

**D**er zweite Rettungsschirm für Griechenland, die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), stößt an verfassungsrechtliche und unionsrechtliche Grenzen. Das wird gegenwärtig heiß diskutiert. Er stellt auch aus anderen Gründen eine Fehlkonstruktion dar und ist zum Scheitern verurteilt.

Die Fehlkonstruktion ist Folge einer scheinbar nebensächlichen Regelung. Um die Finnen für die Teilnahme am EFSF-Rettungsschirm zu gewinnen, hatte man in der Schlussklärung des Brüsseler Gipfels vom 21. Juli 2011 den Teilnehmern an der Aktion zugesichert, dass sie ihr Risiko durch Vereinbarungen mit Griechenland absichern könnten (Risikoabdeckungsklausel). Die Formulierung lautet: „Erforderlichenfalls wird eine Besicherungsvereinbarung getroffen, damit das den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets aus ihren Garantien für die EFSF erwachsende Risiko abgedeckt wird.“ Im Klartext heißt dies, dass man Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion (EWU) die Möglichkeit eröffnet, sich am Rettungsschirm zu beteiligen, das Risiko aber nicht zu übernehmen. Dieses übernehmen dann die anderen EWU-Staaten anteilig, die nicht von der Besicherungsmöglichkeit Gebrauch machen.

Nutzt Finnland die Klausel, werden andere EWU-Staaten einen Anreiz ha-

ist allgemein gehalten und nicht auf Finnland begrenzt. Eine nachträgliche Änderung würde wie bei der Verabschiedung der Klausel wiederum Einstimmigkeit voraussetzen. Diese ist nicht in Sicht. Man könnte versuchen, die Klausel einfach restriktiv auszulegen und sie nur für Finnland für anwendbar zu erklären. Als Begründung könnte man ins Feld führen, die Unterzeichner der Schlussklärung vom 21. Juli 2011 hätten nur Finnland im Auge gehabt. Ein solcher Interpretationsversuch der Klausel scheitert aber aus rechtlichen Gründen.

Im Recht der Europäischen Union kommt die objektive Interpretation und nicht die historisch subjektive zur Anwendung. Es geht nicht darum, was die Rechtsetzer vielleicht gemeint haben, sondern darum, was sie im Wortlaut tatsächlich zum Ausdruck gebracht haben. Der Wortlaut der Risikoabdeckungsklausel ist allgemein gehalten und zwar ohne jede Einschränkung. Andere EWU-Staaten, die dem finnischen Beispiel folgen wollen, haben darauf einen Rechtsanspruch. Üben sie ihn aus, wächst der Druck auf weitere Staaten, ihnen zu folgen. Denn mit jeder Risikobesicherung wächst für die nichtgesicherten Staaten das Risiko. Am Ende beißen den Letzten die Hunde.

Zum Windhunderennen 2 kommt es, wenn Finnland die Streichung der Risiko-

## Forum

# Den Letzten beißen die Hunde

Der zweite Rettungsschirm für Griechenland ist eine Fehlkonstruktion, wenn nicht alle das Risiko tragen

Von Christian Kirchner und Charles B. Blankart

ben, dem finnischen Beispiel zu folgen. Das haben tatsächlich schon einige Staaten öffentlich erwogen, so Österreich, die Niederlande und die Slowakei. Warum sollten sich nicht weitere Staaten auf diesen Weg begeben, wie etwa Spanien, Italien und Frankreich? Aus einem zu Beginn eher harmlosen Nachahmereffekt könnte sich am Schluss ein Windhunderennen entwickeln. Was liegt näher, als Finnland die Nutzung der Klausel zu verwehren, aber zu gestatten, aus der Finanzierung des Rettungsschirms auszusteigen? Es war abzusehen, dass auch dieses Beispiel Schule machen würde. Wieder würde ein Windhunderennen ausgelöst werden. Der Verlierer trüge am Ende das volle Risiko, und zwar ohne Absicherung. Das erinnert an Madoffs Ponzi Scheme. Würde Deutschland entweder das eine

oder das andere Windhunderennen verlieren, bedeutete das mit Sicherheit den Verlust des AAA-Ratings. Dies hätte gravierende Haushaltsmehrbelastungen wegen steigender Zinskosten zur Folge. Eine Zustimmung zum EFSF-Rettungsschirm durch den Deutschen Bundestag würde also nicht nur die Haushaltssouveränität entscheidend beschneiden und mittel- und langfristige finanzielle Folgen haben. Nein, eine Zustimmung hätte unmittelbar einschneidende Folgen schon für das nächste Fiskaljahr.

Zum Windhunderennen 1 kommt es, wenn Finnlands Risiko an der EFSF-Beteiligung von Griechenland besichert wird und andere Euro-Zonen-Mitglieder folgen. Sie sind dazu rechtlich ermächtigt, denn die Risikoabdeckungsklausel

abdeckungsklausel akzeptiert, sich aber konsequenterweise aus der Finanzierung des EFSF-Rettungsschirms zurückzieht. Es kann sich dabei auf geltendes europäisches Recht berufen. Dieses enthält das Prinzip der Nichthaftung (non bailout) und der Eigenverantwortlichkeit der Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion (EWU), dessen ungeschmälerte Fortgeltung auch im August-Bericht der Deutschen Bundesbank aus-

drücklich bestätigt worden ist (S. 67). Verzichten die anderen EWU-Mitglieder auf eine finnische Beteiligung, so kann sich jeder dieser Staaten auf das Prinzip der Meistbegünstigung berufen und ebenfalls ausscheiden. Auch hier wächst mit dem Ausscheiden eines jeden weiteren Staates der Druck auf die verbleibenden Staaten, ebenfalls auszusteigen. Mit der Verkleinerung des Rettungsschirms würde das Risiko eines Zahlungsausfalls von Griechenland erheblich ansteigen. Würden die verbleibenden Staaten die Anteile der ausscheidenden Staaten übernehmen, wäre im Ergebnis ihr eigenes Rating betroffen. Den Letzten beißen die Hunde.

Man kann also anscheinend nur zwischen zwei Dilemmata – nämlich Windhunderennen 1 und Windhunderennen 2 – wählen. Beide würden den EFSF-Rettungsschirm zum Scheitern bringen. So bliebe nur ein Lösungsweg, der auch schon längere Zeit im Spiel ist: die geordnete Restrukturierung der griechischen Staatsschulden, die an die Stelle einer immer skurrileren Insolvenzverschleppung zu treten hätte. Für eine solche geordnete Schuldenrestrukturierung stehen die Verfahren des Pariser Klubs (für öffentliche Gläubiger) und des Londoner Klubs (für private Gläubiger) zur Verfügung. Hier könnte die Europäische Union hilfreich tätig werden, indem sie diese Verfahrenswege besser ausbaut und unterstützt.



Dr. Christian Kirchner, LL.M. (Harvard, links im Bild), ist Professor an der Juristischen und an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Humboldt-Universität zu Berlin.

Dr. Charles B. Blankart war bis 2010 ebenfalls Professor an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Humboldt-Universität und ist ständiger Gastprofessor an der Universität Luzern. Fotos: privat