

ESM 2.0 – Implementierung einer Insolvenzordnung und weitere Vertragsänderungen – Für eine dauerhafte Lösung der Euro-Krise

Im Antrag B des Mitgliederentscheides zur Euro-Krise hat sich die FDP mehrheitlich dafür ausgesprochen, dass ein Verfahren für eine geordnete Staatsinsolvenz für überschuldete Staaten in den europäischen Verträgen verankert werden müsse. Dies entspricht zudem der weiterhin gültigen Beschlusslage vom 62. Bundesparteitag in Rostock.

Philip Rösler forderte in diesem Zusammenhang die Konzipierung eines „Resolvenzverfahrens“ für Staaten zur Wiederherstellung der Zahlungsfähigkeit und der Schuldentragfähigkeit.

Durch die jüngsten Änderungen am geplanten ESM wird die Gläubigerbeteiligung jedoch faktisch abgeschafft und der ESM damit zu einem reinen Rettungsschirm, was der beschlossenen programmatischen Ausrichtung der FDP zuwider läuft. Da dieser Rettungsschirm zudem dauerhaft angelegt ist, werden hierdurch auch die von Rettungsschirmen ausgehenden Fehlanreize verstetigt.

Eine dauerhafte und ökonomisch tragfähige Lösung der Euro-Krise ist damit in weite Ferne gerückt.

Um ungeordnete Insolvenzverfahren wie im Falle Griechenlands zu vermeiden, bedarf es für eine dauerhafte und ökonomisch tragfähige Lösung der Euro-Krise eines geeigneten Insolvenzverfahrens für Staaten. Hierdurch erhalten auch die Investoren

Verfahrenssicherheit und können etwaige Risiken besser kalkulieren.

Außerdem sind die bisherigen Beschlüsse zur Vermeidung künftiger Krisen (z.B. Härting Stabilitäts- und Wachstumspakt, Fiskalunion, Wirtschaftsregierung) nach Ansicht vieler Ökonomen hinter den Erfordernissen für eine dauerhafte Lösung der Eurokrise zurück geblieben. Diese präventiven Maßnahmen sind jedoch gerade im Zusammenspiel mit einem Insolvenzverfahren von besonderer Bedeutung, um die Euro-Krise dauerhaft zu beenden.

Vor diesem Hintergrund setzt sich die FDP Hamburg gegenüber der Bundespartei dafür ein, dass die Bundesregierung auf europäischer Ebene Verhandlungen für Vertragsänderungen über die bereits beschlossenen bzw. auf den Weg gebrachten Maßnahmen hinaus aufnimmt, die sich an den nachstehenden Grundzügen ausrichten:

I. Krisen-Prävention:

1. Der Europäische Rechnungshof erhält die Zuständigkeit für die jährliche Prüfung und ggf. Feststellung von Verstößen gegen den Stabilitäts- und Wachstumspakt sowie gegen die neu einzuführenden Schuldenbremsen. Hierzu arbeitet er mit den nationalen Rechnungshöfen und den Statistikämtern zusammen. Diese werden zur Zusammenarbeit mit ihm verpflichtet.

Im Defizitverfahren überwacht er die Einhaltung des Plans zur Defizitbeseitigung und stellt die Beendigung des Defizitverfahrens fest. Er berichtet dem

Europäischen Parlament, der Europäischen Kommission und der Öffentlichkeit hierüber.

Der betroffene Staat kann diese Entscheidungen vor dem Europäischen Gerichtshof (EuGH) anfechten.

2. Die Europäische Kommission verhängt bei fortgesetztem Verstoß gegen den Stabilitäts- und Wachstumspakt oder die Schuldenbremse automatische Sanktionen, die nur mit einer 2/3 Mehrheit der Mitglieder des europäischen Parlaments ausgesetzt werden können.

3. Als neue Sanktion wird die Aussetzung von EU-Förderprogrammen, soweit diese nicht der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit dienen, eingeführt. Die eingesparten EU-Mittel werden in eine Reserve für Insolvenzfälle, die vom ESM verwaltet wird, überführt. Durch die vom betroffenen Staat eingesparten Komplementärmittel trägt dies zudem zur Defizitsenkung bei.

4. Im Rahmen eines Defizitverfahrens legen die Staaten wie bisher zunächst selbst einen Plan zum Defizitabbau vor. Ist dieser Plan nicht ausreichend, sollen den Staaten ordnungspolitische Auflagen gemacht werden, die geeignet sind, die Investitionstätigkeit und das Wirtschaftswachstum anzuregen sowie die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, und hierdurch das Defizit der öffentlichen Haushalte zu reduzieren. Ferner sollen Auflagen für die Durchführung einer Aufgabenkritik gemacht werden, die wünschenswerte von notwendigen Staatsaufgaben trennt und gleichzeitig auf eine möglichst effiziente Mittelverwendung wie auch Steuererhebung achtet.

5. Es wird ein unabhängiger Sachverständigenrat auf europäischer Ebene eingerichtet, der Analysen und Empfehlungen für Defizitsünder und insolvente Staaten erarbeitet.

6. Die geplante Steuerung, Regulierung bzw. Sanktionierung von Leistungsbilanzüberschüssen im Rahmen der sog. „Wirtschaftsregierung“ wird abgelehnt.

7. Die europäischen Verträge sind um Regelungen für einen freiwilligen Austritt aus der Eurozone zu erweitern.

8. Die Sondergeldschöpfung der nationalen Notenbanken, auch bekannt als Target2-Salden, sind unter den nationalen Notenbanken wie in den USA mit goldbesicherten Wertpapieren auszugleichen.

9. Der Erwerb von Staatsanleihen am Sekundärmarkt durch die EZB ist auf echte Ausnahmesituationen zu begrenzen. Hierzu ist der Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) in Artikel 123 (1) wie folgt zu ergänzen:

„Der mittelbare Erwerb von Staatspapieren ist auf Papiere hoher Bonität beschränkt und ausschließlich zu geldpolitischen Zwecken erlaubt.“

Diese Präzisierung ist erforderlich, da der entsprechende Artikel der EZB bisher nur den unmittelbaren Erwerb verbietet.

10. Die Stimmanteile im Rat der EZB sind wie im ESM nach Kapitalanteilen zu gewichten.

II. Insolvenzordnung:

1. Sofortige Einführung von Umschuldungs-Klauseln (Collective-Action-Clauses, CAC) in allen neu ausgegebenen Staatsanleihen der Eurozone, die Mehrheitsentscheidungen bei Gläubigerverhandlungen im Insolvenzfall mit einer qualifizierten Mehrheit von 75% ermöglichen.
2. In den CAC wird der EuGH für die Durchführung des Insolvenzverfahrens als neutrale, nicht interessengeleitete Instanz bestimmt (engl.: Sovereign Debt Tribunal, SDT).
3. Die Insolvenzordnung orientiert sich an dem in Deutschland bereits bestehenden Verfahren der sogenannten Planinsolvenz (vgl. Insolvenzordnung, InsO). Hierbei kommt dem vorübergehenden Verbot des Einzelzugriffs auf das Schuldnervermögen durch die Gläubiger besondere Bedeutung zu (engl.: Automatic Stay).
4. Antragsberechtigt ist nur der betroffene Staat selbst. Er muss bei der Beantragung einen detaillierten Plan vorlegen, wie die Schuldentragfähigkeit wieder hergestellt werden soll. Dabei gilt, dass zuerst immer das Schuldnerland, dann die privaten Gläubiger und zum Schluss auch die Staatengemeinschaft zur Lösung einer Solvenzkrise herangezogen werden. Für die Dauer des Verfahrens wird die Finanzierung des Staatsdefizites über vorrangig besicherte Kassenverstärkungskredite durch den ESM sichergestellt.
5. Hilfen des ESM werden nur nach Stellung des Insolvenzantrags gewährt, da die diversen EU-Kohäsions- u. Stabilisierungssysteme bereits dafür konzipiert sind, hilfsbedürftige Länder zu unterstützen.
6. Nach der Antragstellung wird dieser vom EuGH geprüft, insbesondere im Hinblick darauf, dass zunächst der Schuldnerstaat und erst dann die Gläubiger bei der Restrukturierung beteiligt werden und dass die Lastenteilung fair und angemessen erfolgt. Hierbei wird der EuGH durch den Europäischen Rechnungshof, die Europäische Kommission, den Sachverständigenrat und den ESM unterstützt. Der EuGH kann zusätzlich den Internationalen Währungsfonds (IWF) hinzuziehen.
7. Nach positiver Erstprüfung erhält der Schuldnerstaat zwei Monate Zeit, um eigenständig Verhandlungen mit seinen Gläubigern auf Grundlage des vorgelegten Plans durchzuführen.
8. Scheitern diese Verhandlungen beginnt eine neue Verhandlungsrunde von zwei Monaten Dauer, die vom EuGH geleitet wird und an der Vertreter von EU und ESM teilnehmen. Der IWF kann zusätzlich vom EuGH hinzugezogen werden. Der Haircut erfolgt automatisch und definiert sich grundsätzlich an einem dreimonatigen Durchschnittswert des Marktwertes vor der Stellung des Insolvenzantrags, mindestens jedoch 20% und höchstens 50%. Hierdurch wird einerseits der maximale Verlust der Investoren begrenzt, andererseits aber auch eine Mindestbeteiligung der Gläubiger sichergestellt. Der Markt erhält eine Kalkulationsbasis, Panik und damit verbundene Marktverwerfungen werden vermieden, insbesondere das Phänomen des sog. „Run to the Exit“.

9. Die nach dem Haircut im Tausch auszugebenden Ersatzanleihen werden im Falle einer erneuten Insolvenz vorrangig bedient. D.h. diese nehmen grundsätzlich nicht erneut an einem Haircut teil bzw. nur dann, wenn ein Haircut auf die nach der ersten Insolvenz neu ausgegebenen Anleihen nicht ausreicht, um die Schuldentragfähigkeit wieder herzustellen.

10. In der Anpassungsperiode nach dem Haircut erhält der Schuldnerstaat grundsätzlich für die Dauer eines Jahres vorrangig besicherte Kredite des ESM mit kurzer Laufzeit (2-3 Jahre) zur Finanzierung seines Staatsdefizits. Dies reicht aus, da durch die Umsetzung der Reformmaßnahmen die Märkte relativ schnell wieder Vertrauen fassen, wie die jüngsten Beispiele zeigen. Daher ist dann auch wieder eine eigene Finanzierung eines noch vorhandenen Defizits möglich.

11. Dem betroffenen Staat werden, soweit über den vorgelegten Plan hinaus erforderlich, Reformauflagen gemacht, insbesondere auch zur Verbesserung seiner Wettbewerbsfähigkeit und zur Reduzierung der vom Staat wahrgenommenen Aufgaben (Wünschenswertes vom Notwendigen trennen).

12. Den betroffenen Staaten wird bei Bedarf über die EU ein Wachstumspaket („Marshallplan“) bereit gestellt, um Wirtschaftswachstum zu ermöglichen und so mittelbar die Staatsfinanzierung zu verbessern bzw. sicherzustellen.

13. Der ESM soll keine Staatsanleihen am Primär- oder Sekundärmarkt erwerben dürfen.

III. Drohende Insolvenz in der Übergangszeit und Rückführung des ESM:

Während einer Übergangszeit befinden sich sowohl Anleihen mit als auch ohne CAC im Umlauf. In Bezug auf Anleihen ohne CAC-Klauseln gilt das Einstimmigkeitsprinzip, wodurch sich die Verhandlungen i.d.R. kompliziert gestalten. Deshalb sollte hier versucht werden, einen freiwilligen Haircut zu etwas günstigeren Bedingungen aus

zuhandeln, wobei der Haircut sich grundsätzlich an den Ausführungen unter Ziffer II. orientieren sollte. Den Gläubigern kann hinsichtlich der Ersatzanleihen, die CAC Klauseln enthalten, bspw. angeboten werden, - dass die im Tausch auszugebenden Ersatzanleihen vom ESM besichert werden, wobei die Besicherung sich nur auf Anleihen bis maximal mittlerer Laufzeit von fünf Jahren beziehen sollte, - dass diese bei einer erneuten Insolvenz vorrangig bedient werden.

Durch die vorgenannten Maßnahmen und die vermehrt im Umlauf befindlichen Anleihen mit CAC-Klauseln kann das Volumen des ESM sukzessive zurück geführt werden. Im Falle von Hilfen muss das Einstimmigkeitsprinzip im ESM gelten, wobei die insolventen Staaten hierbei nicht stimmberechtigt sind. Hilfen durch den ESM soll auch in der Übergangszeit immer eine freiwillige Gläubigerbeteiligung voraus gehen.

Sind alle Anleihen mit CAC-Klauseln versehen, besteht das Volumen des ESM nur noch aus den Bareinzahlungen der Mitgliedsländer von zurzeit geplanten 80 Mrd. Euro. Der ESM darf dann grundsätzlich keine eigenen Anleihen mehr emittieren. Reichen die Mittel des ESM nicht aus, um die erforderlichen Kredite an die insolventen Staaten auszureichen, müssen die Mitgliedsländer entsprechend ihren Anteilen Kapital zuführen.