie dies in der Summe zu einer höheren Effektivität führen können soll.

Derzeit gelten für die PCCL eine Reihe von Zugangskriterien. Zwar muss der Mitgliedstaat formal ein Memorandum of Understanding (MoU) mit der Kommission aushandeln, um Zugang zur PCCL zu bekommen. Es ist aber aus dem ESM-Vertrag und der Guideline zu den vorsorglichen Kreditlinien nicht ersichtlich, dass dieses MoU mehr Auflagen als die fortdauernde Einhaltung der Zugangskriterien enthalten muss. Dafür gibt es zwei gewichtige Anhaltspunkte: Erstens schließt die Definition von Konditionalität in Artikel 12 ESM-V ausdrücklich die „kontinuierliche Erfüllung zuvor festgelegter Anspruchsvoraussetzungen“ ein. Zweitens regelt die Guideline, dass sich Länder in einer ECCL zu korrektiven Maßnahmen verpflichten müssen, um die Zugangsvoraussetzungen zur PCCL wieder zu erfüllen. Es wäre wenig logisch, wenn im Ergebnis eine PCCL anspruchsvoller wäre als eine ECCL, obwohl letztere für Staaten mit einer weniger stabilen wirtschaftlichen Gesamtsituation vorgesehen ist.

Daher ist die jetzt explizite Festlegung, dass eine PCCL keiner Ex-Post-Konditionalität bedarf, keine Neuerung, sondern eine Konkretisierung des Status Quo. Auch der formale Wegfall eines MoU zugunsten eines Letter of Intent (LoI) ändert wenig: „Letter of Intent“ ist im Rahmen der Programme des Internationalen Währungsfonds bereits heute der gängige Begriff für die Verpflichtungserklärung von Empfängerländern; LoIs sind genauso wie MoUs das Ergebnis von Verhandlungen. Es ist wenig plausibel, dass dies zu einer substanziellen Erleichterung des Zugangs führen kann. Dagegen ist die in Annex III des geänderten ESM-Vertrags vorgesehene Änderung der Zugangskriterien als tiefgreifende Verschärfung zu bewerten, die den Zugang zur PCCL erheblich erschweren wird.

Bisher ist die Einhaltung der Verpflichtungen von Mitgliedstaaten innerhalb des Stabilitäts- und Wachstumspaktes Zugangsvoraussetzung. Dies bedeutet, dass die länderspezifischen Vorgaben von Kommission und Rat an die Mitgliedstaaten eingehalten werden müssen. Diese Vorgaben folgen keinem Automatismus, sondern beinhalten zu Recht auch ökonomischen und politischen Entscheidungsspielraum. Beispielsweise erfüllen derzeit alle Mitgliedstaaten dieses Kriterium, weil die Durchsetzung der Regeln aufgrund der Pandemie – ebenfalls völlig zu Recht – ausgesetzt ist. Die Reform ersetzt dieses flexible Kriterium nun durch ein sehr viel schärferes: Mitgliedstaaten müssen in den beiden Jahren vor der Inanspruchnahme die *numerischen* Kriterien der Fiskalregeln erfüllen, d.h. sie dürfen – jeweils im Durchschnitt der beiden Jahre – kein nominales Defizit über 3% des BIP aufweisen und müssen ihr strukturelles Haushaltsziel (MTO) einhalten und einen Schuldenstand von unter 60% oder eine Reduzierung um jährlich 1/20 des Abstands zur 60% erreichen.

Die Inanspruchnahme von vorsorglichen Kreditlinien ist vor allem dann sinnvoll, wenn im Nachgang von regionalen oder EU-weiten Krisen panikartige Bewegungen in den Finanzmärkten entstehen und Länder mit eigentlich gesunden Volkswirtschaften in Mitleidenschaft gezogen werden könnten. Es ist allerdings völlig illusorisch, dass Mitgliedstaaten die jetzt vorgesehenen Hürden in einer solchen Situation regelmäßig werden erfüllen können. Sehr viel wahrscheinlicher ist, dass sich die Notwendigkeit einer PCCL genau dann stellt, wenn diese Kriterien systematisch verletzt werden: In einem Abschwung steigt in der Regel der Schuldenstand oder sinkt jedenfalls nicht. Länder in dieser

Situation von vornherein von der PCCL auszuschließen, führt das Instrument ad absurdum und macht es faktisch unbrauchbar. Dies wird auch nicht dadurch besser, dass diese Kriterien „in der Regel“ angelegt werden sollen. Das impliziert zwar einen gewissen politischen Spielraum für Ausnahmen. Allerdings geht es hier nicht um speziell gelagerte Ausnahmefälle, sondern um den systematischen Ausschluss eines zentralen Anwendungsszenarios.

Stärkere Rolle des Geschäftsführenden Direktors des ESM

Die Reform stärkt substantziell die Rolle des Geschäftsführenden Direktors (Managing Director, MD) des ESM in der Vorbereitung, der Verhandlung und der Überwachung künftiger ESM-Programme und schwächt damit die Rolle der Europäischen Kommission. Dies schafft ohne Not ein großes Potenzial für Verantwortlichkeitsüberschneidungen und Reibungsverluste.

Aus den Erfahrungen mit den Anpassungsprogrammen der letzten Krise ist nicht ersichtlich, warum eine Änderung der Verhandlungsarchitektur zugunsten des MD notwendig ist. Die Kommission trat in diesen Programmen ganz überwiegend als treue Agentin der ESM-Entscheidungsgremien auf und setzte deren Vorgaben in den Verhandlungen um, zumal die Gremien alle Verhandlungsschritte sehr engmaschig begleiteten. Es ist völlig unklar und wurde auch nie gesondert begründet, warum dies in Zukunft nicht mehr der Fall sein sollte. Die jetzt vorgesehene Rolle des MD schafft Doppelverantwortlichkeiten: MD und Kommission müssen sich nun stets einigen. Bestenfalls ändert dies nichts am Status Quo; sehr viel wahrscheinlicher ist allerdings, dass dies zu Reibungs- und Informationsverlusten führen wird und die politische und operative Verantwortung weniger klar verteilt ist als bisher.

Wenig überzeugend ist insbesondere die Rollenverteilung bei der Analyse der Schuldentragfähigkeit antragstellender Mitgliedstaaten. Hier sollen Kommission und MD zu einer gemeinsamen Haltung finden; kommt es nicht dazu, soll die Kommission die Tragfähigkeit der Schulden bewerten, der MD die Rückzahlungsfähigkeit des Mitgliedstaates. Diese Abgrenzung ist bestenfalls schwammig und es ist davon auszugehen, dass hier im Zweifel einfach zwei unterschiedliche Tragfähigkeitsanalysen auf dem Tisch liegen und für Unsicherheit sorgen werden.

Generell führt die gestärkte Rolle des MD zu einer Schiefelage: Die Kommission ist eine unabhängige Institution, die über geordnete Entscheidungsprozesse zu einer institutionellen Haltung beispielsweise über die Schuldentragfähigkeit eines Mitgliedstaates kommt. Der MD ist hingegen der erste Angestellte der ESM-Entscheidungsgremien. Zwar behauptet der geänderte Vertrag, MD und Mitarbeiter:innen würden in Zukunft „unabhängig“. Allerdings ist dies eine weitgehend wertlose Formulierung, ist der MD doch in allen Belangen bis hin zu Personal- und Budgetfragen an die Vorgaben der Entscheidungsgremien und damit der Mitgliedstaaten gebunden. Er kann außerdem vom Gouverneursrat jederzeit mit qualifizierter Mehrheit entlassen werden. Eine stärkere Rolle des MD läuft damit auf eine noch stärkere Rolle der im ESM-Kontext ohnehin schon sehr starken Mitgliedstaaten hinaus. Dies gibt Partikularinteressen einzelner Mitgliedstaaten noch mehr Gewicht und geht im Zweifel zu Lasten einer gesamteuropäischen Perspektive. Es ist daher nicht zu erwarten, dass die Reform zu einer besseren Qualität der Programme und ihrer Überwachung führen wird.

Bewertung und Ausblick

In einer Gesamtbewertung der Reform sind neben den drei oben ausführlich beschriebenen Bereichen auch noch die weiteren Elemente der Reform zu betrachten; positiv fällt hier die Einführung von Collective Action Clauses mit einstufiger Aggregation ins Gewicht, die das Holdout-Potential einzelner Gläubiger im Fall einer sehr unwahrscheinlichen Privatsektorbeteiligung reduzieren wird. Insgesamt überwiegen die insbesondere durch die Letztsicherung entstehenden Vorteile der Reform die zweifellos bestehenden Nachteile. Daher ist eine Zustimmung des Bundestages zur Reform wünschenswert.

Allerdings ist aus heutiger Sicht auch völlig klar, dass die vor der Pandemie ausgehandelten Maßnahmen den Ansprüchen an eine umfassende ESM-Reform keinesfalls gerecht werden können und dass deshalb in den kommenden Jahren dringend weitere Reformschritte beschlossen werden müssen.

Die Pandemie hat gezeigt, dass die Inanspruchnahme von ESM-Krediten in einigen Mitgliedstaaten mit erheblichen politischen Kosten verbunden ist. Während Mitgliedstaaten in großem Umfang das Kreditprogramm SURE in Anspruch genommen haben und viele Regierungen angekündigt haben, auch das Kreditabteil der Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF) nutzen zu wollen, wurde die Pandemie-Kreditlinie des ESM bisher verschmäht. Dies ist auch deshalb bemerkenswert, weil die ESM-Linie zumindest vergleichbare, wenn nicht sogar weniger stringente Bedingungen mit sich bringt als SURE und ARF.

Aus deutscher Sicht mag dieses Missverhältnis zwischen den Instrumenten irritieren. Man sollte es allerdings keinesfalls ignorieren: Es weist darauf hin, dass ESM-Programme einen Abschreckungseffekt auf Mitgliedstaaten ausüben. Dies würde in einer künftigen Krise sehr wahrscheinlich dazu führen, dass ESM-Unterstützung nicht zum ökonomisch besten, sondern zum letztmöglichen Zeitpunkt angefragt wird. Das stellt ein Stabilitätsrisiko für die Eurozone als Ganzes dar.

Um diesem Risiko zu begegnen, sollten die Instrumente des ESM unter das Dach der EU-Kommission verlagert werden und gemeinsam mit SURE, dem ARF-Kreditabteil und dem Zahlungsbilanzinstrument für Nichteurostaaten zu einem kohärenten Kredithilfe-Werkzeugkasten zusammengeführt werden. Wie bei SURE und ARF sollte über Kreditzusagen im Rat mit qualifizierter Mehrheit entschieden werden. Die Rechtsgrundlagen für eine solche weitergehende Reform bestehen; es läge an Kommission und Mitgliedstaaten, sie gerade im Hinblick auf eine möglicherweise nach der Pandemie drohende Schieflage einzelner Mitgliedstaaten zügig zu nutzen.