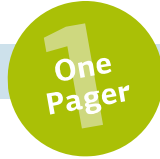


»» Europäische Finanzhilfen – Deutsches Exposure liegt im Mittelfeld



Nr. 163, 16. August 2018

Autorin: Stephanie Schoenwald, Telefon 069 7431-6446, stephanie.schoenwald@kfw.de

Am 20. August ist es soweit. Das Rettungsprogramm für Griechenland geht zu Ende. Die letzte Rate der Finanzhilfen ist bereits geflossen. Zum ersten Mal seit 2010 stehen damit alle Euroländer finanziell wieder auf eigenen Beinen. Wir nehmen dies zum Anlass für eine kurze Bestandsaufnahme.

Der ESM – ein wichtiger Meilenstein

Die Folgen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise brachte einige der Eurostaaten an die Grenzen ihrer finanziellen Belastbarkeit. In der Folge kam es zu massiven Turbulenzen an den Staatsanleihemärkten, die die Stabilität des gesamten europäischen Finanzsystems bedrohten und die Schwächen in der Architektur der Währungsunion offenlegten. Um die Zahlungsfähigkeit der betroffenen Länder sicherzustellen, spannten die Euroländer gemeinsam mit dem IWF einen Rettungsschirm auf und stellten Hilfskredite gegen Reformauflagen zur Verfügung. Die ersten Rettungspakete wurden noch aus einem Bündel provisorischer Instrumente (GLF, EFSF, EFSM¹) finanziert, bevor im Herbst 2012 die Einrichtung des dauerhaften Stabilitätsmechanismus der Eurozone (ESM) folgte.

Der ESM kann Mitgliedsstaaten im Krisenfall Darlehen bis zu einem Gesamt-

volumen von 500 Mrd. EUR zur Verfügung stellen und stärkt so die finanzielle Stabilität der Währungsunion erheblich.

Europäische Finanzhilfen sind ein langfristiges Unterfangen

Neben Griechenland haben auch Portugal, Irland, Spanien und Zypern Rettungspakete in Anspruch genommen. Charakteristisch für die Hilfskredite sind lange Laufzeiten und günstige Konditionen. So erklärt sich, dass trotz der Rückkehr der Länder an die Finanzmärkte das Gros der Europäischen Finanzhilfen noch nicht zurückgezahlt wurde (siehe Grafik 1). Planmäßig werden Portugal und Zypern 2025 mit der Tilgung beginnen, Irland erst 2029. Allein Spanien hat knapp 15 Mrd. EUR vorzeitig getilgt und somit seine Schulden gegenüber den Europäischen Partnern von 41 auf 27 Mrd. EUR deutlich reduziert. Durchweg anders stellt sich die Lage bei den durch den IWF finanzierten Hilfszahlungen dar. So hat Irland seinen IWF-Kredit bereits vollständig beglichen und auch Portugal, Griechenland und Zypern haben einen signifikanten Teil ihrer Verpflichtungen gegenüber dem Währungsfonds abgebaut.

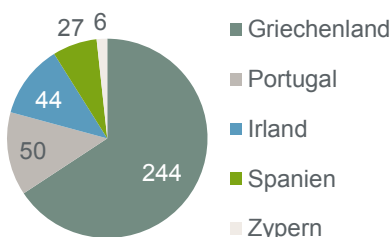
Gemeinsame Kraftanstrengung

Oft wird in der öffentlichen Diskussion der Eindruck erweckt, Deutschland schultere die europäischen Finanzhilfen

mehr oder weniger allein. Richtig ist, dass der deutsche Staat aufgrund seiner Größe und wirtschaftlichen Stärke das größte Ausfallrisiko übernommen hat. So beläuft sich das Exposure aus den ausstehenden Hilfskrediten auf rund 100 Mrd. EUR. Jedoch steht hier Deutschland keineswegs allein. Jeder Euromitgliedstaat beteiligt sich an der Deckung der Finanzhilfen. Aus Grafik 2 wird deutlich, dass insbesondere die Beiträge Frankreichs, Italiens und Spaniens beträchtlich sind. Zudem haben die Darlehen bislang keine Kosten für den Steuerzahler verursacht. Vielmehr sind dem Bundeshaushalt sogar Nettozinsenerträge zugeflossen. Schließlich ist die absolute Höhe allein kein gutes Maß für die potenziellen Belastungen aus der Risikoübernahme für die europäischen Finanzhilfen. Eine bessere Einschätzung ergibt sich, wenn das Exposure der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit gegenübergestellt wird. So zeigt sich, dass gemessen am Bruttoinlandsprodukt pro Kopf die deutsche Risikolast bei 3 % liegt (siehe Grafik 3), Slovenien, Italien und Spanien setzen hingegen für die Garantie der Finanzhilfen den größten Anteil der Wirtschaftskraft ein. ■

Grafik 1: Ausstehende Hilfskredite

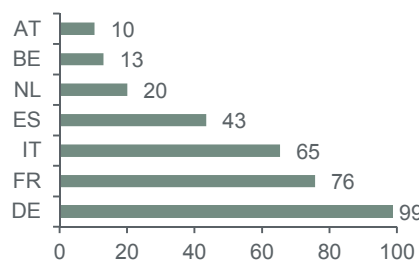
Nach Empfängerländern in Mrd. EUR, ohne IWF



Quellen: ESM, EU Kommission, irisches Finanzministerium, eigene Berechnungen.

Grafik 2: Exposure aus Hilfskrediten

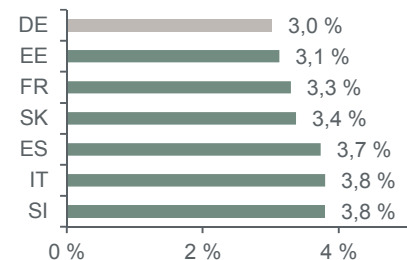
In Mrd. EUR, ohne IWF-Kredite



Quellen: ESM, EU Kommission, irisches Finanzministerium, eigene Berechnungen.

Grafik 3: Exposure aus Hilfskrediten

In Prozent des BIP pro Kopf, ohne IWF-Kredite



Quellen: ESM, EU Kommission, irisches Finanzministerium, Eurostat, eigene Berechnungen.

¹ GLF steht für Greek Loan Facility. Dies bezeichnet die Gesamtheit der bilateralen Kredite der Euroländer im Zuge des ersten Hilfspaketes für Griechenland. EFSF steht für die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität, dem temporären Schutzschirm der Euroländer. EFSM steht für den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus, ein EU-Gemeinschaftsinstrument, das durch den EU-Haushalt abgesichert ist.